

Rolf Watter

Die Rolle des Anwaltes bei einer M&A Transaktion

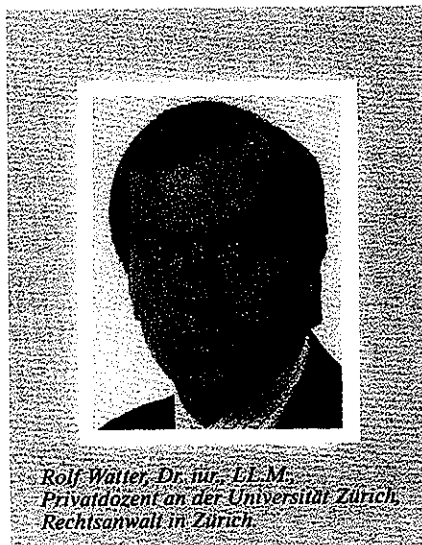
Die Hauptaufgabe des Anwaltes im Rahmen eines Unternehmenskaufes besteht nicht im Feilschen um die Wortwahl von umstrittenen Vertragsklauseln, sondern im Bemühen, eine Transaktion zu ermöglichen, indem er einerseits mit juristischen Mitteln Interessengegensätze zu überbrücken versucht, andererseits unter öffentlich-rechtlichen Gesichtspunkten eine möglichst kostengünstige Struktur vorschlägt.

1. Einleitung

Anwälte stehen im Zusammenhang mit Unternehmenskäufen oft im Ruf, eigentliche *Deal Killer* zu sein, die bei Vertragsverhandlung durch ständige Hinweise auf potentielle Probleme, durch ängstliche Vorsicht und durch scheinbar sinnlose Diskussionen um die Wortwahl in einzelnen Vertragsklauseln die konstruktive Atmosphäre vergiften, welche die Parteien in den ersten Kontakten geschaffen haben. Dieser zweifelhafte Ruf besteht nur teilweise zu recht: Mehr und mehr präsentiert sich der Wirtschaftsanwalt als Berater, der mit seinem juristischen Rüstzeug mithilft, eine Transaktion zustandezubringen, indem er beispielsweise eine Vertragsstruktur vorschlägt, welche letztlich die Interessen beider Parteien berücksichtigt und scheinbar blockierte Verhandlungen wieder in Schwung bringt. Eine wichtige Teilaufgabe besteht auch darin, das Geschäft unter Gesichtspunkten des öffentlichen Rechtes (Steuern, Lex Friedrich, Weitergeltung von Konzessionen trotz Kontrollwechsel, eventuell Kartellrecht) optimal zu strukturieren.

Eine «konstruktive» Rolle des Anwaltes setzt allerdings auch voraus, dass er von Anfang an in einer Transaktion involviert ist; zu häufig konsul-

tieren Parteien Anwälte erst, wenn sie sich über Struktur und Kaufpreis schon grundsätzlich einig sind. Wenn dann beispielsweise der Anwalt des Käufers Garantien des Verkäufers verlangt, dieser aber bislang davon ausgegangen ist, dass der Käufer das Unternehmen «wie gesehen» kaufe, kann diese plötzlich auftretende Frage im Extremfall zum Abbruch der Verhandlungen führen. Ein im frühen Stadium der Verhandlungen beigezogener Anwalt kann den Parteien demgegenüber klar machen, dass auch der Verkäufer ein Interesse an Garantien



Rolf Watter, Dr. iur., LL.M.,
Privatdozent an der Universität Zürich,
Rechtsanwalt in Zürich

haben kann, da der Käufer in aller Regel bereit sein wird, einen höheren Preis zu bezahlen, falls er genau weiss, was er erwirbt.

Die Rolle des Anwaltes soll im folgenden an vier Problemkreisen näher dargestellt werden: an der Strukturierung der Verhandlungsphase, wo es vor allem darum geht, dem Geheimhaltungsinteresse des Verkäufers angemessen Rechnung zu tragen (nachfolgend 2.), an der Bestimmung der Transaktionsstruktur und der Art der Kaufpreiszahlung (nachfolgend 3.), am sogenannten «Legal Audit» (nachfolgend 4.) und an der eigentlichen Ausarbeitung des Vertragswerkes (nachfolgend 5.).

2. Vertragsverhandlungen

In der Praxis erlebt man in der Verhandlungsphase fast immer das folgende Dilemma: der Käufer eines Unternehmens ist nicht bereit, sich irgendwie zu verpflichten, bevor er das Unternehmen genau untersuchen kann; der Verkäufer seinerseits will dem potentiellen Käufer keinen umfassenden Einblick in den Betrieb gestatten, ausser dieser verpflichtet sich, das Unternehmen auch zu kaufen. In dieser Sachlage kann der Anwalt folgende Lösungen anbieten, um den Interessengegensatz zu überwinden:

(a) Die Parteien unterzeichnen einen sogenannten *Letter of Intent*, in dem sie ihre Absicht äussern, das Unternehmen zu veräussern bzw. zu erwerben. Beide Parteien verpflichten sich eventuell weiter, während einer bestimmten Zeit keine Verhandlungen mit Drittpersonen zu führen. Der Käufer gibt schliesslich eine (möglicherweise mit einer Konventionalstrafe gesicherte) Geheimhaltungsverpflichtung ab. Während die Absicht, einen Vertrag zu schliessen nur mora-

lich verpflichtet und gerichtlich nur im Extremfall unter dem Stichwort culpa in contrahendo erfassbar ist, sind die übrigen vorerwähnten Pflichten rechtlich verbindlich und durchsetzbar. Allerdings ist auf die Schwierigkeit hinzuweisen, Geheimhaltungsverletzungen rechtsgenügend nachweisen zu können.

(b) Die Parteien können sich auch darauf einigen, dass ein *unabhängiger*

3. Bestimmung der Transaktionsstruktur und der Art der Kaufpreiszahlung

Die Transaktionsstruktur wird primär bestimmt durch:

(a) *Das Kaufobjekt:*

Falls der Rechtsträger des Unternehmens eine Aktiengesellschaft ist und nicht nur ein Teil der Aktiven gekauft

AG, gefolgt von der Absorption der neuen Tochter genügen.

Teilweise kann der Käufer gewisse Betriebsteile nicht erwerben. Dies gilt etwa für nicht betriebsnotwendige Grundstücke, falls der Käufer ausländisch beherrscht wird. In solchen Fällen sind beim Kaufobjekt zunächst einzelne Betriebsteile auszugliedern.

(c) *Anforderungen des Verkäufers:*

Anforderungen des Verkäufers an die Transaktionsstruktur liegen meist auf der steuerlichen Ebene. Denkbar sind aber auch betriebliche Wünsche, beispielsweise dort, wo der Verkäufer gewisse Betriebsteile oder Patente weiter (mit)verwenden möchte: Hier kann der Anwalt vorsehen, dass die zu verkaufende Tochter einen unentgeltlichen Lizenzvertrag mit dem Verkäufer abschliesst, damit dessen Interessen gewahrt bleiben.

(d) *Art des Kaufpreises:*

Zentral ist die Art des Kaufpreises. Hierzulande dürften die meisten Transaktionen gegen eine Geldzahlung erfolgen; wo der Käufer nicht über die nötige Liquidität verfügt, muss der Kaufpreis manchmal als Darlehen stehengelassen werden. Der Anwalt wird hier verschiedene Lösungen bereit haben, um die Rückzahlung dieses Darlehens abzusichern (Pfandrecht an Aktien, Garantien, Pfandrechte an Liegenschaften usw.). Denkbar ist auch ein Kauf gegen «Papier», namentlich Aktien, Partizipations-scheine oder Obligationen des Käufers. Teilweise wird ein *variabler Kaufpreis* vereinbart, dies insbesondere dort, wo die Parteien den Kaufpreis (theoretisch richtig) von der künftigen Geschäftsentwicklung abhängig machen wollen, weil sie sich über den heutigen Wert nicht einig sind; beispielsweise wird dann der Preis als ein Vielfaches des durchschnittlichen Gewinnes der nächsten Jahre definiert. In einem solchen Fall wird der Anwalt den Parteien Klauseln vorschlagen müssen, welche sicherstellen, dass der Käufer den Gewinn nicht beeinflusst, indem er beispielsweise zu hohe Saläre ausschüttet, nicht periodengerechte Ausgaben tätigt oder Geschäftsabschlüsse bewusst in ein späteres Jahr

«Eine <konstruktive> Rolle des Anwaltes setzt voraus, dass er von Anfang an in einer Transaktion involviert ist»

Dritter, beispielsweise eine Treuhandgesellschaft, das Unternehmen im Auftrage des Käufers untersucht. Falls man diese Vorgehensweise wählt, wird dieser Dritte oft auch den Unternehmenswert bestimmen, der dann als Grundlage der Kaufpreisbestimmung dient. Auch hier werden die Parteien für die Dauer der Untersuchung vertragliche Abreden treffen.

(c) Je nach Betrieb eignet sich eine Struktur, welche vor allem in Grossbritannien und den USA üblich ist: Käufer und Verkäufer setzen in einer relativ frühen Phase der Verhandlungen einen Vertrag auf, in welchem der Verkäufer weitgehende Zusicherungen über das Unternehmen abgibt, was bewirkt, dass eine Detailuntersuchung durch den Käufer vorerst unterbleiben kann. Nach Vertragsschluss, aber vor dem sogenannten *Closing*, dem Datum des Vertragsvollzuges, kann der (verpflichtete) Käufer das Unternehmen genauer untersuchen. Findet er Mängel, führt dies prinzipiell nur zu einer Reduktion des Kaufpreises; bei gravierenden Entdeckungen hat der Käufer aber ein vertragliches Rücktrittsrecht. Dieses entfällt, falls diese schweren Mängel erst nach dem *Closing* entdeckt werden. Diese Vorgehensweise ist oft die kostengünstigste.

Im Einzelfall kann es auch angezeigt sein, verschiedene Methoden zu kombinieren.

werden soll (wofür neben betrieblichen beispielsweise auch haftungsrechtliche Überlegungen sprechen können), wird sich meist ein Kauf des gesamten Aktienpaketes aufdrängen. Diese Vorgehensweise vereinfacht die zivilrechtliche Abwicklung, indem beispielsweise Grundstücke nicht separat übertragen werden müssen. Aus steuerlicher Sicht ist diese Vorgehensweise für den nichtbuchführungspflichtigen Verkäufer besonders interessant, weil er – Sonderfälle vorbehalten [1] – einen steuerfreien Kapitalgewinn realisieren wird, während der Verkauf einer Einzelfirma als Liquidation betrachtet und im Umfang der realisierten stillen Reserven zu Einkommenssteuer (und Sozialabgaben) führen wird.

(b) *Spezielle Anforderungen des Käufers:*

Es kann vorkommen, dass die kaufende Gesellschaft nicht eine AG (somit eine Tochtergesellschaft) erwerben will, sondern sich ein Unternehmen (oder Teile davon) direkt einverleiben will, etwa um Gewinne des Kaufobjektes direkt gegen Schuldzinsen aus dem fremdfinanzierten Kaufpreis verrechnen zu können, um einen Verlustvortrag steuerwirksam zu verwenden, oder um keine mehrstufige Konzernstruktur zu erhalten. Diesen Anforderungen kann je nach Einzelfall die Fusion, der Kauf eines Unternehmens nach Art. 181 OR oder der Kauf einer

verlegt. Ein solcher variabler Kaufpreis empfiehlt sich ferner in den Fällen, wo der Verkäufer das Unternehmen weiterhin leiten wird: Seine künftige Leistung schlägt sich dann in einem höheren Preis nieder. Auch beim variablen Kaufpreis stellen sich übrigens Probleme der Sicherung der späteren Zahlung. Teilweise wird hier mit dem sogenannten *Escrow* gearbeitet, der Hinterlegung von Geld bei einem Dritten, der Zahlungen unter bestimmten Bedingungen an den Verkäufer tätigt.

4. Der Legal Audit

Eine Aufgabe des Anwaltes im Rahmen eines Unternehmenskaufes kann auch in einem sogenannten *Legal Audit* bestehen. Diese Überprüfung des Kaufobjektes in rechtlicher Hinsicht kann zeitlich – je nach Transaktionsstruktur – nach Unterzeichnung eines Letter of Intent erfolgen, oder aber in die Zeit vor das Closing verlegt werden. Ziel des Legal Audits ist es, die Rechtsverhältnisse des Unternehmens zu prüfen, so etwa:

(a) Gesellschaftsrechtlich:

Sind die Generalversammlungs- und Verwaltungsratsprotokolle vorhanden?

(b) Sachenrechtlich:

Sind Grundstücke und Immaterialgüterrechte im richtigen Namen registriert. Werden Markeneinträge verlängert?

(c) Arbeitsrechtlich:

Sind die Arbeitsverträge nach Beförderungen oder an neues Recht angepasst worden? Haben zentrale Angestellte Konkurrenzklauseln in den Verträgen?

(d) Wichtige Verträge:

Sind diese Verträge bei einem Kontrollwechsel von der Gegenseite allenfalls kündbar? Praktisch kann dies namentlich bei Lizenzverträgen vorkommen. Bei Mietverträgen oder Bankkrediten, wo oft eine relativ kur-

ze Kündigungsfrist vorgesehen ist, kann der Kontrollwechsel ebenfalls zu einer Vertragsauflösung durch die Gegenseite führen.

Der Legal Audit kann dort entfallen, wo der Verkäufer für diese zentralen Fragen Zusicherungen abgibt.

vollständige Liberierung aufgenommen. Da Eigentum an Wertpapieren wegen der sogenannten Verkehrsschutzwirkung bei Gutgläubigkeit des Erwerbers von Gesetzes wegen (Art. 935 ZGB und Art. 1006 OR) eintritt, sind Zusicherungen, dass der Verkäufer voller Eigentümer ist (bzw.

«Die Vertragsgestaltung ist die zentrale Aufgabe des Anwaltes bei einem Gesellschaftskauf»

5. Vertragsgestaltung

Die Vertragsgestaltung ist die zentrale Aufgabe des Anwaltes bei einem Gesellschaftskauf. Mehr und mehr setzen sich hier Modelle durch, die in der Praxis entwickelt wurden. [2] Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf den Fall, in dem 100% einer Aktiengesellschaft, gestützt auf die letzte zur Verfügung stehende Bilanz, gekauft werden, der Verkäufer umfassende Zusicherungen abgibt und der Käufer erst nach Vertragsunterzeichnung Gelegenheit erhält, die gekaufte Gesellschaft detailliert zu untersuchen; bei anderen Konstellationen werden aber ähnliche Vertragsstrukturen verwendet. Der Aktienkaufvertrag würde unter diesen Umständen etwa folgende Klauseln enthalten: [3]

(a) Präambel:

Die sich praktisch immer mehr durchsetzende, rechtlich nicht verbindliche Präambel definiert die *beidseitigen Geschäftsgrundlagen*, dient als Richtlinie für die Auslegung des Vertrages und erlaubt in späteren Jahren eine einfache Orientierung.

(b) Der Kaufgegenstand, die Aktien:

In diesem Vertragsabschnitt wird der Kaufgegenstand beschrieben, praktisch am besten unter Verwendung der Laufnummern der Aktientitel. Empfehlenswert ist es unter Umständen, den Gesamtbestand der ausstehenden Aktien zu erwähnen, um festzuhalten, welchen Prozentsatz der Verkäufer zu übertragen hat. Oft wird in diese Klausel auch eine Zusicherung betreffend

keine Pfand- oder anderen Drittrechte bestehen), praktisch oft nicht sehr relevant, aber gesamthaft doch empfehlenswert. Von Wichtigkeit sind dagegen statutarische Vorkaufsrechte von Mitaktionären, falls weniger als 100% der Aktien gekauft werden. Hier müssen allenfalls Erklärungen dieser Aktionäre beigebracht werden, dass sie auf ihre Rechte verzichten. Bei vinkulierten Namenaktien ist eine vorgängige Übertragungsgenehmigung des Verwaltungsrates vorzusehen. Vertragstechnisch kann die Übergabe dieses Beschlusses beim Closing (vgl. nachfolgend) vorgesehen werden.

(c) Klausel betreffend den Kaufpreis:

Es folgt im allgemeinen die Klausel über den *Kaufpreis* samt Zahlungsmodalitäten. Aus juristischen Gründen (bei späterer Kaufpreisminderung) empfiehlt es sich, darzulegen, wie die Parteien auf diesen Kaufpreis gekommen sind (beispielsweise: «Nettobilanzwert plus Fr. X als Aufpreis»; oder «achtfacher durchschnittlicher Jahresgewinn»). Wo beim Kaufpreis auf künftigen Gewinn abgestellt wird, wird die Berechnungsart dieses Gewinnes (meist in einem Anhang) zu bestimmen sein. Wo der Kaufpreis in «Papier» erlegt wird, sind diese Titel genau zu umschreiben. Bei Aktien oder Partizipationsscheinen wird ein Verbot der Ausgabe anderer Titel (oder ein Verwässerungsschutz) vorzusehen sein. Falls der Käufer zunächst eine Kapitalerhöhung machen muss, hat er wohl [4] die Vorschriften betreffend Sachübernahme zu beachten. *Gewinnausschüttungen* seit der

für die Bestimmung des Kaufpreises massgebenden Bilanz vermindern natürlich den Wert der Gesellschaft und müssen zu einer Reduktion des Kaufpreises führen oder ausgeschlossen werden. Beim Vorhandensein eines *Aktionärsdarlehens* wird normalerweise vorgesehen, dass dieses Darlehen an den Käufer zediert oder von der Gesellschaft vor dem Closing zurückbezahlt wird. Explizit ist in solchen Fällen die Wirkung solcher Geschäfte auf den vereinbarten Kaufpreis zu erwähnen. Geregelt wird in dieser Klausel über den Kaufpreis manchmal auch die Frage, wer welche *Transaktionskosten* (Steuern, Berater) zu tragen hat.

bigen, sondern auch gegen den fahrlässig nichtwissenden und sogar den gutgläubigen Verkäufer, der beispielsweise gewisse Informationen nicht als wichtig erachtet, obwohl der Käufer diesen Gewicht beimisst. Wichtig ist es zu wissen, dass das Fehlen von Zusicherungen dazu führt, dass die kaufrechtliche Haftung entfällt. [5]

Der Verkäufer sollte für umfassende Zusicherungen mit einem höheren Kaufpreis «belohnt» werden. Der Zeitpunkt, für welchen eine Zusicherung abgegeben wird, hängt von den Umständen ab: Wo die Werte einer Bilanz zugesichert werden, betreffen die Zusicherungen natürlich den Stich-

«Wo beim Kaufpreis auf künftigen Gewinn abgestellt wird, wird die Berechnungsart dieses Gewinnes (meist in einem Anhang) zu bestimmen sein»

(d) Gewährleistungen, Zusicherungen, Garantien:

Dieser Abschnitt des Vertrages ist praktisch zentral und führt auch stets zu grossen Diskussionen: Durch entsprechende Klauseln versucht der Käufer sicherzustellen, dass er das Unternehmen wirklich in dem Zustand erhält, den er seiner Preisberechnung zugrundegelegt hat. Dem Verkäufer ist es meist (und – wie oben gezeigt – zum Teil fälschlicherweise) an einer weitgehenden Begrenzung seiner Haftung gelegen; oft wird er sich lediglich damit einverstanden erklären, eine sogenannte *Eigenkapital- oder Reinvermögensgarantie* abzugeben, mit anderen Worten zuzusichern, dass die Differenz zwischen Aktiven und Fremdkapital mindestens den Wert «X» erreiche. Der Hauptgrund, dass eine solche Garantie die Interessen des Käufers im allgemeinen nicht zu befriedigen vermag, liegt darin, dass ein Unternehmen mit einer spezifischen Zusammensetzung von Aktiven und Passiven gekauft wird, und nicht ein abstrakter Wert «Eigenkapital». Zusicherungen schützen den Käufer nicht nur gegen einen bösgläu-

tag; die meisten anderen Umstände können per Vertragsunterzeichnung garantiert werden. Anzutreffen sind auch Klauseln, welche bestimmen, dass die Garantien auch am Closing gelten müssen.

Im einzelnen finden sich in der Praxis folgende Zusicherungen:

(1) Mittels der (eher seltenen) *Globalzusicherung* wird dem Käufer zugesichert, dass er alle relevanten Informationen erhalten hat und alle Auskünfte korrekt waren; sie hat insbesondere für Sachgebiete Bedeutung, die durch ausdrückliche Zusicherungen nicht abgedeckt sind.

(2) Zusicherungen betreffend die *Gesellschaft*: In dieser Klausel versichert der Verkäufer, dass die AG als solche gültig besteht. Vertragstechnisch empfiehlt sich ein Verweis auf einen *Handelsregisterauszug* und die Statuten, welche dem Vertrag beigefügt werden. Der Käufer wird sich auch für andere gesellschaftsinterne Dokumente interessieren, für die Generalversammlungs- und Verwaltungsprotokolle, Reglemente und das Aktienbuch; hier garantiert der Verkäufer manchmal, dass diese Dokumente erstellt, bzw. nachgeführt sind.

(3) Zusicherung betreffend die *Bilanz*: Diese Zusicherung ist im allgemeinen die wichtigste Gewährleistung, welche der Käufer erhält. Die Gewährleistung sollte nicht eine

blasse Eigenkapitalgarantie sein, sondern sich auf die einzelnen Aktiva beziehen. Der Verkäufer wird im allgemeinen nicht fähig sein, zu garantieren, dass die Bilanz die «korrekten» Werte, oder «Verkehrswerte» widerspiegeln. Hingegen wird es möglich sein, auf die allgemein anerkannten Grundsätze kaufmännischer Buchführung zu verweisen (Art. 959 OR). Einer separaten Umschreibung werden im allgemeinen *Eventualverpflichtungen* zugunsten Dritter bedürfen, da sie nicht in die Bilanz selber aufgenommen werden (Art. 670 I OR).

(4) Zusicherungen betreffend die *übrigen Vermögensverhältnisse*: Gemietete und geleaste Gegenstände sind aus der Bilanz nicht ersichtlich, dennoch ist der Käufer natürlich an deren Vorhandensein interessiert und er muss sich deshalb eine diesbezügliche Zusicherung geben lassen. Bezüglich der registrierten bzw. hinterlegten *Immaterialgüterrechte* (Patent, Marke, Muster und Modelle) wird die Zusicherung jeweils gültige Registrierung und den Bestand des Rechtes in verschiedenen Ländern versprechen, ferner den Umstand, dass diese Rechte gegenwärtig (allenfalls auch künftig) von keiner Seite angefochten werden. Soweit sich Berechtigungen aus Lizenzverträgen ableiten, ist deren Bestand zuzusichern. Je nach Vertrag wird der Käufer überprüfen müssen, ob zusätzliche Garantien oder Erklärungen des Lizenzgebers nötig sind. Wichtig ist ferner die Sicherung des *Know-how* der erworbenen Gesellschaft, beispielsweise indem versichert wird, dass wichtige Mitarbeiter die Gesellschaft nicht verlassen, und dass die Übergabe von Plänen, Rezepten und dergleichen oder ein Einarbeiten neuer Angestellter versprochen wird. Andererseits geht es oft auch darum, sicherzustellen, dass der Verkäufer das *Know-how* weder selber weiterverwendet, noch dieses Dritten zugänglich macht. Ein entsprechendes Verbot untersteht den oben gegenüber Geheimhaltungsvereinbarungen gemachten Vorbehalten. *Steuern* und *öffentliche Abgaben* haben sich unter der «Herrschaft» des Verkäufers verwirklicht, weshalb es angebracht erscheint, dass er die Haftung für nicht bekannte, durch Rückstellungen nicht abgesicherte Steuerverbindlichkeiten übernimmt. Grösste Sorge bereitet dem Käufer jeweils, wie er verhindern kann, dass nach Vertragsunterzeichnung nicht verbuchte und durch Rückstellungen nicht abgesicherte *Forderungen* auftauchen, welche die künftigen Gewinne schmälern. Denkbar ist, dass der Verkäufer das volle Risiko für solche Verbindlichkeiten übernimmt; diese «Versicherung» wird der Käufer dann aber entsprechend hoch zu bezahlen haben. Eine andere Lösung besteht darin, den Verkäufer nur für solche Forderungen haften zu lassen, die ihm vor Vertragsunterzeichnung (über die Rücktrittsklausel auch: bis zum Closing) angekündigt wurden.

(5) Zusicherung betreffend *Vertrags- und Rechtsverhältnisse*: Verlangt wird oft eine Zusicherung, dass die erworbene Gesellschaft keine Vorschriften öffentlichen Rechts verletzt habe oder verletze. Zu denken ist an Vorschriften der Umweltschutzgesetzgebung, des öffentlichen Arbeitsrechts und an betriebsspezifische Umstände (Konzessionen und dergleichen). Der Käufer wird sich ferner nicht nur versichern wollen, dass *wichtige Verträge* ordnungsgemäss erfüllt

werden, er wird auch ein Interesse daran haben, Einsicht in diese Verträge zu erhalten, um sich ein Bild über künftige Verpflichtungen und Gestaltungsmöglichkeiten zu machen. Vertragstechnisch ist es möglich, entweder die *Vorlage aller Verträge* zu verlangen, welche einen gewissen Wert übersteigen, oder es können die *Vertragstypen*, welche vorzulegen sind, aufgezählt werden. Zentral wird es für den Käufer fast stets sein, sich zu vergewissern, dass wichtige Verträge nicht *gekündigt* werden (oder eine Kündigung auch nur *angedroht* ist), aber auch, dass keine der Vertragsparteien sich im Verzug befindet.

(6) *Prozesse und andere Streitigkeiten*: Mit dieser Klausel will der Käufer das Risiko auslaufenden oder angedrohten Zivil-, Straf-

oder Administrativverfahren abschätzen können.

(7) *Verhältnis zu Arbeitnehmern, Pensionskasse*: Hier will sich der Käufer versichern, dass die *wichtigen Angestellten* der AG das Arbeitsverhältnis fortsetzen; auch will er sich ein Bild über die *künftig erwachsenden Pflichten* der AG aus Arbeitsverträgen verschaffen. Zu bedenken ist auch, dass sich der Verkäufer aus verschiedenen Gründen veranlasst sehen kann, einzelnen Angestellten den Kontrollwechsel mittels Lohnerhöhungen zu «vergolden», was umso leichter fallen kann, als die Rechnung durch den Käufer beglichen wird. Arbeitsverträge wichtiger Angestellter sind dem Käufer entweder separat oder im Anhang zum Kaufvertrag zugänglich zu machen. Die Regelung der Pensionskassenver-

hältnisse ist dann problematisch, wenn die Versicherungsverhältnisse übertragen werden müssen.

(e) *Regelung der Folgen*:

Zentral ist die *Regelung der Folgen* einer falsch abgegebenen Zusicherung (oder von Leistungsstörungen generell). Wandelung des Kaufes sollte weitgehend ausgeschlossen werden, da die Rückgabe eines erworbenen Unternehmens (bzw. der Aktien) fast unüberwindbare praktische Probleme stellt. Ein Rücktritt ist deshalb nur bis zum Closing vorzusehen: nachher ist



Fachmitteilungen
Communication professionnelle

neu • nouveau

Nr. 2/No. 2

**Fremdwährungen im Einzelabschluss/
Monnaies étrangères dans les comptes annuels
non consolidés**

Nr. 8/No. 8

**Kreditsicherung durch Eigentumsvorbehalt,
Sicherungsübereignung und Sicherheitszession/
Garantie de crédit au moyen du pacte de réserve de
propriété, du transfert de propriété à fin
de sûreté et de la cession de garantie**

Ich bestelle
Je commande

- Ex. Fachmitteilung Nr. 2 / Communication professionnelle No. 2
(dritte, überarbeitete Auflage)
Preis/Prix: Fr. 15.- (ab 10 Stück Fr. 12.-)
- Ex. Fachmitteilung Nr. 8 / Communication professionnelle No. 8
Preis/Prix: Fr. 15.- (ab 10 Stück Fr. 12.-)

Name und Adresse/Nom et adresse

Datum/Date

Unterschrift/Signature

Einsenden an/A envoyer à: Treuhand-Kammer, Postfach 892, 8025 Zürich

05.302d

der Käufer auf Schadenersatzleistungen zu verweisen. Die Regelung der Verjährung und der Rügemodalitäten des Kaufrechtes (Art. 201 und 210 OR) muss modifiziert werden: die kaufvertraglich vorgeschriebene sofortige Prüfungs- und Rügspflicht passt nicht auf einen Unternehmenskauf. Für die Verjährungsregelung ist zu berücksichtigen, dass der Käufer mindestens einen vollen Jahresabschluss vor sich haben möchte, um zu bestimmen, ob wirklich keine Mängel vorhanden sind. Die Berechnung des Minderwertes (bzw. die Definition von Garantiezahlungen) sollte so weit wie möglich vorbestimmt werden; im Einzelfall kann der Anspruch nach oben und unten begrenzt werden. Die Statuierung eines Nachbesserungs- oder Prozessführungsrechtes kann sinnvoll sein. Der Tatsache, dass bei künftig geltend gemachten Ansprüchen derjenige, der sie abzuwehren hat und (je nach Haftungsregelung) der Zahlende nicht identisch sind, ist Rechnung zu tragen.

(f) *Regelung von Zwischenperioden:*

Zwischenperioden entstehen im hier besprochenen Fall einerseits zwischen Bilanzstichtag und Vertragsunterzeichnung, andererseits zwischen Vertragsunterzeichnung und Übergangsstichtag. Zugesichert wird jeweils, dass die Geschäfte in diesen Perioden im üblichen Rahmen geführt wurden; ab Vertragsunterzeichnung kann für wichtige Geschäfte auch eine Einwilligung des Käufers verlangt werden. Festgelegt werden können für die Zeit nach Vertragsunterzeichnung auch eigentliche Handlungspflichten der AG, für deren Erfüllung der Verkäufer garantiert. Zu denken ist an Reorganisationsmassnahmen betrieblicher oder finanzieller Natur (beispielsweise Auszahlung einer Dividende, um den Kaufpreis in einem vorbestimmten Rahmen zu halten; Rückzahlung von Aktionärsdarlehen). Ebenfalls hierher gehört eine Regelung, welche Partei sich um allfällig erforderliche Zustimmungrechte Dritter bemüht.

(g) *Übergangsstichtag, Präsentationspflichten:*

Am Closing werden die Aktien gegen den Kaufpreis Zug um Zug übergeben. Oft werden auch gewisse Nebenpflichten definiert, beispielsweise die Übergabe einer Zessionsurkunde über ein Aktionärsdarlehen, ein Rücktrittsschreiben der Verwaltungsräte usw.

(h) *Weitere Vertragsklauseln:*

Zu nennen sind hier die Regelung einer Pressemitteilung und namentlich Vertragsbedingungen, die sich vor dem Übergangsstichtag verwirklichen müssen, damit die Parteien endgültig verpflichtet werden, wie etwa die Zustimmung Dritter, speziell der Generalversammlung des Käufers, der Erhalt von Finanzierungszusagen durch die Bank, Lohnkonzessionen der Arbeitnehmer, die Verlängerung eines zentralen Mietvertrages, eine notwendige Nichtunterstellungsverfügung der Lex Friedrich Behörden oder ein positiver Entscheid der Steuerbehörden über die Steuerfreiheit der Transaktion. Standardmässig werden schliesslich Schiedsklauseln, Regelung des anwendbaren Rechts und der Vorbehalt der Schriftlichkeit für Änderungen in das Vertragswerk aufgenommen.

SOMMAIRE

Le rôle d'un avocat lors d'une transaction M&A

Le rôle d'un avocat lors d'un achat d'une entreprise ne se limite pas à négocier la rédaction du contrat. Les transactions «M&A» offrent aux conseillers juridiques maintes occasions de faire des propositions constructives qui permettent souvent de poursuivre une transaction qui serait sinon bloquée. De tels cas se présentent, par exemple, lors des premières négociations où l'intérêt du vendeur de garder secrètes certaines données importantes sur son entreprise avant que l'acheteur ne soit lié. Par contre, l'acheteur a plutôt intérêt à ne pas être lié avant de connaître à fond l'entreprise. Ces deux intérêts peuvent être pour ainsi dire réunis par une lettre d'intention (letter of intent), ou par un contrat dans lequel le vendeur fournit des garanties sur son entreprise, ce qui peut éviter un contrôle approfondi de la part de

l'acheteur. D'autres possibilités s'offrent pour la détermination du montant et la façon dont le prix de l'entreprise est payé. Des opinions divergentes sur la valeur de l'entreprise peuvent par exemple être conciliées par un prix variable, déterminé par le résultat des années à venir.

L'avocat doit aussi chercher une structure optimale dans l'optique du droit public (impôts, Lex Friedrich, droit sur les cartels, maintien de concessions malgré un changement de contrôle). Une autre tâche possible est le «legal audit» – un contrôle juridique de l'entreprise à acheter.

Dans le domaine de la rédaction du contrat d'achat, on trouve de plus en plus de modèles standardisés développés dans la pratique. RW

Anmerkungen

- 1 Ausnahmen bestehen einerseits dort, wo kantonal Kapitalgewinne noch besteuert werden, andererseits dort, wo die Steuerbehörden die sogenannte Teilliquidationstheorie anwenden. Vgl. hierzu Watter, Unternehmensübernahmen, Kontrollwechsel in der Aktiengesellschaft mittels Aktienkauf, Übernahmeangebot, Fusion und verwandter Tatbestände, Zürich 1990, S. 200ff, ferner, neuerdings BGE 115 Ib 249; 256.
- 2 Vgl. hierzu das Vertragsmuster bei Watter a.a.O. S. 367ff.
- 3 Vgl. ausführlich Watter a.a.O. S. 222ff.
- 4 Vgl. zu dieser Streitfrage Watter a.a.O. S. 237.
- 5 BGE 107 II 419; vgl. zur Problematik dieser Rechtsprechung Watter a.a.O. S. 150ff.

Literatur

Rudolf Tschäni, Unternehmensübernahmen nach Schweizer Recht, Basel und Frankfurt a/M 1989.
 Rolf Watter, Unternehmensübernahmen; Kontrollwechsel in der Aktiengesellschaft mittels Aktienkauf, Übernahmeangebot, Fusion und verwandter Tatbestände, Zürich 1990.