

Unternehmenskauf in der Praxis

Lucas Hänni

lic.iur., Rechtsanwalt

Walder Wyss AG, Zürich

Inhaltsübersicht

- Einleitung
- Formen des Unternehmenskaufs
- Übersicht klassischer M&A Prozess
- Kaufvertrag – Übersicht
- Kaufpreis
- Covenants, Vollzugsbedingungen, Vollzug
- Gewährleistungsregime
- Pflichten nach Vollzug
- Erfüllungsrisiko
- Weitere Verträge
- Tipps für die Praxis
- Fragen?

Ziele

- Sie erhalten einen groben Überblick über den klassischen M&A Prozess
- Sie wissen, wie ein Unternehmenskaufvertrag aufgebaut ist
- Sie verstehen die wichtigsten Vertragsklauseln

Einleitung (1)

Internationales Unternehmenskaufrecht

- einheitlicher Standard in internationaler und nationaler Praxis
- Emanzipation vom dispositiven Kaufrecht der einzelnen Länder

Einleitung (2)

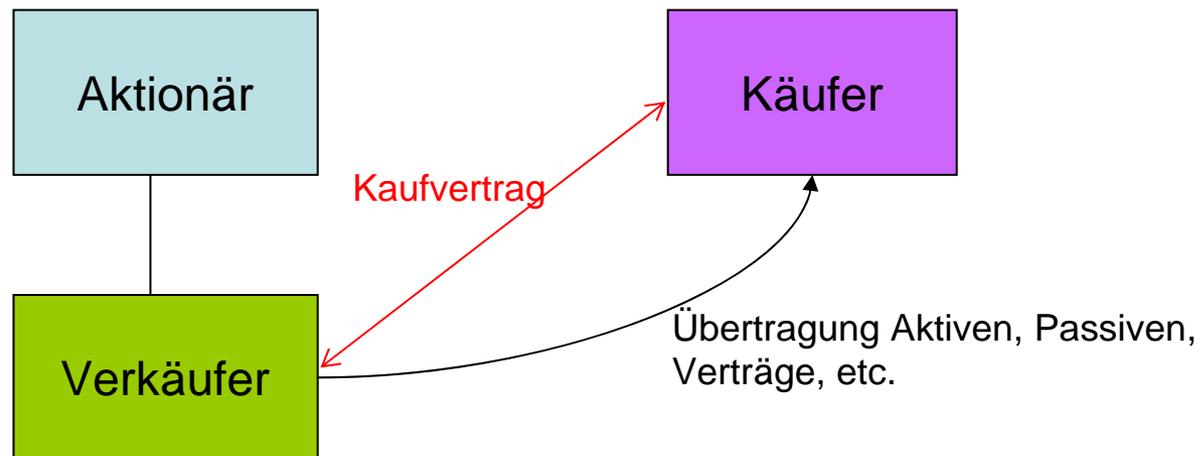
Gegenstand eines Unternehmenskaufs

- Unternehmen als Kaufgegenstand
 - Kein rechtlicher Begriff
- doppelte Bedeutung in der Umgangssprache
 - Gesellschaft
 - organisatorische Einheit personeller und sachlicher Mittel, mit der wirtschaftliche Ziele erreicht werden sollen

Formen des Unternehmenskaufs (1)

Asset Deal

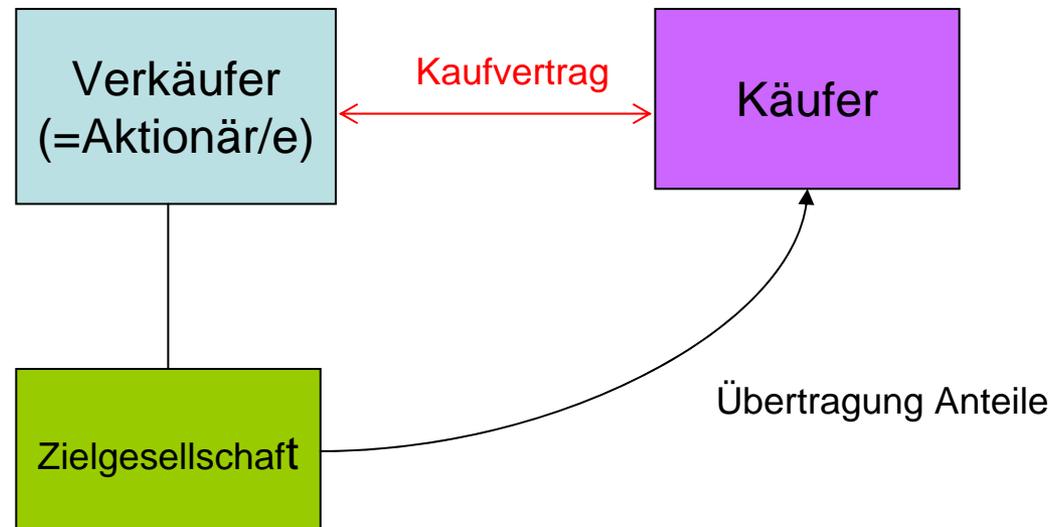
- Kauf der einzelnen Aktiven, Passiven, Rechte und Verträge, die das Unternehmen ausmachen
- sog. „Asset Deal“



Formen des Unternehmenskaufs (2)

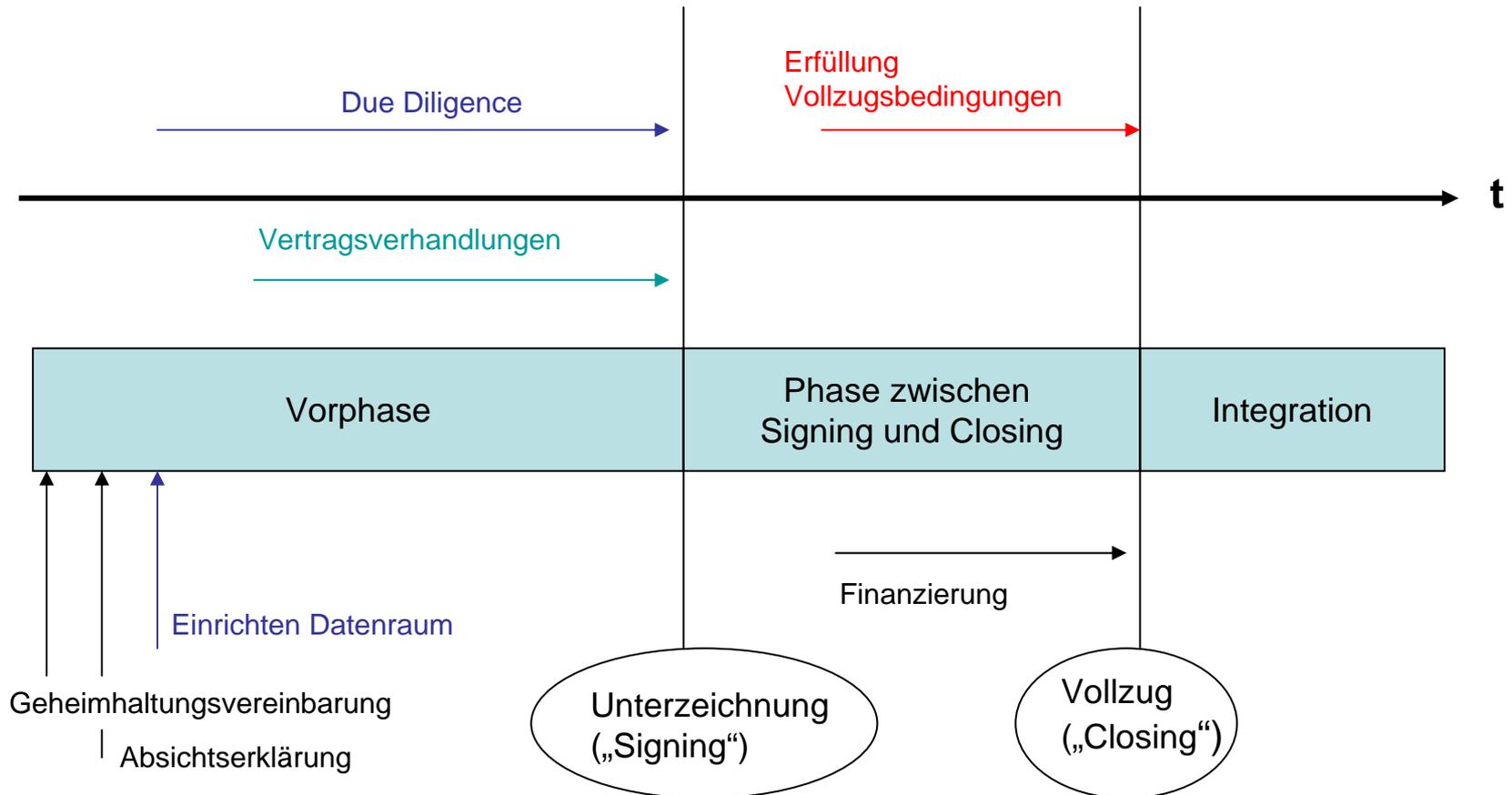
Share Deal

- Kauf aller oder einer Mehrheit der Anteile an dem Rechtssubjekt, dem das Unternehmen gehört
- sog. „Share Deal“

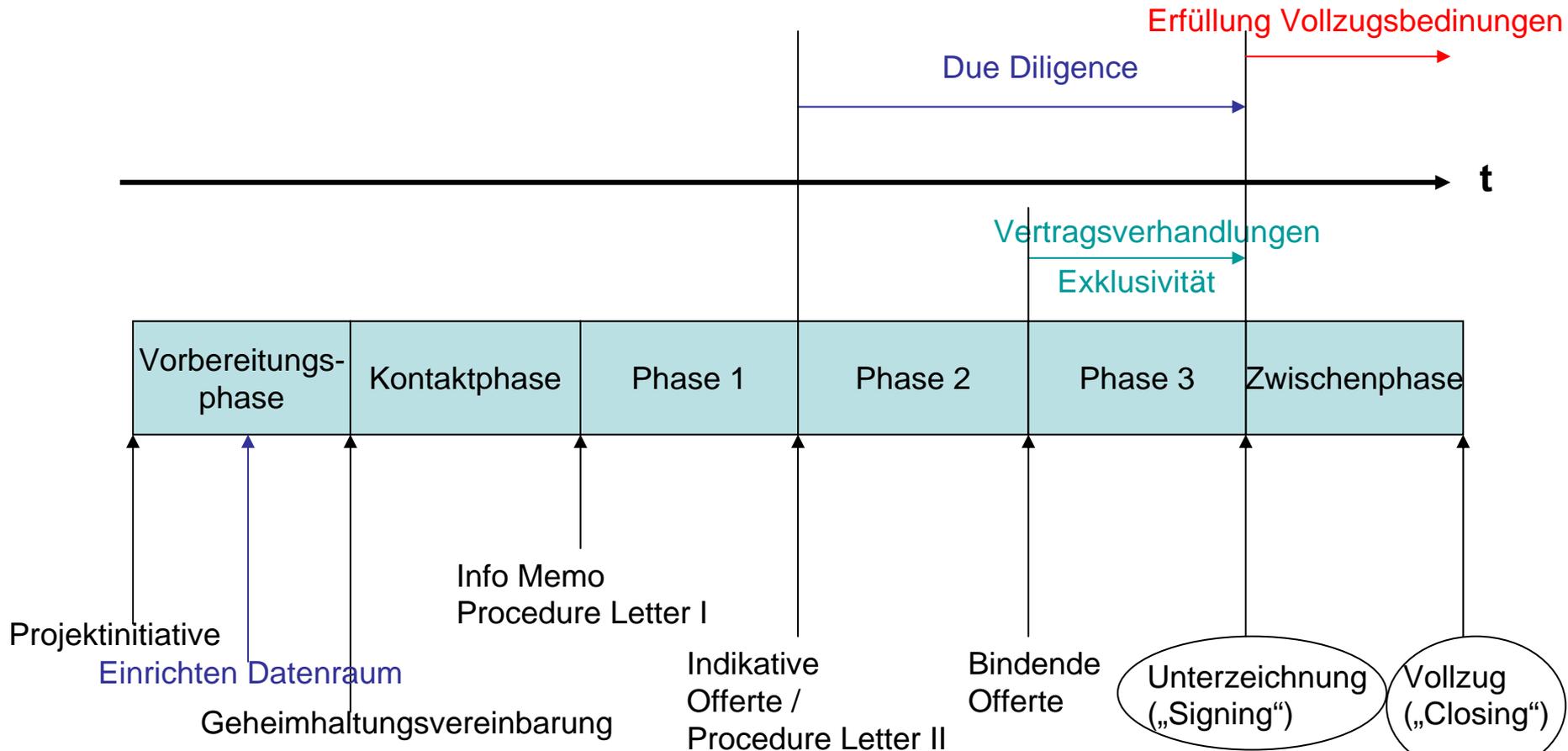


Übersicht klassischer M&A-Prozess (1)

„Eins-zu-Eins“-Transaktion



Übersicht klassischer M&A-Prozess (2) Auktion



Kaufvertrag - Übersicht

- Parteien des Vertrages
- Präambel
- ev. Definitionen (in Anhang?)
- Materieller Inhalt
 - Kaufobjekt
 - Kaufpreis
 - Regelung Zeit zwischen Signing und Closing
 - Vollzugsbedingungen
 - Vollzug
 - Gewährleistungen und Garantien (in Anhang?), Rechtsfolgen
 - Pflichten nach Vollzug
 - Schlussbestimmungen
- „Boilerplate“-Bestimmungen
- Anhänge

Kaufpreis (1)

Formen Kaufpreisbestimmung

- Fester Kaufpreis (Fixpreis)
 - Ohne spezifische Absicherung
 - Absicherung durch sog. „Locked Box“-Mechanismus
- Variabler Kaufpreis= Basiskaufpreis +
 - Bilanzorientierte Anpassung (sog. „Closing Accounts“)
 - Ertragsorientierte Anpassung (sog. „Earn-Out“)

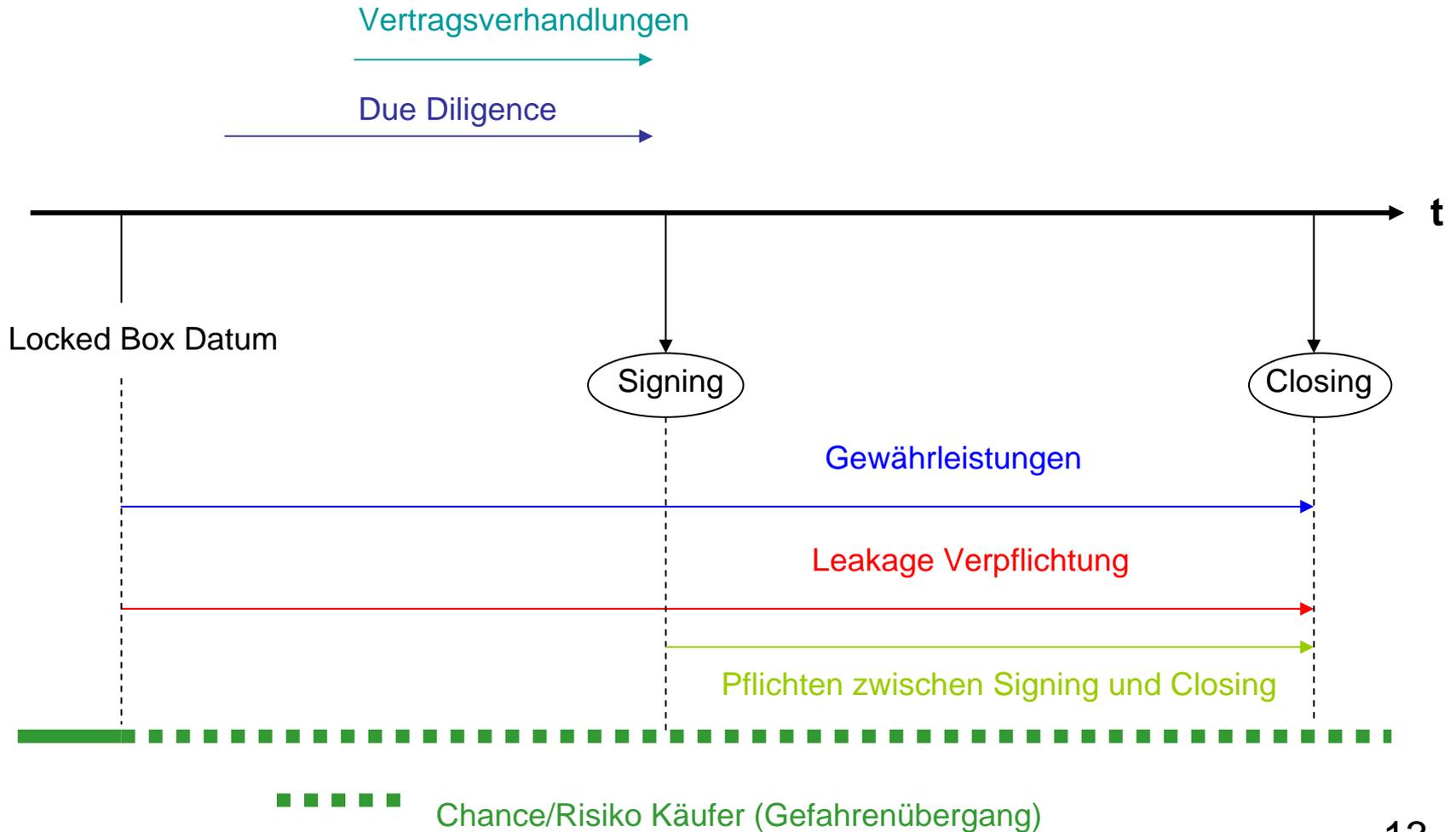
Kaufpreis (2)

Locked Box-Mechanismus

- Fester Kaufpreis + Zins
- Schliessung der „Locked Box“ per Bilanzstichtag („Locked Box Date“) bis zum Vollzugstag
 - „No leakage“
 - Ausnahmen definieren
- Voraussetzungen
 - Abschluss nicht älter als Monate (Faustregel)
 - Gesamtunternehmenskauf
- Vorteile (v.a. für Verkäufer) ?
- Nachteile (v.a. für Käufer) ?

Kaufpreis (3)

Locked Box-Mechanismus

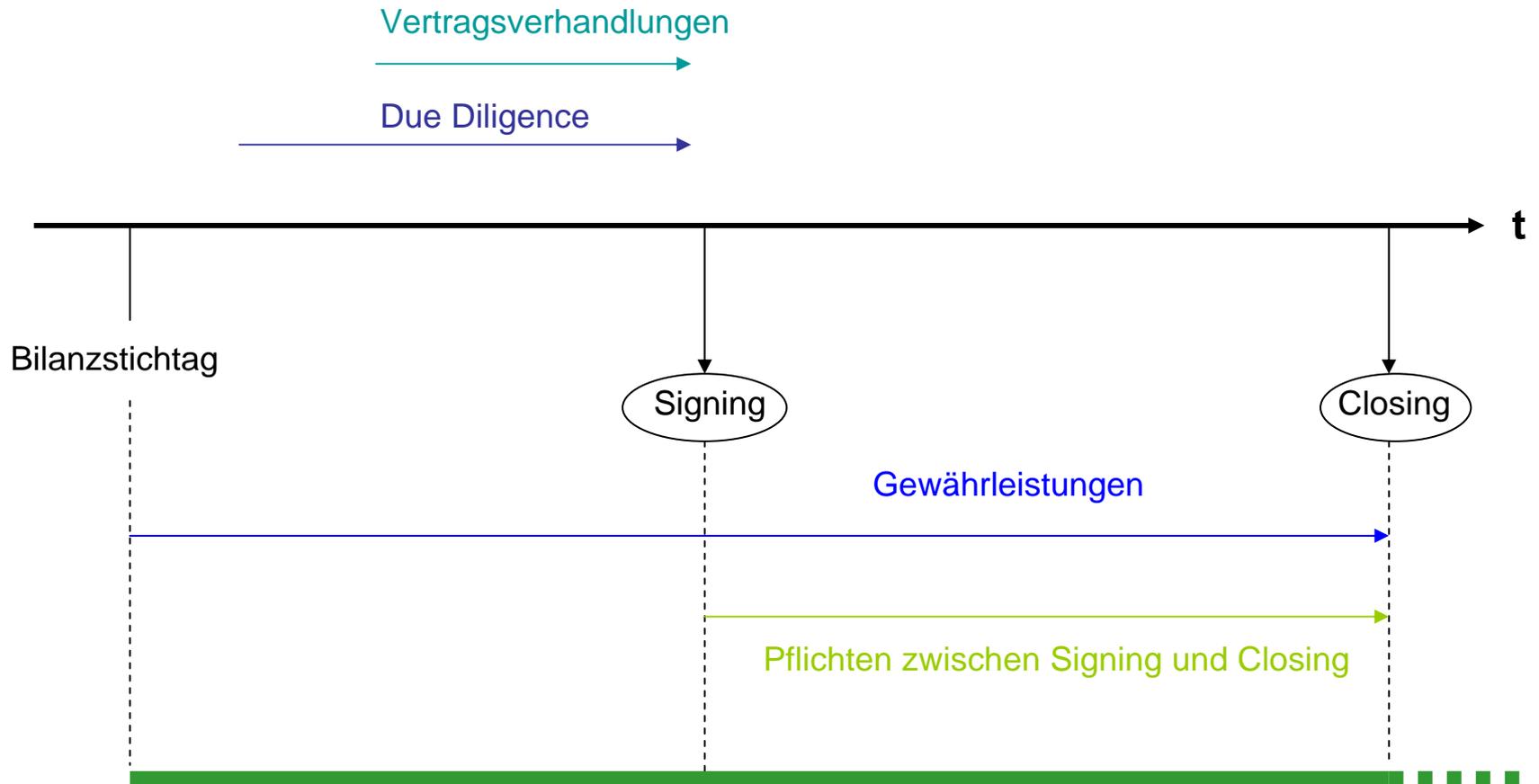


Kaufpreis (4)

Closing Accounts

- Basiskaufpreis basierend auf letztem geprüften Abschluss +/-
- bilanzorientierte Kaufpreisanpassung aufgrund
 - Veränderung Nettofinanzverbindlichkeiten u/o
 - Veränderung Netto-UV u/o
 - Veränderung Netto-EK
- Absicherung durch Handlungs- und Unterlassungspflichten betreffend Leitung des Unternehmens zwischen Signing und Closing

Kaufpreis (5) Closing Accounts



Chance/Risiko Käufer (Gefahrenübergang)

Kaufpreis (6)

Earn-Out

- Basiskaufpreis +
- ertragsorientierte Kaufpreisanpassung (sog. „Earn-Out“)
- Verpflichtung des Käufers zu einer Zahlung unter bestimmten Bedingungen
 - Positive: Umsatz oder Gewinn, Erhalt Bewilligung etc.
 - Negative: Nichtverwirklichung eines Risikos (z.B. Kündigung)
- Voraussetzungen:
 - Verkäufer bleibt im Unternehmen
- Vorteile?
- Nachteile?

Covenants, Vollzugsbedingungen, Vollzug

- Pflichten zwischen Signing und Closing (sog. „Covenants“)
 - Handlungs- und Unterlassungspflichten
 - bzgl. Leitung des Unternehmens
- Vollzugsbedingungen
 - Zustimmung Vertragspartner
 - Freigabe Wettbewerbsbehörde
 - Bewilligungen
 - Einhaltung Vertragspflichten
 - keine wesentliche Veränderung der Situation (sog. „MAC“)
- Vollzug
 - Vollzugshandlungen Verkäufer
 - Vollzugshandlungen Käufer

Gewährleistungsregime (1)

Gewährleistungen und Garantien

Beispiele:

- Eigentum an Vermögenswerten/Kaufobjekt
- rechtmässige Gründung
- Geschäftsabschluss richtig und vollständig
- keine nachteiligen Vorfälle seit letztem Geschäftsabschluss
- keine anderen wesentlichen Verträge
- branchenübliche Versicherung
- Bestand Immaterialgüterrechte, keine Verletzung
- Steuern
- keine Rechtsfälle
- etc.

Gewährleistungsregime (2)

Rechtsbehelfe

- Grundsatz: Rüge, Wiederherstellung, Schadenersatz
- Haftungsbeschränkungen
 - Zeitlich: Rüge- und Gewährleistungsfristen
 - Betragsmässig:
 - » Schwellenwert („Threshold“) oder Freibetrag („Deductible“)
 - » Haftungsobergrenze („Cap“)
 - Einschränkung durch Offenlegung (Umfang?)
- Ansprüche Dritter
- Solidarität Schuldnermehrheit

Pflichten nach Vollzug

- Für den Käufer:
 - Durchführung a.o.GV und Erteilung Décharge
 - Firmaänderung, Weiterbeschäftigung Mitarbeiter
 - u.U. Verbote gemäss Teilliquidationsklausel
 - etc.
- Für den Verkäufer:
 - Konkurrenzverbot

Erfüllungsrisiko (1)

Käufer

- Hauptleistungspflicht des Käufers: Zahlung Kaufpreis
- Sicherungsmassnahmen:
 - Simultanes Signing und Closing
 - (teilw.) Sicherstellung Kaufpreis beim Signing
 - Keine „financing-out“ Bestimmung
 - Falls Käuferin ein sog. „Special Purpose Vehicle“: Garantie der Muttergesellschaft
 - Übergabe Kaufgegenstand Zug um Zug gegen Kaufpreis
 - Falls ein Teil des Kaufpreises stehen gelassen: Pfandnahme Aktien

Erfüllungsrisiko (2)

Verkäufer

- Hauptleistungspflicht des Verkäufers: Übergabe Kaufgegenstand im zugesicherten Zustand und Verschaffung Eigentum
- Sicherungsmassnahmen:
 - Simultanes Signing und Closing
 - Pflichten bzgl. Leitung Unternehmen zwischen Signing und Closing
 - Bezahlung Kaufpreis nur Zug um Zug gegen Übergabe Kaufgegenstand
 - Escrow
 - Kaufpreisrückbehalt
 - Bank- oder Muttergarantie

Weitere Verträge (1)

Escrow Vertrag

- Parteien: Käufer, Verkäufer und Escrow Agent (Treuhand)
- Arten: Geld, Aktien
- Unterzeichnung und Überweisung Escrow Betrag/Aktien am Closing
- Herausgabemechanismus:
 - Zeitpunkt/Details im Kaufvertrag zu regeln
 - ev. gestaffelt (Gewährleistungsfristen)
 - Herausgabe nur auf
 - » gemeinsame Instruktion oder
 - » Gerichtsurteil

Weitere Verträge (2)

Aktionärsbindungsvertrag

- Parteien: Aktionäre, ev. Gesellschaft u/o Verwaltungsräte
- Wann: bei Share Deal, wenn nicht 100% verkauft werden
- Unterzeichnung am Closing des Kaufvertrages
- Typischer Inhalt:
 - GV/VR: Wahl, Zusammensetzung, Quoren etc.
 - Informations- und Kontrollrecht
 - Dividendenpolitik
 - Verfügungsbeschränkungen: Lock-up Periode, Vorhand-, Vorkaufs- und Kaufrechte, Mitverkaufsrecht und –pflicht etc.

Weitere Verträge (3)

- Arbeitsvertrag (Verkäufer bleibt im Unternehmen)
- Pfandvertrag (Teil des Kaufpreises wird stehengelassen)
- Dienstleistungsvertrag (z.B. IT)
- Markenübertragsvertrag
- Beendigungsvertrag
- etc.

Tipps für die Praxis

- Wahl der Transaktionsstruktur zentral: sofern sorgfältig durchdacht, werden Zeit und Transaktionskosten gespart
- möglichst frühzeitiger Einbezug von Experten

Fragen ?