

BLOCKSEMINAR FS 2008

Mergers & Acquisitions

Interdisziplinäres Seminar für Juristinnen und Juristen,
Ökonominnen und Ökonomen

- Leitung:** Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt, Prof. Dr. Ruedi Volkart,
Prof. Dr. Rolf Watter, Dr. K. Christian Köpe
- TeilnehmerInnen:** ca. 15 Juristinnen und Juristen (ab dem 5. Semester) und 15
Ökonominnen und Ökonomen (Studierende nach PPO 2001 und
im Masterstudium).
- Zielsetzung:** Einführung in juristische und ökonomische Probleme im Zu-
sammenhang mit Fusionen und Unternehmenskäufen anhand ei-
ner „case study“.
- **Im juristischen Bereich** stehen börsen- (BEHG), gesell-
schafts- (FusG, OR, Abwehrmassnahmen) und vertragsrechtli-
che (ABV, Zusammenarbeitsverträge) Fragen im Vordergrund,
gestreift werden aber auch steuer- und kartellrechtliche Pro-
bleme.
 - Im **ökonomischen Bereich** liegt das Schwergewicht bei Fra-
gen zur Wertbestimmung und -steigerung einer Unterneh-
mung. **Bewertung**, Value Management sowie Finanzierungs-
fragen werden im Rahmen eines simulierten Übernahme-
szenarios und einer in Gruppen durchgeführten Bewertung
vertieft.
- Lösungsvorschläge (Bewertungen, Verhandlungsgrundlagen, Ver-
tragschecklisten) werden in Gruppenarbeit ausgearbeitet, im Rol-
lenspiel vertieft und im Plenum diskutiert.
- Zeit:** **Montag**, 7. April 14.00 Uhr – **Donnerstag**, 10. April 2008, 12.00
Uhr.
- Vorbesprechung
und detaillierte
Anmeldung:** Montag, 1. Oktober 2007, 12.15 Uhr, KOL-F-123.
Fallstudie und Themen für Fallbearbeitungen sind ab August 2007
unter [http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vogt/
seminare.html](http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vogt/seminare.html) abrufbar.
- Juristen:** **Vor** dem 1.10.07 beim Sekretariat Watter,
Telefon: 058 261 52 81,
E-Mail: m.wuermli@baerkarrer.ch
- Ökonomen:** **Vor** dem 1.10.07 beim Sekretariat ISB (Institut
für schweizerisches Bankwesen)
Telefon: 01 634 29 51
E-Mail: saxer@isb.uzh.ch

oder anlässlich der Vorbesprechung (Anmeldezeitpunkt ist eines
der Kriterien, falls eine Selektion vorgenommen werden muss).

Promotions-technisches: Für die **Juristinnen und Juristen** ist das Seminar testatpflichtig. Die **Ökonominnen und Ökonomen** können 3 AP erwerben.

Durchführung: Das **Seminar** wird durch eine Fallstudie strukturiert. Die einzelnen Sequenzen (die Teilnehmer erhalten immer wieder neue Situationen präsentiert) sind folgendermassen strukturiert:

- Einleitung (durch Seminarleitung)
- Erarbeitung von Lösungsvorschlägen in Gruppen
- Präsentation dieser Vorschläge im Plenum
- Diskussion (geführt durch Seminarleitung)

Örtlichkeit: Hotel Hirschen
Wildhaus
Telefon: 071 998 54 54
Fax: 071 998 54 55

Seminararbeit: Voraussetzung für die Teilnahme am Seminar ist die Erstellung einer Seminararbeit. Die zu bearbeitenden Themen sind auf der vorgenannten Webseite zugänglich und werden anlässlich der Vorbesprechung zugeteilt.

	JuristInnen	ÖkonomInnen
Umfang:	20 – 30 Seiten	15 – 20 Seiten
Abgabetermin:	20. März 2008 (Poststempel) (in 3 Exemplaren)	
Einsenden an:	Assistenz Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt Rechtswissenschaftliches Institut Rämistrasse 74/35 8001 Zürich	Prof. Dr. Ruedi Volkart Institut für schweizerisches Bankwesen Plattenstrasse 14 8032 Zürich

Ausrüstung: **JuristInnen:** ZGB/OR, Fusionsgesetz, BEHG und alle VO, KartellG

ÖkonomInnen: OR, Fusionsgesetz, BEHG (Empfehlung: aus dem Internet als Pdf herunterladen)

- Falls möglich Computer mit Excel
- Badesachen, evtl. Jogging- oder Fussball-Ausrüstung

Einführung: Einführende Literatur wird nach der Vorbesprechung auf der vorgenannten Webseite publiziert; ein Übersichtswerk (allerdings auf Englisch) von **Malacrida/Watter**, „Mergers, Acquisitions and Corporate Restructuring“ kann auf der Webpage www.baerkarrer.ch heruntergeladen werden

Kosten: ca. CHF 385.-- für Unterkunft und Verpflegung

Seminararbeiten für Juristinnen und Juristen

**Die Arbeit hat über 90% theoretischer Natur zu sein
und am Schluss die Erkenntnisse
auf die entsprechende Phase im Fall umzusetzen;
wo Angaben im Sachverhalt fehlen, können Sie Annahmen treffen!**

Wo Wertangaben für diesen zweiten Teil der Seminararbeiten von Wichtigkeit sind, können Sie von folgenden Werten ausgehen:

- a. GSP CHF 420'000'000.--
 - b. Wert Betriebsteil Fondue Pots CHF 150'000'000.--
-
- 1. Der Aktionärsschutz bei Fusion und Spaltung
 - 2. Der Gläubigerschutz bei Fusion und Spaltung
 - 3. Break-up Fees und andere Sicherungsmassnahmen in Fusionsverträgen
 - 4a. Alternativen zu Fusion im technischen Sinn: Der Unternehmenskauf gegen Aktien mit anschliessender Liquidation
 - 4b. Alternativen zu einer Fusion im technischen Sinn: Übernahmeangebot gegen Aktien
 - 4c. Der squeeze-out nach Börsen- und nach Fusionsgesetz
 - 5a. Steuerrechtliche Aspekte einer Fusion auf Aktionärs- und Gesellschaftsebene
 - 5b. Steuerrechtliche Aspekte einer Spaltung auf Aktionärs- und Gesellschaftsebene
 - 5c. Steuerrechtliche Konsequenzen eines Gesellschafts- oder Unternehmenskaufes auf Aktionärs- und Gesellschaftsebene (inkl. Teilliquidationstheorie)
 - 6a. Der Zusammenschluss zwischen Unternehmen aus verschiedenen Ländern durch Fusion
 - 6b. Der Zusammenschluss zwischen Unternehmen aus verschiedenen Ländern durch Quasifusion
 - 7a. Die Pflichten des Verwaltungsrates nach Art. 29 BEHG
 - 7b. Die rechtliche Bedeutung und Wirkung einer Fairness Opinion
 - 7c. Die Gleichbehandlungspflicht des Verwaltungsrates in der Übernahmesituation
 - 7d. Unternehmensauktionen
 - 8. Rechtsfolgen von unwahren Angaben in einem Angebotsprospekt oder im Bericht des Verwaltungsrates
 - 9. Die Vinkulierung im Übernahmekampf: Wirkung aus der Sicht der Zielgesellschaft und des Übernehmers
 - 10. Die Stimmrechtsbeschränkung im Übernahmekampf: Wirkung aus der Sicht der Zielgesellschaft und des Übernehmers

11. Golden Parachutes
- 12a. Die Meldepflichten im OR und im BEHG, speziell bei Gruppenbildung
- 12b. Die Übernahmepflicht bei Gruppenbildung
13. Kursmanipulation und Insiderrecht bei Unternehmenszusammenschlüssen
14. Die Einbringung eines Betriebsteiles in ein Joint Venture
- 15a. Die kartellrechtliche Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen im europäischen Recht
- 15b. Die kartellrechtliche Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen im schweizerischen Recht
- 15c. Das Joint Venture im schweizerischen Kartellrecht
16. Die europäische Übernahmerichtlinie
17. Die Vermögensübertragung im Schweizer Recht
18. Der Arbeitnehmerschutz bei M&A Transaktionen (Fusion, Aktienkauf, Unternehmenskauf)

Seminararbeiten für Ökonominnen und Ökonomen

Vgl. separater Hand-out

General Swiss Products AG

Case Study

Inhaltsverzeichnis:

1. Grob Ablauf des Falles
2. Juristische Angaben zur GSP
 - a. Aktionärsstruktur
 - b. Statuten
 - c. VR
 - d. Familienverhältnisse
 - e. Die finanzielle Verfassung der GSP
3. Juristische Angaben zur SCI
 - a. Aktionärsstruktur
 - b. Die finanziellen Verhältnisse der SCI
4. Der Übernahmeversuch von TE
 - a. Offensivüberlegungen
 - b. Finanzierungsfragen
 - c. Defensivmassnahmen
5. Das Joint Venture

1. **Grob Ablauf des Falles:**

Der Fall dreht sich um die **General Swiss Products AG ("GSP")**, eine börsenkotierte Gesellschaft, welche von einer (zerstrittenen) Familie mittels Stimmrechtsaktien kontrolliert wird.

Die Gesellschaft hat zwei Divisionen, "Cheese Controls", Inhaberin der Technologie für die Kontrolle der Anzahl Löcher im Emmentaler Käse, sowie "Fondue Pots", führender Hersteller konventioneller Fondue Caquelons.

Der Verwaltungsrat der GSP studiert die Möglichkeit einer Fusion mit **Swiss Cuckoo International AG ("SCI")**, einer führenden Uhrenfirma, ebenfalls börsenkotiert. Das interne Controlling Departement und der Rechtsdienst der GSP werden beauftragt, die Grundlagen für eine solche Fusion zu erarbeiten.

Ein Verwaltungsratsmitglied der GSP, welches der Meinung ist, durch die Fusion würden nicht alle Wertsteigerungsmöglichkeiten genutzt, wendet sich mit den gleichen Daten an den Financier Tatoo Eklatanti ("**TE**"); dieser plant eine freundliche, wenn notwendig aber auch eine unfreundliche Übernahme.

Unter der Annahme, TE habe die Kontrolle über die GSP übernommen, wird schliesslich der Verkauf der Division "Fondue Pots" durchgeführt, wobei als eine Möglichkeit ein Joint Venture mit einem anderen Caquelon-Hersteller zu behandeln ist.

* * *

2. Juristische Angaben zur GSP

a. Aktionärsstruktur

1.	Vater Donfue (verwitwet): 420'000 Namenaktien à CHF 10.--	4'200'000.-- Stimmen: 420'000
2.	Sohn Simplicissimus Donfue: 70'000 Namenaktien à CHF 10.-- 7'000 Inhaberaktien à CHF 100.--	1'400'000.-- Stimmen: 77'000
3.	Tochter Angelika Donfue 70'000 Namenaktien à CHF 10.-- 35'000 Inhaberaktien à CHF 100.--	4'200'000.-- Stimmen: 105'000
4.	Tochter Barbara Donfue 70'000 Namenaktien à CHF 10.-- 56'000 Inhaberaktien à CHF 100.--	6'300'000.-- Stimmen: 126'000
	Publikum 539'000 Inhaberaktien à CHF 100.--	53'900'000.-- Stimmen: 539'000
Total	630'000 Namenaktien Klasse A 637'000 Inhaberaktien	

Totales Kapital: 70'000'000.--
Totale Stimmen: 1'267'000

An der Börse kotiert sind nur die Inhaberaktien; der Schlusskurs an der SWX belief sich gestern auf CHF 490.-- / Aktie.

b. Die Statuten des GSP

In den Statuten der Gesellschaft finden sich folgende Klauseln:

Art. 4

Erwerber von Namenaktien werden ins Aktienbuch eingetragen, sofern ihre Kapitalbeteiligung nach dem Erwerb nicht mehr als 3% der Namenaktien beträgt. Der Verwaltungsrat kann Ausnahmen von dieser Regel genehmigen.

Aktionäre, die untereinander vertraglich oder durch Beherrschungsverhältnisse verbunden sind oder sich zur Umgehung dieser Bestimmung zusammmentun, werden als ein Aktionär betrachtet.

Art. 5

Die Angebotspflicht gemäss Art. 32 BEHG ist ausgeschlossen.

Art. 8

In der Generalversammlung hat jede Aktie eine Stimme. Kein Aktionär kann in der Generalversammlung für sich und als Vertreter mehr als 5 % aller Aktienstimmen vertreten; der Verwaltungsrat kann in begründeten Fällen Ausnahmen beschliessen.

Art. 9

Die Vertretung in der GV kann nur durch andere Aktionäre erfolgen.

c. Verwaltungsräte sind:

- Vater Donfue
- Simplicissimus Donfue
- Dr. Anton G. Arpagaus, alter Familienanwalt der Donfues, der die Töchter absolut nicht ausstehen kann
- Benno Schatzmann, Präsident der lokalen Spar- und Leihkasse
- Walt K. Rossi, ehemaliges Skiass und heutiger CEO der GSP

d. Familienverhältnisse

Im Wirtschaftsmagazin TRASH ist kürzlich eine ausführliche Reportage über die Familie Donfue erschienen, aus welcher folgendes folgt:

Nach dem Tod der Mutter Donfue sind schon bisher latent vorhandene Spannungen zwischen den Familienmitgliedern voll ausgebrochen. Vater Donfue, der Simplicissimus stets protegierte und von seinen Töchtern wenig hielt, soll erklärt haben, dass seine Töchter nie eine führende Stellung im Unternehmen einnehmen könnten, solange er etwas zu sagen habe.

Der Umstand, dass Angelika in Harvard und Barbara in Fontainebleau sich auf einen MBA vorbereiteten, Simplicissimus aber nicht einmal über einen Lehrabschluss verfügt, wurde vom offenbar genau informierten Journalisten sodann besonders hervorgehoben.

Walt K. Rossi steht dem Familienzweist offenbar neutral gegenüber: sein Hauptanliegen besteht darin, weiterhin über den Learjets, welcher der GSP gehört, verfügen zu können. Hingegen hat der Stellvertreter von Rossi, Frank Leberknecht, neben einer persönlichen Zuneigung zu Barbara auch die feste Überzeugung, dass Simplicissimus das Unternehmen in wenigen Jahren in den Ruin führen wird.

Über Simplicissimus kursieren Gerüchte, wonach er persönlich an der Unternehmensleitung nicht sehr interessiert ist, viel lieber seinem Hobby, Autorennen in der Formel K Klasse zu fahren, frönen und sich möglicherweise von seinem Paket trennen würde, wenn nur der Preis stimmen würde. Offenbar bemüht sich Simplicissimus aber gegenüber seinem Vater, solche Absichten zu verheimlichen

Gemunkelt wird schliesslich, dass sich der Gesundheitszustand von Vater Donfue stark verschlechtert hat.

e. Die finanzielle Verfassung der GSP

Die handelsrechtliche Bilanz der GSP präsentiert sich folgendermassen (die konsolidierten Zahlen folgen aus einem Blatt, das am Seminar abgegeben wird):

Aktiven		Passiven	
Umlaufvermögen	127'170'000	Kurzfr. Verb.	53'440'000
Anlagevermögen	67'440'000	Langfr. Verb.	19'130'000
		Gesetzliche und offene Reserve	52'040'000
		Aktienkapital	70'000'000

Der Verwaltungsrat geht im Moment von einem geschätzten Wert der GSP (d.h. aller Aktien) von CHF 420'000'000.-- aus.

3. Juristische Angaben zur SCI

a. Aktionärsstruktur

Die SCI ist eine breit gehaltene, börsenkotierte Gesellschaft. Ca. 40% der Aktionäre sind Pensionskassen. Das Aktienkapital beträgt CHF 50'000'000.--, eingeteilt in 5'000'000 Namenaktien à CHF 10.-- Der VR verfügt im weiteren über autorisiertes Kapital im Umfang von CHF 20'000'000.--.

b. Die finanziellen Verhältnisse der SCI

Die handelsrechtliche Bilanz präsentiert sich folgendermassen:

Aktiven		Passiven	
Umlaufvermögen	80'000'000	Kurzfr. Verb.	12'760'000
Anlagevermögen	121'140'000	Langfr. Verb.	18'660'000
		Gesetzliche und offene Reserven	119'720
		Aktienkapital	50'000'000

Der Wert der SCI beträgt - nach Ansicht aller Beteiligten - CHF 500'000'000.--

4. Der Übernahmeversuch von TE

a. Offensivüberlegungen

TE besitzt im Moment 100'000 Inhaberaktien der GSP. Er hat von einem Verwaltungsrat einen Business Plan mit Planzahlen erhalten (werden am Seminar abgegeben).

TE hat ferner mit diversen befreundeten Banken und Pensionskassen Kontakt aufgenommen, die über weitere 200'000 Inhaberaktien verfügen.

TE hat auch schon informelle Gespräche mit Angelika und Barbara geführt, ferner hat heute Morgen Simplicissimus telefonisch die Nachricht hinterlassen, dass er TE gerne einmal für ein Mittagessen treffen würde.

b. Finanzierungsfragen

TE verfügt über eine «Kriegskasse» von CHF 40'000'000.-- Die Bank A, welche mit TE schon manche gemeinsame Aktion durchgeführt hat, ist bereit, TE einen Blankokredit von CHF 40'000'000.-- einzuräumen (Zins 8 %).

Die Kantonalbank des Kantons X, die sich auf dem Gebiet des Corporate Finance einen Namen schaffen will, ist ferner bereit, CHF 30'000'000.-- (zu 7% Zins) und einen Lombardkredit (Marge 50 % des ursprünglichen Marktwertes, geltend nur für kotierte Titel) mit einem Zinssatz von 6% zur Verfügung zu stellen. Kurzfristige Kredite (bis 12 Monate) stehen durch ein Konsortium von Kantonalbanken im Umfang von CHF 200'000'000 à 11% zur Verfügung.

5. Das Joint Venture

FIGUGEGL AG ist daran interessiert, künftig mit GSP Fondue-Caquelons zusammenzuarbeiten.

Eine der Optionen ist es, eine gemeinsame Gesellschaft zu gründen, in die die Caquelon-Aktivitäten eingebracht werden.

Die Caquelon Abteilung der GSP hat folgende interne Teilbilanz:

Aktiven		Passiven	
Umlaufvermögen	50'530'000	Kurzfr. Verb.	20'880'000
Anlagevermögen	27'310'000	Langfr. Verb.	74'700'000

Die Caquelon Abteilung der FIGUGEGL AG hat folgende interne Teilbilanz.

Aktiven		Passiven	
Umlaufvermögen	40'000'000	Kurzfr. Verb.	10'000'000
Anlagevermögen	80'000'000	Langfr. Verb.	25'000'000

Der Wert dieser Abteilung wird auf CHF 230'000'000.-- geschätzt.

* * * *

Anmeldetalon

**definitive Anmeldung
(vorbehältlich Platz)**

Name:

Vorname:

Fakultät:

Anzahl Semester:

Ausgewählte/zugeteilte Seminararbeit:

Adresse:

E-Mail-Anschrift:

Tel./Erreichbarkeit:

Tragbarer Computer mit Excel vorhanden (ja/nein):

Unterschrift: _____

i:\rw\M&AtSeminar\Seminar2008