



**Universität  
Zürich<sup>UZH</sup>**

**Rechtswissenschaftliches Institut**

---

# **Mergers & Acquisitions – Transaktionsarten im Überblick, FS 2018**

2. März 2018

Prof. Dr. iur. Stefan Knobloch, Privatdozent für Handels- und Zivilverfahrensrecht



## Transaktionsarten im Überblick

- Unterscheidung nach Kaufgegenstand
  - Share Deal vs. Asset Deal
    - Share Deal
      - Aktien (verbrieft oder nicht verbrieft)
      - Gewährleistung erstreckt sich auf «Bestand und Umfang» der mit den Aktien verbundenen Rechte (vgl. etwa BGE 107 II 422)
      - Beachte Art. 185 OR zur Regelung von Nutzen und Gefahr, d.h. Übergang grundsätzlich bei Vertragsabschluss
      - Relativ einfache Übertragung des «Unternehmens»
    - Asset Deal
      - Aktiven und i.d.R. auch Passiven
      - Kaufgegenstände sind einzeln zu bezeichnen und zivilrechtlich gültig zu übertragen
      - Relativ komplizierte Übertragung des «Unternehmens»



## Transaktionsarten im Überblick

- Unterscheidung nach zivilrechtlicher Umsetzung
  - Echte Fusion: Art. 3 ff. FusG
    - Abgrenzung zur
      - Unechten Fusion: Kauf (aller) Aktiven und Passiven von einer anderen Gesellschaft
      - Quasifusion: Kauf (aller) Beteiligungsrechte von einer anderen Gesellschaft
  - Übertragung erfolgt qua Universalsukzession mit Eintrag im HReg (Art. 22 FusG)



## Transaktionsarten im Überblick

- Unterscheidung nach zivilrechtlicher Umsetzung (Forts.)
  - Kaufvertrag: Art. 184 ff. OR, Art. 187 ff. OR
    - Übertragung in der zivilrechtlich vorgesehenen Form
      - Sachen-, schuld-, wertpapier- und gesellschaftsrechtliche Bestimmungen
      - Beim Asset Deal evtl. nach Art. 69 ff. FusG (kommt kaum vor)
  - Tauschvertrag: Art. 184 ff. OR, Art. 237 f. OR
    - Folgt den Bestimmungen des Kaufvertragsrechts (Art. 237 OR)
    - Übertragung wie beim Kaufvertrag



## Transaktionsarten im Überblick

- Unterscheidung nach zivilrechtlicher Umsetzung (Forts.)
  - Vermögensübertragung nach FusG: Art. 69 ff. FusG
    - Übertragung von Aktiven und evtl. auch Passiven (letzteres ist keine Voraussetzung)
    - Vermögenswerte müssen in keinem Sachzusammenhang stehen
    - Aktiven und Passiven müssen einzeln identifiziert werden (Art. 71 Abs. 1 Lit. b)
    - Übergang von Verträgen ohne Zustimmung des Vertragspartners?
    - Zwingend Aktivenüberschuss
    - Übertragung erfolgt qua Universalsukzession mit Eintrag im HReg (Art. 73 Abs. 2 FusG)
    - 3-jährige solidarische Haftung (Verjährung) des übertragenden Rechtsträgers (Art. 75 Abs. 1 und 2 FusG)
    - Vermögensübertragung nach FusG steht nicht allen Personen offen (Vgl. Art. 69/Art. 100 Abs. 1 FusG)



## Transaktionsarten im Überblick

- Unterscheidung nach zivilrechtlicher Umsetzung (Forts.)
  - Übertragung eines Vermögens oder Geschäfts nach Art. 181 OR
    - Art. 181 OR regelt ausschliesslich den Schuldenübergang bei Übernahme eines Vermögens oder Geschäfts, nicht aber den Übergang von Aktiven
    - Erforderlichkeit einer organisatorischen Einheit
    - Keine Anwendung von Art. 181 OR bei blosser Übernahme von Passiven (ohne Aktiven – kein «Vermögen» oder «Geschäft»)
    - Aktiven sind nach der zivilrechtlich vorgesehenen Form zu übertragen
    - 3-jährige solidarische Haftung (Verwirkungsfrist) des übertragenden Rechtsträgers (Art. 181 Abs. 2 OR)
    - Gemäss h.L. kann im Anwendungsbereich von Art. 69 ff. FusG kein Schuldenübergang nach Art. 181 OR erfolgen (vgl. Art. 181 Abs. 4 OR); Einzelrechtsnachfolge bleibt aber möglich (Passiven gehen ggf. nach Art. 175 ff. OR über)



## Transaktionsarten im Überblick

- Unterscheidung nach zivilrechtlicher Umsetzung (Forts.)
  - Originärer Beteiligungserwerb: Art. 629 ff./Art. 650 ff. OR
- Anwendbarkeit FinfraG
  - Öffentliches Kaufangebot: Art. 125 ff. FinfraG
  - Entgegen dem Wortlaut «Kaufangebot» kann das öffentliche Kaufangebot zivilrechtlich als Kauf- oder Tauschangebot oder auch anderweitig strukturiert werden (etwa als Fusion – vgl. Empfehlung I vom 6. Juni 2008 UEK i.S. öffentliche Übernahme der Hiestand Holding AG durch ANPHI Holding AG)



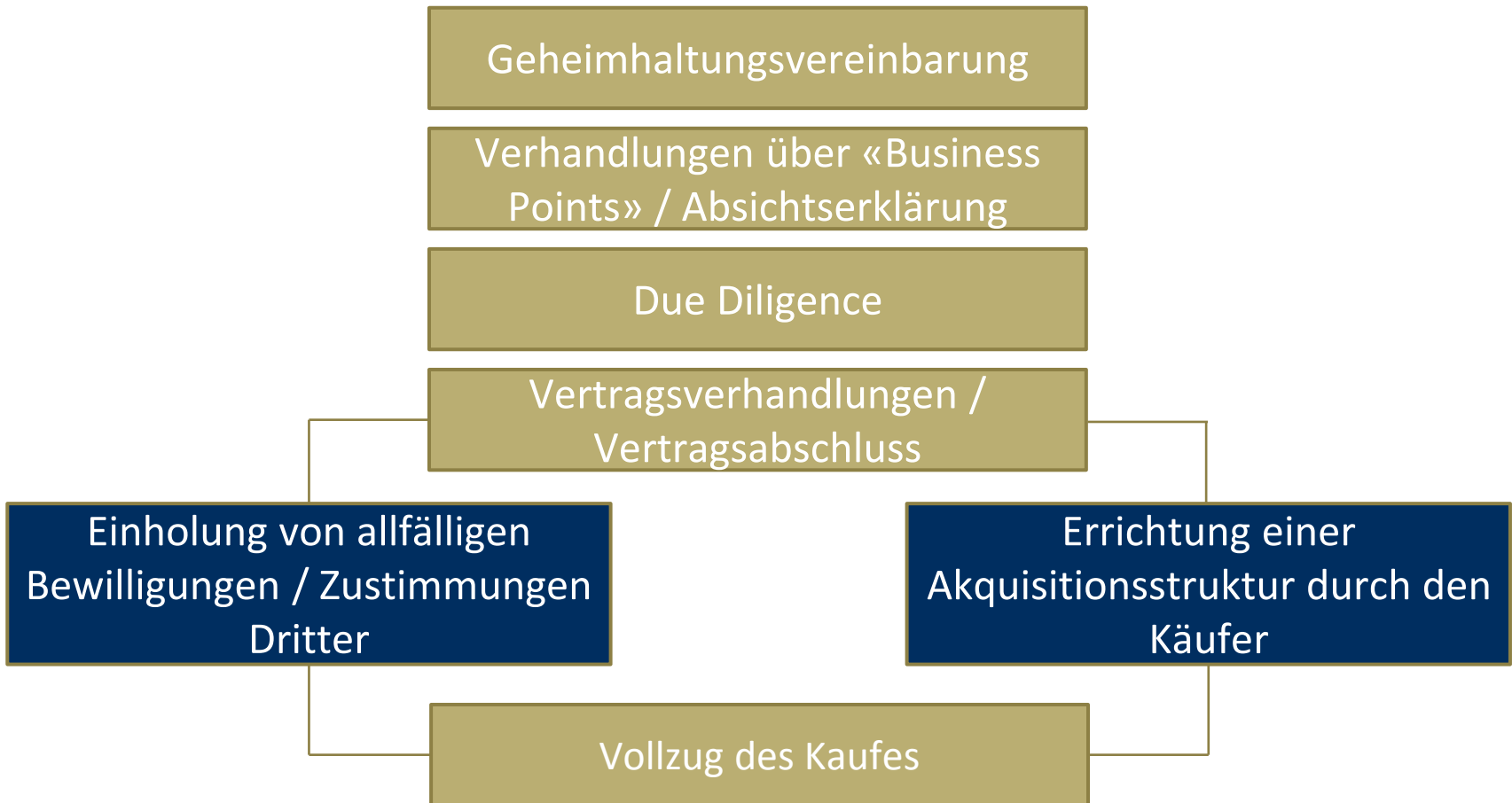
## Transaktionsarten im Überblick

- Demerger
  - 1-stufige Spaltung: Art. 29 ff. FusG
    - Kommt aufgrund der gegenseitigen solidarischen Haftung (Art. 47 FusG) kaum vor
  - 2-stufige Spaltung: i.d.R. Art. 629 ff./Art. 650 ff. OR (Sacheinlagevertrag)





## Verkaufsprozess mit einem einzelnen Interessenten





## Auktionsverfahren

Einladungsschreiben / Abschluss  
Geheimhaltungsvereinbarung

Procedure Letter 1 / Information Memorandum

Unverbindliches Angebot der Kaufinteressenten

Procedure Letter 2 / Kaufvertragsentwurf

Due Diligence

Verbindliches Angebot der Kaufinteressenten

Schlussverhandlungen mit einem  
Kaufinteressenten



**Universität  
Zürich<sup>UZH</sup>**

**Rechtswissenschaftliches Institut**

---

**Danke für Ihre Aufmerksamkeit.**

**Prof. Dr. iur. Stefan Knobloch**

**Walder Wyss AG**

**Seefeldstrasse 123**

**Postfach**

**8034 Zürich**

**T +41 58 658 58 58**

**F +41 58 658 59 59**

**[stefan.knobloch@walderwyss.com](mailto:stefan.knobloch@walderwyss.com)**

**[www.walderwyss.com](http://www.walderwyss.com)**