



Homburger

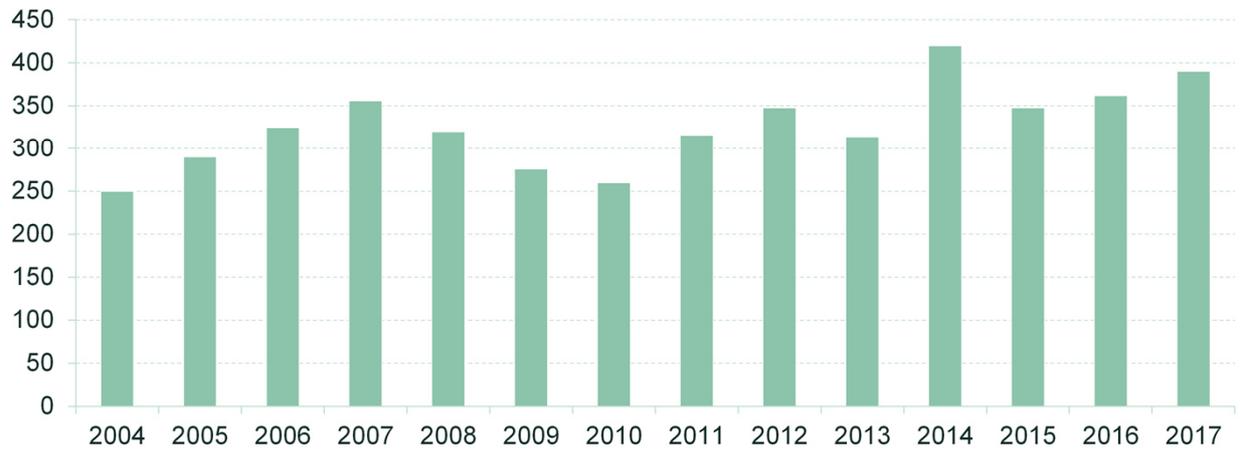
Unternehmenskaufverträge

Vertragsrecht für die Wirtschaftspraxis FS 2018

Claude Lambert
18. Mai 2018

Unternehmenskäufe in der Schweiz

Anzahl Transaktionen



Gründe für Unternehmenskäufe

| | Akquisitions- ausrichtung | Merkmale | Beispiele |
|----|--|---|--|
| 1. | Finanzielle Käufer | Erwerb, Restrukturierung und Veräußerung von Unternehmen | Private Equity Gesellschaften |
| 2. | Portfoliomanagement | Breit gestreute Investitionen, unternehmerischer Bezug nicht zwingend | Conzzeta (Mammut, Bystronic Glas, etc.) |
| 3. | Restrukturierung | Unternehmens- und Branchenrestrukturierung | Lufthansa Swiss Vögele OVS |
| 4. | Know-how-Transfer | Einkauf von Know-how des Zielunternehmens | SIKA Sarna Novartis Alcon ChemChina Syngenta |
| 5. | Gemeinsame Wahrnehmung von Aktivitäten | Verstärkung der einzelnen Glieder in der Wertschöpfungskette | Zimmer Centerpulse BASF Ciba |

Übersicht nach: Weber/Siegert/Gomez, Firmen kaufen und verkaufen, Zürich 2007

Ablauf von Unternehmenskäufen

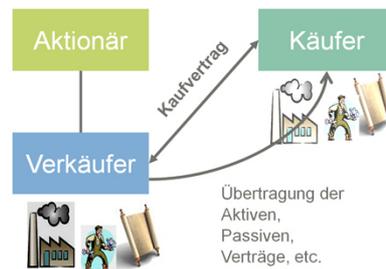
| 1. Vorphase | 2. Vertragsabschluss | 3. Vertragsvollzug | 4. Integration |
|--|--|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Vertraulichkeitsvereinbarung • Abschluss einer Absichtserklärung (Letter of Intent, Term Sheet, MoU) • Unternehmensprüfung ("Due Diligence") • Vorvertragliche Schutz- und Aufklärungspflichten (BGE 105 II 80) • Culpa in contrahendo | <ul style="list-style-type: none"> • Verhandlung Aktienkaufvertrag • Verhandlung allfälliger Nebenverträge • Vertragsunterzeichnung ("Signing") | <ul style="list-style-type: none"> • Erfüllung der vereinbarten Vollzugsbedingungen (z.B. Fusionskontrolle) • Bereitstellen der Finanzierung für Bezahlung des Kaufpreises (Bargeld oder Aktien) • Vollzug ("Closing") | <ul style="list-style-type: none"> • Integration des gekauften Unternehmens in den eigenen Betrieb ("Post Merger Integration") |

Gegenstand eines Unternehmenskaufes

- Unternehmen als Kaufgegenstand
 - Kein rechtlich definierter Begriff
- Doppelte Bedeutung des Begriffs "Unternehmen" in der Umgangssprache:
 1. Unternehmen als Gesellschaft:
 - Gemeint ist das Rechtssubjekt, z.B. eine Aktiengesellschaft
 2. Unternehmen als organisatorische Einheit personeller und sachlicher Mittel, mit der wirtschaftliche Ziele erreicht werden sollen
 - Es umfasst Sachen und Rechte (Forderungen, Beteiligungen, Vertragsrechte, Immaterialgüterrechte, usw.) sowie sonstige wirtschaftliche Werte wie Know-how, Unternehmensgeheimnisse, Geschäftsbeziehungen, Kundenstamm, Mitarbeitende, Goodwill
 - Das Unternehmen in diesem Sinne existiert nicht als selbständiges Rechtssubjekt im schweizerischen Recht, sondern gehört einem Rechtssubjekt (z.B. einer Aktiengesellschaft)

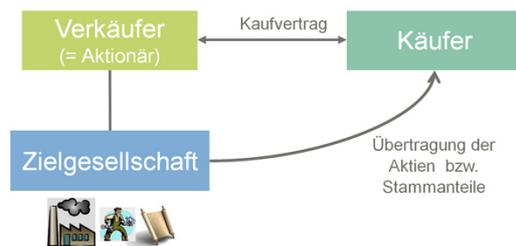
Zwei Formen von Unternehmenskäufen

- Kauf der einzelnen Rechte, Pflichten und Vertragsverhältnisse, die das Unternehmen ausmachen
 - Übertragung der einzelnen Liegenschaften, der Fabrik, der Immaterialgüterrechte
 - Abtretung der Forderungen und Übernahme der Verpflichtungen
 - Übertragung der vertraglichen Beziehungen
 - Verträge mit Lieferanten und Kunden
 - Verträge mit Arbeitnehmern (OR 333)
- Diese Form des Unternehmenskaufs wird als "asset deal" bezeichnet
- Strukturierung
 - Partielle Universalsukzession (Art. 69ff. FusG)
 - Publizität (Art. 73 FusG)
 - Solidarhaftung (Art. 75 FusG)
 - Singularsukzession



Zwei Formen von Unternehmenskäufen

- Kauf aller oder einer Mehrheit der Anteile an dem Rechtssubjekt, dem das Unternehmen gehört (Aktiengesellschaft, GmbH)
 - Gegenstand des Kaufvertrags bilden die Beteiligungsrechte an diesem Rechtssubjekt (Aktien, Stammanteile)
 - Diese Form des Unternehmenskaufs wird als "share deal" bezeichnet



Gründe für Abwicklung als "Share" oder "Asset Deal"

1. Wo fällt Kaufpreis an?
2. Steuerliche Überlegungen, zum Beispiel:
 - Private Verkäufer mit Wohnsitz in der Schweiz können nur beim "Share Deal" einen steuerfreien Kapitalgewinn erzielen
 - Beteiligungsabzug bei Veräußerung von Aktien
 - Bessere Abschreibungsmöglichkeiten beim "Asset Deal" reduzieren den steuerbaren Ertrag des Käufers
3. Finanzierung:
 - Erträge aus Unternehmen fallen in der gleichen Gesellschaft an, die auch die Finanzierung für den Kauf aufgenommen hat
4. Käufer möchte keine oder nur bestimmte Verbindlichkeiten des Unternehmens übernehmen
5. Komplexität beim Vollzug des "Asset Deals"
 - Übertragbarkeit von Verträgen

Abgrenzung von anderen Transaktionen mit Unternehmen (1|2)

1. Öffentliche Übernahme

- Aktienkaufverträge mit einer Vielzahl von Aktionären einer börsenkotierten Gesellschaft
- Im FinfraG gesetzlich geregeltes Verfahren für Angebot und Annahme
 - Transparenz, Lauterkeit und Gleichbehandlung
- Gesetzlich regulierter Inhalt des Kaufvertrags

2. Fusion

- Rechtliche Verschmelzung der Rechtsträger; Quasi-Fusion
- I.d.R. erhalten die Aktionäre des untergehenden Unternehmens Aktien der übernehmenden Gesellschaft

Abgrenzung von anderen Transaktionen mit Unternehmen (2|2)

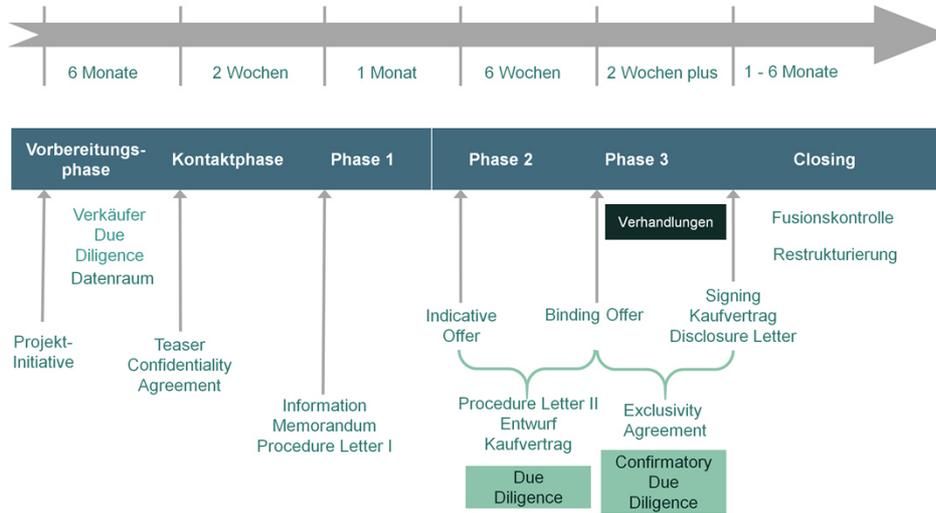
3. "Buy-outs"

- Management Buy-out (MBO): Kauf eines Unternehmens durch das bestehende Management (oft zusammen mit einem Finanzinvestor)
- Leveraged Buy-out (LBO): Kauf eines Unternehmens mit hohem Fremdkapitaleinsatz

Formen von Verkaufsprozessen

1. "Eins-zu-Eins"-Transaktion
 - Verkäufer verhandelt den Verkauf des Unternehmens direkt mit einem potentiellen Käufer
 - Hohe Vertraulichkeit und einfaches Verfahren
 - Anwendung bei u.a. komplexen, zeitaufwändigen Transaktionen
2. Kontrollierte Auktion
 - Teilnahme einer ausgewählten Gruppe von Kaufinteressenten an der Auktion
 - International standardisierter, mehrstufiger Ablauf
 - Herstellen eines Unternehmensmarkts

Ablauf-Auktion - Übersicht



SPA – Wichtige Klauseln (1|10)

- Bestimmung Kaufobjekt
- Kaufpreisbestimmung (mit Anpassungsmechanismus)
- Aufschiebende Bedingungen (sog. conditions precedent):
 - regulatorische und kartellrechtliche Bewilligungen
 - Einhaltung der Vertragspflichten
 - MAC = "Ausstiegsrecht" (i.d.R. des Käufers) bei wesentlicher Veränderung der Situation zwischen Vertragsabschluss und Vollzug
- Vollzug | Vollzugshandlungen

SPA – Wichtige Klauseln (2|10)

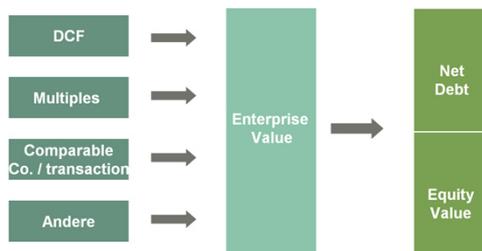
- Verhalten zwischen Vertragsschluss und Vollzug
- Gewährleistungen: Vertrag, Parteien, Kaufobjekt, Geschäft, einzelne Aktiven | Passiven
- Schadloshaltung: Steuern, Pension, Umwelt, ev. Produkthaftpflicht etc.
- Haftungslimitierungen – zeitlich und betragsmässig: De Minimis | "Threshold" oder "Deductible" | Cap, allenfalls kombiniert mit Escrow Konto
- Auflagen für Käufer – z. B. Arbeitsplatzgarantie, Verzicht auf Ansprüche gegen Organe
- Auflagen für Verkäufer – z.B. Konkurrenzverbot
- Allgemeine Bestimmungen

SPA – Wichtige Klauseln (3|10)

- (b) Das in die Alex Schweiz einzubringende SWX Strukturierte Produkte Geschäft umfasst alle Aktiven und Rechte, die zum Zeitpunkt des Vollzugs dieses Vertrags nach Artikel 4 ausschliesslich für dieses Geschäft verwendet werden oder bestimmt sind, sowie die Mitarbeiter, die ausschliesslich für dieses Geschäft tätig sind, insbesondere die folgenden (per Datum der effektiven Übertragung nachzuführenden) Aktiven und Rechte bzw. Mitarbeiter:
- (i) die Sachanlagen der SWX Swiss Exchange in Anhang 2.2.1(b)(i);
 - (ii) ein Anspruch gegen die SWX Swiss Exchange auf anteilmässige Bezahlung der Kotierungs- und Aufrechterhaltungsgebühren, die ein Emittent für ein Kotierungspaket vor dem Vollzugsdatum gekauft und bezahlt hat, soweit ein Emittent im Rahmen dieser Kotierungspakete nach dem Vollzugsdatum Strukturierte Produkte kotiert (wobei über diese Ansprüche jeweils per Ende eines Quartals zwischen der SWX Swiss Exchange und der Alex Schweiz abzurechnen ist);
 - (iii) die Ansprüche der SWX Swiss Exchange auf Zahlung der Kotierungs- und Aufrechterhaltungsgebühren für die von Emittenten bereits gekauften, aber zum Zeitpunkt des Vollzugsdatums noch nicht bezahlten Kotierungspakete, im Umfang der von diesen Emittenten im Rahmen dieser Kotierungspakete nach dem Vollzugsdatum in Anspruch genommenen Anzahl Kotierungen von Strukturierten Produkten;

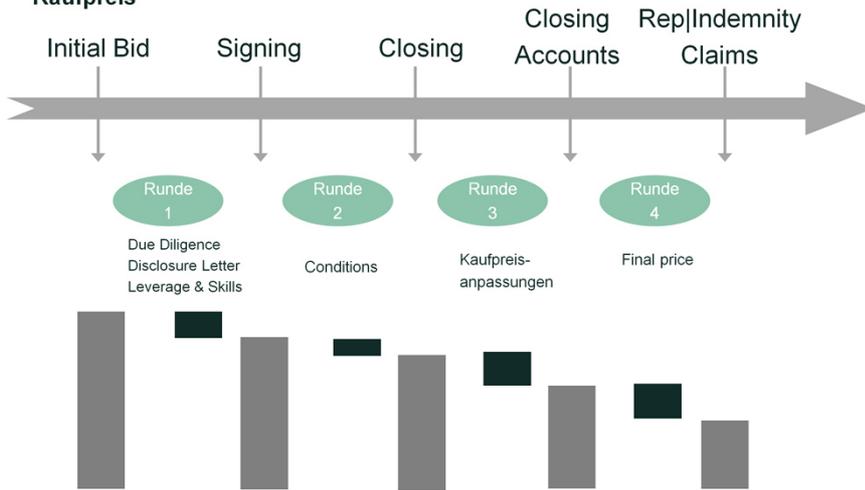
SPA – Wichtige Klauseln (4|10)

- **Kaufpreis**
 - Ausgangspunkt: Gesamtunternehmenswert
 - Art der Finanzierung spielt für Unternehmenswert keine Rolle
 - Enterprise Value und Equity Value
 - Kaufpreis für Aktien = Enterprise Value minus Net Debt



SPA – Wichtige Klauseln (5|10)

Kaufpreis



SPA – Wichtige Klauseln (6|10)

- Zwei Formen der Kaufpreis-Bestimmung
 1. Ohne Kaufpreisanpassung (Fixpreis)
 - Ohne spezifische Absicherung
 - Sog. Locked-Box-Methode

(d) The aggregate consideration for the Shares and the Shareholder Note shall be CHF 3,231,443,175, which is equal to CHF 3,308,000,000 less the MIP Amount and less the Prior Repayments (the "Purchase Price"). The Purchase Price shall be payable as CHF 1,650,000,000 (the "CHF Purchase Price") plus an amount in EUR equal to the balance of the Purchase Price, converted into EUR at the Spot Rate (the "EUR Purchase Price"). The Purchase Price shall not be subject to any adjustment, except that any payment made by a Party for a breach of any of the warranties or as a result of a specific indemnification contained in this Agreement shall be deemed an adjustment to the Purchase Price.

SPA – Wichtige Klauseln (7|10)

2. Mit Kaufpreisanpassung

- Nach Massgabe Bilanz

▪ Formulierung der Kaufpreisformel

The consideration for the Shares (the Purchase Price) payable by Buyer to the Seller has been determined by taking into account, inter alia, the consolidated financial statements of the [Target] Group as at December 31, 2017 (the Consolidated Financial Statements), as follows:

- an amount of CHF 544'435'000;
- less the Net Debt as at December 31, 2017, in the amount of CHF 214'490'112;
- plus or minus the Net Debt Adjustment in accordance with Article 2.4.2.

▪ Formulierung der Anpassungsklausel

- If the Net Debt as per the Adjustment Date is less than CHF 214'490'112, then the Buyer shall pay to the Seller a cash amount equal to any deficiency.
- If the Net Debt as per the Adjustment Date is more than CHF 214'490'112, then the Seller shall pay to the Buyer a cash amount equal to any surplus.

SPA – Wichtige Klauseln (8|10)

- Nach Massgabe Erfolgsrechnung (z.B. Earn-Out Klausel)

2.4 Earn-out

2.4.1 Earn-out Payment

In addition to the Preliminary Consideration, as adjusted pursuant to Section 2.3, the Buyer agrees to make to the Seller an earn-out payment in the maximum amount of (i) CHF 500'000 for the financial year 2014, (ii) CHF 700'000 for the financial year 2015, and (iii) CHF 800'000 for the financial year 2016, subject to the achievement of the targets as agreed among the Parties, all as set forth in further detail in [Annex 2.4.1](#) and in Section 2.4.2 (the **Earn-out Amount**).

SPA – Wichtige Klauseln (9|10)

Die Parteien sind zum Vollzug dieses Vertrags gemäss Artikel 4.3 verpflichtet, wenn die folgenden positiven Vollzugsbedingungen erfüllt bzw. die folgenden negativen Vollzugsbedingungen nicht eingetreten sind oder jede dazu berechnigte Partei auf diese (soweit gültig möglich) verzichtet hat:

- (a) Das deutsche Bundeskartellamt hat die in diesem Vertrag vorgesehenen Transaktionen ohne oder mit nur unwesentlichen, für die Parteien zumutbaren Auflagen freigegeben (sei es explizit, sei es durch unbenutzten Ablauf der Frist). Eine Genehmigung liegt auch vor, wenn das deutsche Bundeskartellamt mitgeteilt hat, dass es keine Prüfung durchführen werde bzw. die Transaktion nicht für meldepflichtig halte;
- (b) es sind keine gerichtlichen oder administrativen Verfahren rechtshängig oder Urteile oder Verfügungen ergangen, welche zu einem Verbot oder einer Verhinderung der in diesem Vertrag vorgesehenen Transaktionen oder zu einer wesentlichen Erschwerung des Vollzugs führen könnten; und

SPA – Wichtige Klauseln (10|10)

4.2.2 Conditions to the Obligations of the Buyer

The obligation of the Buyer to purchase the Shares[, the Inter-Company Loans, the Assets and the Assumed Liabilities] shall be subject to the satisfaction or waiver by the Buyer on or prior to the Closing Date of the following conditions:

- (a) No Material Adverse Effect shall have occurred.

Material Adverse Effect shall mean an event, change or occurrence which, individually or together with any other event, change or occurrence, could have a material adverse effect on the business, assets, liabilities or financial position or prospects of the Group and its assets taken as a whole.

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Dr. iur. Claude Lambert
Claude.lambert@homburger.ch
T +41 43 222 10 00

Homburger AG | Prime Tower | Hardstrasse 201 | CH-8005 Zürich
www.homburger.ch