

Weiterbildung im Wirtschaftsrecht (WiW)

**M&A-Praxis
Wie schützt man den Verkäufer
in Unternehmenskaufverträgen**

23. Juni 2008

Beat Brechbühl

Agenda

- Einleitung
 - Der M&A Prozess in der Übersicht
 - Charakteristika
- Haftungsregime
- Typischer Aufbau eines SPA
- Konkrete Hinweise und Fallstricke aus Verkäufersicht

■ Einleitung

- Der M&A-Prozess in der Übersicht
 - Vorbereitung: Teaser, NDA und IM
 - Kontaktierung: Non Binding Offer/LOI, (Semi-) Exklusivität
 - Prüfung: DD, Management-Gespräche, Binding Offer
 - Strukturierung und Verhandlung: Asset vs. Share Deal und SPA und Annexverträge (z.B. ABV)
 - Unterzeichnung (Signing) / Vollzug (Closing)
 - Integration
 - Spezialitäten: Öffentliche Übernahmen, Auktionen, Joint Ventures und Transaktionen nach FusG

■ Einleitung (2)

■ Charakteristika des M&A-Prozesses

- Involvierte Beraterteams
- Standardisierung (Amerikanisierung)
- Transaktionales Denken („the deal must be done“)
- Rollenverständnis und –rollentausch der Anwälte
- DD als (Fuss-) Angelpunkt
- Zukünftige Änderung des Business Modells in Mega-Deals?

■ Haftungsregime

- OR-Regeln werden ersetzt durch ein eigenes, sachgerechteres Haftungsregime, welches das Unternehmen als Gegenstand der Gewährleistungen hat:
 - Nichterfüllung
 - Detaillierte Rechts- und Sachgewährleistungen
 - Rügepflichten und –fristen
 - Rechtsfolgen
 - Haftungsbeschränkungen

- **Typischer Aufbau eines SPA**
 - Parteien
 - Präambel / Definitionen
 - Kaufgegenstand
 - Kaufpreis / -bezahlung
 - Handlungen vor dem Vollzug
 - Vollzug (Bedingungen / Handlungen)
 - Handlungen nach dem Vollzug
 - Gewährleistungen Verkäufer / Käufer
 - Rechtsfolgen bei Gewährleistungsverletzungen
 - Haftungsbegrenzungen / Geltendmachung
 - Weitere Verpflichtungen und Schlussbestimmungen
 - Anhänge

■ Parteien

- Wenn Käuferin = Tochtergesellschaft einer ausländischen Käufers, dann evtl. Muttergesellschaft als Garantin / Partei

■ Präambel

- Die Darstellung des Transaktionsablaufs ist üblich und erleichtert die spätere Interpretation; allerdings: Genaue Klärung der Bedeutung vorausgehender Rechtsdokumente (LOI / TS)

■ Definitionen

- Bessere Verständlichkeit, doch der Teufel liegt im Detail...!
- z.B. Schadensdefinition

“**Loss**” means: (a) all of the Buyer’s **direct** damages, losses, liabilities (whether accrued, contingent or otherwise), penalties, payments, settlements, fines, interest, costs and expenses resulting from a breach of **the Warranties set out in Sections 7.1-7.3 or the covenants or agreements under** this Agreement; (b) all of the Group Companies’ direct damages, losses, liabilities (whether accrued, contingent or otherwise), penalties, payments, settlements, fines, interest, costs and expenses resulting from a breach of the Warranties, covenants or agreements under this Agreement and; [(c) all of the Group Companies’ actual **loss of profit** resulting from a breach of the Warranties in Section 7.6 and 7.7 to **the extent such revenues have been anticipated under the Business Plan**];

■ Kaufgegenstand

1. Vorbehältlich der Bestimmungen und Bedingungen dieses Vertrags
 - a) verkauft Verkäufer 1 der Käuferin und die Käuferin kauft vom Verkäufer 1 209'930 X-Aktien (Aktienzertifikat 1)
 - b) verpflichten sich der Verkäufer 1 und die Käuferin, 25'000 X-Aktien des Verkäufers 1 (Aktienzertifikat 4) gegen 50000 Partizipationsscheine der Käuferin (SWX: YPS, Valorenummer aaaa; nachfolgend Y) bis spätestens am 31.12.2010 oder einvernehmlich zu einem früheren Zeitpunkt zu tauschen. Diese Anzahl YPS und damit das Tauschverhältnis von einer X-Aktie zu einem YPS von 1:2 errechnet sich aus dem arithmetischen Mittel der bezahlten Schlusskurse der letzten 30 Handelstage vor Unterzeichnung dieses Vertrags (Berechnung gemäss Anhang 1.a.ii).
 - c) verkauft Verkäufer 2 der Käuferin und die Käuferin kauft vom Verkäufer 2 12'500 X-Aktien (Aktienzertifikat 2);
 - d) verkauft Verkäufer 3 der Käuferin und die Käuferin kauft vom Verkäufer 3 2'570 X-Aktien (Aktienzertifikat 3).
2. Vorbehältlich der Bestimmungen und Bedingungen dieses Vertrags verpflichtet sich jeder der Verkäufer 1-3, der Käuferin bei Vollzug ihre in Absatz a dieser Bestimmung erwähnten X-Aktien zu übergeben und ihr daran das Eigentum zu verschaffen. Die Käuferin verpflichtet sich unter Vorbehalt der Bestimmungen und Bedingungen dieses Vertrags, dem Verkäufer 1 bei Vollzug des Tauschgeschäfts gemäss Absatz a Ziff. ii dieser Bestimmung entsprechende Anzahl YPS zu übertragen und ihm daran das Eigentum zu verschaffen.

- **Kaufpreisbestimmung**
 - **Locked box-Prinzip: Fixer Kaufpreis**
 - **Closing Accounts (cash free / debt free)**
 - **Enterprise value (= Unternehmenswert) minus Nettoverschuldung ergibt den Equity Value (Marktkapitalisierung aller Aktien; Kaufpreis)**
 - **Unternehmenswert**
 - **./. sämtliche Finanzverbindlichkeiten per Closing**
 - **+ Liquidität per Closing (Barmittel / barmittelähnlich)**
 - **Earn-out**

- **Kaufpreiszahlung**
 - **Closing**
 - **Escrow**
 - **Nach Erstellung der Closing Accounts**

- **Handlungen vor dem Vollzug**
 - **Dealspezifische Verpflichtungen (carve-outs, Information MA, Abschlüsse/Auflösung von Verträgen, Vollzugsvorbereitungen wie Closing Accounts usw.)**
 - **Geschäftstätigkeit zwischen Unterzeichnung und Vollzug / Informationszugang**

Die Verkäufer sorgen dafür, dass die Target-Gesellschaften ohne vorgängige **schriftliche** Zustimmung der Käuferin in der Zeitperiode zwischen Signing und Closing keine der folgenden Handlungen vornehmen: (i) Eingehen, Erhöhung oder Erstreckung von Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Garantien, Freistellungen und ähnlichen Eventualverbindlichkeiten über **CHF 300'000.--**;

- **Vollzug**
 - **Bedingungen**
 - **Aus Verkäufersicht möglichst wenige oder beidseitige**
 - **Standard: Klage / MAC / Gewährleistungen / Verpflichtungen**
 - **RF: Verschiebung (Enddatum), Rücktritt, Schadenersatzfolge**
 - **Handlungen**
 - **Fiktion: Uno actu (gegenseitige Abhängigkeit)**
 - **Aktien gegen Geld (-überweisung)**
 - **Diverse Annexverträge / sonstige Handlungen**

- **Handlungen nach dem Vollzug**
 - **Evt. Generalversammlung (wenn nicht Teil des Closing)**
 - **Überprüfung der Closing Accounts**
 - **Wer erstellt (Verkäufer vs. Käufer) und überprüft sie (Schiedsgutachter)**
 - **Ausgleichzahlung**

- **Gewährleistungen des Verkäufers**
 - Absicherung Käufer betr. Kaufpreis
 - In strukturierten Prozessen: „Preisvergleich“ für Verkäufer
 - Risikoverteilung für unsichere Sachverhalte

■ Gewährleistungen des Verkäufers

- Zeitpunkt: Unterzeichnung (vs. Vollzug)
- Wissensqualifikation

“**Seller’s Knowledge**” means the **actual knowledge** of [x, y and z, and the members of the Board of Directors of the Company] after due enquiry of [CEO, CFO and General Counsel];

- Konkrete Ausnahmen durch Offenlegung

„Es sind mit **Ausnahme der in Anhang 2** offengelegten Rechtsstreitigkeiten keine Prozesse, usw. mit einem Streitwert über CHF 100‘000.– hängig oder angedroht“

- Allgemeine Ausnahmen durch Offenlegung bei DD (s. Haftungsbeschränkung)

- **Typische Gewährleistungen des Verkäufers**
 - Abschluss und Durchführung des Vertrags
 - Gesellschaftsrechtliche Aspekte
 - **Eigentum**
 - Kapitalstruktur
 - Bilanzen und Erfolgsrechnungen / Veränderungen seit Stichtag
 - Eigentum und Zustand der Aktiven
 - Immaterialgüterrechte
 - Steuern und Abgaben (Sozialversicherungen)
 - Rechtsstreitigkeiten
 - Bewilligungen und Genehmigungen, Compliance
 - Umwelt
 - Versicherungen
 - Produkt- und Dienstleistungshaftung
 - Mitarbeitende
 - **Wesentliche Verträge**
 - **Offenlegung**

■ Eigentum

Die Verkäufer sind – in Bezug auf ihre XY-Aktien – am **Vollzugstermin** die einzigen rechtlichen und nutzungsberechtigten Eigentümer von 100% der von der SHAG gültig ausgegebenen Aktien, die **frei von Pfand- und Vorkaufsrechten** oder anderen dinglichen oder obligatorischen Rechten oder Anwartschaften Dritter sind. Die Verkäufer sind uneingeschränkt ermächtigt und berechtigt, das unbelastete und unlimitierte Eigentum an diesen Aktien gültig zu übertragen. Die Aktienzertifikate über die XY- Aktien sind echt und gültig und weisen eine **lückenlose Übertragungskette** auf und es bestehen keine anderen Zertifikate oder ähnliche Bescheinigungen.

■ Wesentliche Verträge (1)

Alle für die XY Gesellschaften **wesentlichen** Verträge sind in Ziff. IV des Data Room Index (Anhang 9.1.1) sowie in Anhang 6.13 aufgelistet (einschliesslich allfälliger Änderungen oder Ergänzungen) und sind der Käuferin offen gelegt worden.

Nach bestem Wissen der Verkäufer sind die wesentlichen Verträge gültig und keine Partei eines wesentlichen Vertrages ist mit einer bedeutenden Leistung in Verzug oder verletzt den entsprechenden wesentlichen Vertrag in erheblicher Weise.

Nach bestem Wissen der Verkäufer **beabsichtigt** keine der Gegenparteien der wesentlichen Verträge den entsprechenden Vertrag zu beenden (Change of Control).

Die wesentlichen Verträge wurden in guten Treuen und zu Marktbedingungen abgeschlossen.

■ **Wesentliche Verträge (2)**

“All signed and executed Material Agreements are valid, enforceable and binding in accordance with their respective terms and have been entered into in the ordinary course of business and on arm’s length terms.

None of the Group Companies nor any counterparties to any Material Agreement are in default of any Material Agreement or, as **to the Seller’s knowledge, in breach of any warranty, payment of penalties or similar undertakings for goods and/or services manufactured, rendered or sold before the Closing Date. As **of the Signing Date**, none of the Group Companies nor any counterparties have given notice of termination concerning a Material Agreement.”**

■ Offenlegung

Die im Zusammenhang mit diesem Vertrag der Käuferin übergebenen oder offen gelegten Dokumente und Informationen wurden sorgfältig und in guten Treuen erstellt. Nach dem besten Wissen der Verkäufer sind sie richtig und vollständig. **Nach bestem Wissen der Verkäufer wurde der Käuferin keine Informationen vorenthalten, die für sie bei der Beurteilung der vorliegenden Transaktion von wesentlicher Bedeutung gewesen wäre.** Den Verkäufern sind nach dem besten Wissen keine Gewährleistungsverletzungen bekannt, welche nicht in diesem Vertrag oder seinen Anhängen offen gelegt sind.

- **Typische Gewährleistungen des Käufers**
 - Gesellschaftsrechtliche Aspekte
 - Finanzierung
 - Garantie der Muttergesellschaft
 - Indirekte Teilliquidation

- **Rechtsfolgen bei Gewährleistungsverletzungen**
 - Nachbesserungsrecht
 - Schadenersatz / Minderung (Ausschluss Wandlung)
 - Verjährung und Verwirkung
 - Standardverjährung: mind. 1 volles Geschäftsjahr unter Kontrolle Käuferin
 - Ausnahme 1: Rechtsgewährleistungen / Gesellschaftsrecht 5-10 Jahre
 - Ausnahme 2: Steuern/Abgaben bis gesetzliche Verjährung
 - Ausnahme 3: Speziell risikoreiche Gewährleistungen (idR Umwelt, IPR, Produkthaftung): - 5 Jahre

- **Rechtsfolgen bei Gewährleistungsverletzungen (2)**
 - Notifikation (idR keine spezielle Rügepflicht als Verwirkungstatbestand aber immerhin: Frist nur dann nicht einhalten, wenn kein Nachteil für den Verkäufer)
 - Wegbedingungen gesetzlicher Regeln
 - OR 192 und 197 ff (direkt oder indirekt über OR 97 ff) sowie auch Rügepflichten usw.
 - OR 205 (Wandlung)
 - OR 23 ff (Willensmängel)
 - OR 210 (Verjährung)

- **Haftungsbegrenzung / Geltendmachung**
 - Allgemeine Beschränkung durch Offenlegung bei DD

Die Käuferin erhielt vor Unterzeichnung dieser Vereinbarung Zugang zu Informationen der XY Gesellschaften und ihres Geschäfts. Diese Informationen wurden im Einzelnen wie folgt zur Verfügung gestellt: (i) durch eine Due-Diligence-Prüfung gemäss Datenraumindex in Anhang 9.1.1, (ii) durch das Informationsmemorandum, (iii) durch Präsentationen des Managements und Gespräche mit diesem, u.a. durch Beantwortung der im Zuge der Due-Diligence-Prüfung gestellten Fragen, (iv) durch Besuche vor Ort, (v) sowie im Rahmen des Verhandlungsprozesses (die derart offen gelegten Informationen gemeinsam **Offengelegte Informationen**). Die Parteien sind sich darin einig, dass die Verkäufer nicht für Gewährleistungsverletzungen haften, welche der Käuferin, ihren Vertretern und/oder Beratern in den Offengelegten Informationen in erkennbarer Weise offen gelegt wurden oder der Käuferin anderweitig bekannt sind. Die Parteien vereinbaren, dass diese Ziff. 9.1.1 an Stelle der Bestimmung von Art. 200 OR zur Anwendung gelangt, die damit explizit wegbedungen ist. Der Haftungsausschluss für offen gelegte Tatsachen gilt nicht für die Gewährleistung der Verkäufer für X und Y gemäss Ziff. 6.3.1.e, für die Gewährleistungen für Steuern und Abgaben gemäss Ziff. 6.6 hiervor sowie hinsichtlich des letzten Satzes von Ziff. 6.8.

- **Haftungsbegrenzung / Geltendmachung**

- Beschränkung aus folgenden Gründen:

- Rückstellungen
 - Versicherungsdeckung
 - Gesetzesänderungen nach Signing
 - Verletzung von Schadensminderungspflichten der Käufer

- **Haftungsbegrenzung / Geltendmachung**

- Haftungsbegrenzungen

- De minimis

- Schwellenwert

- Cap mit Ausnahmen

- **Geltendmachung der Ansprüche**
 - Notifikation (substantiiert)
 - Drittanprüche
 - Information und Zugang zu Daten/Personal
 - Prozessführung durch Verkäufer (allenfalls beschränkt auf solche, die nur Schadenersatzpflicht)
 - Keine Einwilligung Vergleich ohne Verkäufer

- **Weitere Verpflichtungen und Schlussbestimmungen**
 - Konkurrenzverbot
 - Keine Inanspruchnahme VR / GL
 - Übergangsphase
 - Lizenzen weiterführen / Firmennamen
 - Service Level Agreements
 - Versicherungsdeckung (Umbrella Coverage)
 - Schlussbestimmungen (Boilerplate Klauseln)

DANKE FÜR IHRE AUFMERKSAMKEIT !

Dr. Beat Brechbühl, LL.M., Partner bei Kellerhals Hess, leitet das M&A-Team und ist spezialisiert im Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht, sowie als externer Rechtsdienst von Unternehmen und im Vertragsrecht; überdies hat er einen Lehrauftrag an der Universität Fribourg und ist Mitglied in mehreren Verwaltungsräten von KMU.

Kellerhals Hess Rechtsanwälte

Büro Bern: Kapellenstrasse 14
Postfach 6916
3001 Bern
Tel: +41 58 200 35 00 / Fax: +41 58 200 35 11

Büro Zürich: Rämistrasse 5
8024 Zürich
Tel: +41 58 200 39 00 / Fax: +41 58 200 39 11

Email: info@kellerhalshess.ch
Homepage: www.kellerhalshess.ch