

## Mergers &amp; Acquisitions

# Was Unternehmer über M & A-Transaktionen wissen sollten

Nahezu jedes KMU dürfte früher oder später einmal in einen «Mergers & Acquisitions» (M&A)-Prozess involviert sein. Nachfolgend werden die zu durchlaufenden Transaktionsphasen und ausgewählte, dabei zu beachtende rechtliche Aspekte näher beleuchtet.

› Dr. Oliver Künzler

Beteiligungs- und Unternehmensverkäufe sind Prozesse, die in der Schweiz fast täglich abgewickelt werden. Dabei spielt sich die Vielzahl dieser sog. M & A-Transaktionen nicht im Bereich der börsenkotierten Unternehmen ab, deren M & A-Aktivitäten regelmässig eine hohe mediale Aufmerksamkeit geniessen, sondern zwischen privat gehaltenen KMU. Solche M & A-Transaktionen sind nicht nur ein Instrument zur Nachfolgeplanung, sondern stellen eine strategische Aufgabe von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung im Rahmen der Beurteilung der unternehmerischen Anforderungen und des Marktumfeldes dar. Aufgrund der Komplexität und der damit einhergehenden Risiken solcher Prozesse ist der Beizug eines externen rechtlichen Beraters – wie bei familieninternen Unternehmensnachfolgen auch – unerlässlich.

## Ablauf in vier Phasen

Im Allgemeinen lässt sich der Ablauf einer Transaktion in vier Phasen unterteilen:

1. Vorbereitungsphase
2. Marktansprache
3. Verhandlungs- und Abschlussphase (Verhandlungen, konkrete Strukturierung, Due Diligence, Signing, Closing)
4. Integrationsphase

## Die Vorbereitungsphase

Rund ein Viertel der M & A-Transaktionen scheitern und können nicht erfolgreich abgeschlossen werden. Ursache dafür bildet oftmals der Umstand, dass der Transaktionsprozess ungenügend vorbereitet und organisiert wird. Insbesondere in Familienunternehmen wird der Verkaufsprozess vielfach zu spät an die Hand genommen. Idealerweise sollte ein Unternehmer rund zehn Jahre vor dem beabsichtigten Ausstieg mit der Planung dieses Prozesses beginnen. In einem ersten Schritt sollte er dabei mit seinem Berater prüfen, welche Massnahmen, z. B. die Herauslösung einer nicht-betriebsnotwendigen Liegenschaft oder eine Aufteilung der Gesellschaft in zwei Einheiten, für einen erfolgreichen Übertragungsprozess ergriffen werden sollten, um das Unternehmen für einen Verkauf attraktiv zu machen. Generell lohnt es sich im Übrigen, sowohl die interne Nachfolge wie auch die Übertragung an einen aussenstehenden Dritten möglichst lange als strategische Optionen offenzuhalten und im Rahmen der Strukturierung zu berücksichtigen, da es immer wieder zu unvorhergesehenen Entwicklungen kommen kann, etwa weil sich ein designerter familieninterner Nachfolger anderweitig orientiert.

## Die Marktansprache

In aller Regel erfolgt die Marktansprache mit einem sog. Blindprofil über verschiedene Medien. Das zu verkaufende Unternehmen bleibt anonym, es werden lediglich die Branche und allenfalls noch gewisse Eckdaten bekannt gegeben. Bevor Interessenten weitergehende Informationen, insbesondere eine Unternehmensdokumentation, zur Verfügung gestellt werden, sollte in jedem Fall eine Geheimhaltungsvereinbarung unterzeichnet werden. Wichtig ist dabei, dass diese strikte und umfassende Geheimhaltungsregeln (z. B. Definition der vertraulichen Informationen) enthält und klare Regelungen für den Fall eines Verhandlungsabbruches vorsieht (z. B. Rückgabe bzw. Zerstörung von überlassenen Dokumenten, Weitergeltung der Geheimhaltungsverpflichtungen etc.).

Damit die Durchsetzbarkeit der Geheimhaltungsregelung erhöht wird, empfiehlt es sich aus Sicht der verkaufenden Partei, eine Konventionalstrafe für den Fall von Zuwiderhandlungen vorzusehen. Im Hinblick auf die Vertraulichkeit sollten Rechtsstreitigkeiten aus der Geheimhaltungsvereinbarung zudem einem Schiedsgericht und nicht einem staatlichen Gericht unterstellt werden.



rantien, Vollzugsbedingungen, diskutiert wird. Insbesondere für den privaten Verkäufer, welcher seine Firma an ein anderes Unternehmen verkauft, ist regelmässig die Finanzierungsfrage von zentraler Bedeutung. Unter dem Titel der «indirekten Teilliquidation» läuft er sonst Gefahr, dass ihm spätere Ausschüttungen des verkauften Unternehmens an den Käufer als steuerbares Einkommen angerechnet werden und der Kaufpreis in diesem Umfang nicht steuerfrei ist.

Nachdem über alle (wesentlichen) Vertragsbedingungen Einigkeit erzielt wurde, ist es Sache der Rechtsanwälte, den Kaufvertrag sowie allfällige weitere Verträge und Dokumente vorzubereiten. Der Vertrag sollte sämtliche latenten Risiken, welche gestützt auf die Erkenntnisse aus der Due Diligence bestehen, in adäquater Weise regeln. Dafür dienen einerseits die Gewährleistungen und Garantien mit den entsprechenden Haftungsbestimmungen.

Andererseits können unterschiedliche Auffassungen über die Bewertung von Risiken und deren Einfluss auf den Kaufpreis auch über Kaufpreisanpassungsklauseln geregelt werden. Beliebt sind namentlich sog. «Earn-Out-Klauseln», bei welchen abhängig vom Eintritt bestimmter, im Vertrag klar zu definierender Bedingungen, z.B. Erreichen bestimmter Umsatzziele, in einem bestimmten Zeitraum nach der Transaktion, Zusatzzahlungen fällig werden. Zur Absicherung kann der Verkäufer verlangen, dass diese bei Vertragsabschluss auf ein Sperrkonto bei einem sog. «Escrow Agent» (meist ein unabhängiger Rechtsanwalt) einbezahlt werden.

Bei einem Unternehmensverkauf bereitet häufig der Berater des Verkäufers den ersten Entwurf vor. Vielfach zeigt sich nach konkreter Ausformulierung der Vertragsbedingungen, dass in diversen Punkten noch keine Einigkeit besteht. Es empfiehlt sich, dass die Parteien und ihre Anwälte nach dem ersten Austausch der Dokumente zusammenkommen und die

dann noch bestehenden offenen Punkte einer Lösung zuführen. So wird ein ewiges, nicht zielführendes «Hin- und Herschicken» der Verträge vermieden. Daneben können viele (juristische) Detailpunkte oft auch direkt zwischen den involvierten Anwälten geklärt werden. Hier ist es in der Regel von Vorteil, wenn der beratende Anwalt selber häufig mit M&A-Transaktionen zu tun hat, da dies einen zügigen und kostengünstigen Vertragsabschluss, das sog. «Signing», bevorteilt.

Mit der Vertragsunterzeichnung, welche das sog. Verpflichtungsgeschäft begründet, ist es allerdings noch nicht getan. Nun gilt es, die Transaktion auch zu vollziehen (sog. «Closing»). Dem Closing wird in der Praxis vielfach nicht genügend Beachtung geschenkt. Dabei ist es zentral, dass alle rechtlichen Handlungen und Dokumente für die Umsetzung der Transaktion, insbesondere die Verschaffung des Eigentums am Kaufgegenstand, korrekt vorgenommen werden. Je nach Situation kann das Closing zusammen mit dem Signing erfolgen oder auch erst einige Zeit später. Sofern nicht sehr einfache Verhältnisse vorliegen, sollten die für die Umsetzung der Transaktion erforderlichen Handlungen und zu erfüllenden Bedingungen in einem sog. «Closing Memorandum» festgehalten werden,

welches nach Abschluss des Vollzuges von den Parteien unterzeichnet wird.

### Die Integrationsphase

Mit dem Vollzug der Transaktion ist die Arbeit noch nicht getan, vielmehr beginnt nun die Integrationsphase. Dabei gilt es einerseits, in der Due Diligence identifizierte Risiken nach Möglichkeit zu eliminieren. Andererseits sind gestützt auf einen Integrationsplan bestehende Wertsteigerungspotenziale zu ermitteln und Synergien zu realisieren. Des Weiteren können insbesondere in Konzernverhältnissen etwa Umstrukturierungen, z. B. eine Fusion mit einer anderen Konzerngesellschaft oder eine Aufspaltung des erworbenen Unternehmens, angezeigt sein. Nicht zu unterschätzen ist schliesslich auch die Bedeutung der Kommunikation, welche einen wesentlichen Faktor für die erfolgreiche Integration darstellt.

### Fazit

Eine M&A-Transaktion ist ein komplexer und vielschichtiger Prozess, der einer exakten Vorbereitung und Umsetzung bedarf. Mit einer professionellen rechtlichen Planung und Begleitung von Aufbau und Ablauf lassen sich die Erfolgschancen deutlich erhöhen und das Risiko eines bösen Erwachens minimieren. «



#### Porträt



**Dr. Oliver Künzler**  
Rechtsanwalt

Dr. Oliver Künzler ist Rechtsanwalt bei Wenger Plattner Rechtsanwälte in Küsnacht-Zürich. Er berät Unternehmen und deren Eigentümer mit Schwergewicht in vertrags-, gesellschafts- und finanzrechtlichen Belangen einschliesslich Transaktionen und Restrukturierungen.



#### Kontakt

[oliver.kuenzler@wenger-plattner.ch](mailto:oliver.kuenzler@wenger-plattner.ch)  
[www.wenger-plattner.ch](http://www.wenger-plattner.ch)