

Rechtliche und steuerliche Fallstricke bei M&A-Transaktionen

Brauchli Rohrer Barbara

Wenger & Vieli AG

Partnerin

lic. iur., eidg. dipl. Steuerexpertin

Tel.: 058 958 53 02

b.brauchli@wengervieli.ch

Honold Pascal

Wenger & Vieli AG

Senior Associate

lic. iur., LL.M., Rechtsanwalt

Tel.: 058 958 55 44

p.honold@wengervieli.ch



Brauchli Rohrer Barbara

Die Erfahrung zeigt, dass im Laufe einer M&A-Transaktion etliche Fallstricke lauern, die den erfolgreichen Abschluss gefährden oder gar verhindern können. Dies ist insbesondere bei grenzüberschreitenden Transaktionen der Fall, wo erschwerend die Eigenheiten der verschiedenen Rechtssysteme der beteiligten Jurisdiktionen zu berücksichtigen sind. Um die rechtlichen und steuerlichen Risiken frühzeitig zu erkennen und deren Handling optimal in einer vertraglichen Regelung abzubilden, ist bei den involvierten Unternehmen ein Transaktions-Risikomanagement notwendig. Es ist Aufgabe der spezialisierten Berater, die beteiligten Parteien durch diese Klippen zu lotsen, um die M&A-Transaktion erfolgreich abzuschliessen.

Die Bewältigung der Transaktionsrisiken erfolgt üblicherweise in vier Schritten¹:

1. Schritt: Erkennung der Risiken und Analyse der Auswirkungen durch die beteiligten Parteien im Rahmen der Due Diligence-Prüfung.



Honold Pascal

2. Schritt: Entscheid über die Transaktion nach Auswertung der Due Diligence-Berichte.
3. Schritt: Im Rahmen der Vertragsverhandlungen erfolgt die Risikoallokation zwischen den Parteien.
4. Schritt: Bewältigung der Risiken durch die Vertragspartei, der das Risiko im Vertrag oder durch Gesetz zugewiesen wurde.

In Bezug auf grenzüberschreitende Transaktionen zwischen Deutschland und der Schweiz hat die Praxis gezeigt, dass gewissen Transaktionsrisiken besonderes Augenmerk zu schenken ist. Auf diese Risiken soll nachfolgend eingegangen werden:

I. Transaktionskosten

Im Falle des Scheiterns der Transaktion trägt der Käufer normalerweise das Risiko, auf seinen Verfahrenskosten, beispielsweise für die Due Diligence oder

die Vertragsverhandlungen, sitzen zu bleiben. In der Schweizerischen Lehre und Rechtsprechung hat sich das Rechtsinstitut der *culpa in contrahendo* entwickelt, das dem Käufer die Möglichkeit einräumt, seine so genannten Broken Deal Costs beim Verkäufer einzufordern, wenn dem Verkäufer im Transaktionsprozess ein Verhalten wider Treu und Glauben vorgeworfen werden kann. Die Hürde für eine erfolgreiche Schadenersatzklage ist erfahrungsgemäss sehr hoch, denn der Verkäufer kann sich einfach von seiner Haftung befreien, indem er beweist, dass ihn kein Verschulden trifft.

Dem Käufer ist daher zu empfehlen, sich in einem Vorvertrag mit dem Verkäufer vor den Broken Deal Costs abzusichern. Mit diesem Vorvertrag, der oftmals in Form eines Letters of Intent, eines Term Sheets oder eines Memorandums of Understanding daher kommt, werden die Rechte und Pflichten der Parteien im Transaktionsprozess geregelt. Obschon solche Vorverträge in aller Regel als unverbindliche Absichtserklärungen qualifizieren, werden gewisse Regelungen, wie beispielsweise die Kostentragung, die Exklusivität oder die Vertraulichkeit, von den Parteien ausdrücklich für rechtlich verbindlich erklärt.

Eine bewährte Lösung, um das Risiko der Broken Deal Costs gerecht zwischen Verkäufer und Käufer zu verteilen oder allenfalls ganz auf den Verkäufer abzuwälzen, ist die Break-up Fee. Die Break-up Fee ist eine pauschalisierte Schadenersatzzahlung des Käufers für die Verfahrenskosten des Käufers, falls die Transaktion unter gewissen, vorab definierten Umständen abgebrochen wird, die nicht der Käufer zu vertreten hat.

Der Käufer ist üblicherweise darauf bedacht, möglichst früh im Transaktionsprozess vom Verkäufer die Verhandlungsexklusivität eingeräumt zu erhalten.

Durch die Exklusivität hat der Käufer die Gewissheit, nicht parallel und damit in direkter Konkurrenz mit Drittparteien verhandeln zu müssen. Die Exklusivität ist ein effektives Instrument des Käufers, sein Risiko der Broken Deal Costs zu minimieren.

In unkomplizierten Transaktionen kann das Risikomanagement des Käufers bezüglich Transaktionskosten zudem darin bestehen, dass bereits im Vorvertrag die Vorbedingungen des Käufers für den Abschluss der Transaktion sowie die wichtigsten Vertragskonditionen verbindlich festgelegt werden. Der Käufer hat in einem solchen Fall die Garantie, dass die Transaktion zum Abschluss kommen wird, wenn seine Bedingungen (z.B. der zufrieden stellende Abschluss der Due Diligence-Prüfung) erfüllt worden sind. Das funktioniert aber nur, wenn in der Transaktion ausschliesslich Bedingungen zugunsten des Käufers eine Rolle spielen, da ansonsten die Abschluss-sicherheit für den Käufer verloren geht.

Aus steuerlicher Sicht gilt es zu beachten, dass die Tragung der Transaktionskosten Sache des Verkäufers respektive Käufers ist. Durch die Zielgesellschaft getragene Transaktionskosten sind steuerlich nicht abzugsfähig und können unliebsame Steuerfolgen auslösen (Korrektur bei der Gewinnsteuer; Verrechnungssteuerfolgen). Einzig insoweit, als dass die Transaktionskosten einen Bereich betreffen, von welchem die Zielgesellschaft selbst profitiert, besteht die Möglichkeit einer steuerlich akzeptierten Kostentragung durch die Zielgesellschaft, da die Kosten dann als geschäftsmässig begründet qualifizieren.

II. Vorhand- und Vorkaufsrechte

Ein gewichtiger Fallstrick lauert in der vertraglichen Vereinbarung verborgen, mit welcher die Verkäufer der zu verkaufenden Rechtseinheit ihre gegenseitigen Rechte und Pflichten als Aktionäre bzw. Gesellschafter geregelt haben, im so genannten Aktionär- bzw. Gesellschafterbindungsvertrag. Standardmässig findet man in solchen Aktionär- bzw. Gesellschafterbindungsverträgen Vorhandrechte (das Recht, vorab den Kaufgegenstand vom Verkäufer angeboten zu erhalten) und Vorkaufsrechte (das Recht, anstelle des Käufers den Kaufgegenstand zu denselben Konditionen zu erwerben) zugunsten der übrigen Aktionäre bzw. Gesellschafter, in seltenen Fällen auch zugunsten Drittparteien.

Solche Vorkaufsrechte unterliegen in der Schweiz, mit Ausnahme von Vor-

kaufsrechten über Grundstücke, keiner Formvorschrift und sind damit einfach zwischen den Parteien zu vereinbaren. Wie die Praxis zeigt, stellen sie eine deutliche Behinderung des Verkaufsprozesses dar, denn über der ganzen Transaktion schwebt als Damoklesschwert die Unsicherheit, ob die berechnigte Partei letztendlich ihr Vorkaufsrecht ausüben und damit den Kaufgegenstand statt des eigentlich vorgesehenen Käufers erwerben wird. Nach der wirtschaftlichen Logik wird sich ein Käufer nicht in einen kostenintensiven Due Diligence- und Verhandlungsprozess begeben, wenn Vorkaufsrechte immanent sind. Der Käufer wird daher regelmässig vom Verkäufer verlangen, vorab oder frühzeitig im Prozess entsprechende Verzichtserklärungen von den berechtigten Parteien vorgelegt zu erhalten. Die Verzichtserklärungen sind in der Praxis oftmals, wenn überhaupt, nur durch teure Entschädigungszahlungen des Verkäufers an die berechnigte Partei beizubringen, da die berechnigte Partei nur ungern auf diese wirtschaftliche Opportunität verzichtet.

Im Hinblick auf den Exit ist daher eine standardmässige, unreflektierte Übernahme der Vorhand- und Vorkaufsrechte in die Aktionär- bzw. Gesellschafterbindungsverträge abzulehnen. Vielmehr empfiehlt es sich, solche Vorhand- und Vorkaufsrechte nur bei absoluter Notwendigkeit oder in abgeschwächter Form zu gewähren. So reicht es in vielen Fällen, wenn das Vorhand- und Vorkaufsrecht nur zugunsten des Hauptaktionärs eingeräumt wird, was sich kaum als Behinderung des Verkaufsprozesses auswirkt. Ebenfalls bewährt hat sich die blosse Einräumung des Vorhandrechts ohne Vorkaufsrecht, was dazu führt, dass der Verkäufer und der Käufer mit Beginn der Verkaufstransaktion Gewissheit über die Rechtslage haben.

III. Geschäftsleitung entscheidet mit

Vielfach wird die Rolle des Managements in der M&A-Transaktion unterschätzt. Obwohl das Management rein formalrechtlich nicht Partei des Kaufvertrags ist, hat es einen entscheidenden Einfluss auf den erfolgreichen Ausgang der Transaktion. Um es auf den Punkt zu bringen: Das Management bestimmt, wer der Käufer wird.

Das Management ist grundsätzlich dafür verantwortlich, wie die Zielgesellschaft im Due Diligence-Prozess gegenüber den interessierten Käufern dargestellt wird. So hat das Management viele Möglichkeiten, passiven Widerstand zu leisten. Während der Management-

interviews kann beispielsweise eine falsche Andeutung verheerende Wirkung auf den Eindruck des Käufers haben. Schliesslich kann auch schon nur die Drohung eines Schlüsselkadermitarbeiters, das Unternehmen zu verlassen, erhebliche Unsicherheit in den Verkaufsprozess hineintragen.

Je näher der Tag des Transaktionsabschlusses rückt, desto mehr verschiebt sich die Interessenlage des Managements weg von den bisherigen Unternehmenseignern hin zum Käufer. Es stellt sich regelmässig das Phänomen ein, dass das Management schon vor dem eigentlichen Kontrollwechsel die Seiten wechselt und nicht mehr die Interessen des Verkäufers vertritt. Das ist insofern gefährlich, als dass es in dieser Phase meist um die Schlussverhandlung bezüglich der durch den Verkäufer abzugebenden Gewährleistungen geht.

Der Verkäufer ist daher gut beraten, vor Beginn des Verkaufsprozesses ein klares gemeinsames Verständnis mit dem Management zu definieren. In vielen Fällen schliesst der Verkäufer eine verbindliche Vereinbarung mit dem Management, in Form von so genannten Retention Agreements oder Exit Incentive Agreements, die dessen Pflichten und Aufgaben während des Verkaufsprozesses regeln, eine Mindestbeschäftigungsdauer des Managements für die Zeit nach dem Kontrollwechsel vorsehen sowie eine spezielle Bonuszahlung zugunsten des Managements beinhalten.

Bei entsprechender Prädisposition sollte der Verkäufer dem Management vorgängig die Möglichkeit einräumen, ein Angebot für ein Management Buy-out zu unterbreiten. Das vermeidet unliebsame Überraschungen während des Auktionsprozesses, denn ein Management Buy-out Angebot während des Prozesses kann zu einem sofortigen Stopp der M&A-Auktion führen.

IV. Reorganisationshaftung

Im Rahmen von Reorganisationen wie Fusionen oder Spaltungen kennt das Schweizerische Recht gesetzliche Schutzbestimmungen einerseits zugunsten der Gläubiger im Allgemeinen und andererseits zugunsten der Arbeitnehmer im Besonderen.

Bei grenzüberschreitenden Transaktionen sind grundsätzlich die zwingenden Gesetzesnormen aller beteiligten Jurisdiktionen zu beachten. Das führt regelmässig dazu, dass bei internationalen Reorganisationen erhöhte Anfor-

derungen gelten, weil bei kumulativer Rechtsanwendung die jeweils strengere Norm von den Parteien einzuhalten ist.

Zum Schutzinstrumentarium für Gläubiger gemäss Schweizerischem Fusionsgesetz gehören der Sicherstellungsanspruch, die Weitergeltung einer allfälligen bisherigen persönlichen Haftung von Gesellschaftern sowie die Solidarhaftung (d.h. die gesamtschuldnerische Haftung) der an der Transaktion beteiligten Gesellschaften. Unter gewissen Umständen steht den Gläubigern auch die Verantwortlichkeitsklage gegen die Organe der involvierten Gesellschaften zur Verfügung. Insbesondere die gesetzliche Solidarhaftung zwischen den an der Reorganisation beteiligten Rechtsträgern wird in der Praxis oftmals als schweres Handicap wahrgenommen, so dass Vermögensübertragungen oder Spaltungen in aller Regel ausserhalb des Schweizerischen Fusionsgesetzes in Form von Einzelrechtsabtretungen (Zessionen) abgewickelt werden, welche keine solidarische Haftung nach sich ziehen.

Zum Schutz der Arbeitnehmer erklärt das Schweizerische Fusionsgesetz bei der Fusion, Spaltung und Vermögensübertragung den Artikel 333 des Schweizerischen Obligationenrechts (OR) für anwendbar, womit zusammen mit einem Betrieb oder Betriebsteil auch die damit verbundenen Arbeitsverhältnisse automatisch vom übertragenden auf den übernehmenden Rechtsträger übergehen. Auch ausserhalb des Fusionsgesetzes, z.B. bei Einzelrechtsabtretungen (Zessionen), findet der Artikel 333 OR Anwendung. Den Arbeitnehmern steht ein Ablehnungsrecht in Bezug auf den automatischen Übergang zu; den involvierten Arbeitgebern demgegenüber nicht. Zudem werden den betreffenden Arbeitgebern entsprechende Informations- und Konsultationspflichten auferlegt, deren Formalitäten von den Unternehmen strikte einzuhalten sind.

V. Mitarbeiterbeteiligung

Für die Gleichschaltung des Managements mit den Interessen des Verkäufers respektive Käufers werden sehr oft Mitarbeiterbeteiligungsprogramme aufgelegt. Damit diese nicht zu einem Fallstrick für die betroffenen Mitarbeiter werden, müssen vor der Implementierung solcher Beteiligungspläne zwingend die damit verbundenen steuerlichen Konsequenzen abgeklärt werden. Insbesondere unter dem Schweizer Besteuerungsregime, welches bei Aktienzuteilungen eine Besteuerung beim Erwerb und dabei als Besteuerungsbasis die Diffe-

renz zwischen dem Verkehrswert und dem Erwerbspreis vorsieht, kann dies zu ungewollten und für den Mitarbeiter nicht tragbaren Steuerfolgen führen. Das Schaubild zeigt überblicksmässig die verschiedenen Instrumente für die Beteiligung von Mitarbeitern.

VI. Compliance

Ein nicht zu unterschätzender Fallstrick bei Transaktionen ist die Einhaltung von Deklarationspflichten und Sperrfristen. Die Nichteinhaltung von Deklarationspflichten kann dazu führen, dass Mel-

deverfahren nicht gewährt werden und/oder grosse Verzugszinsforderungen resultieren. So ist zum Beispiel bei der Schweizer Verrechnungssteuer bei Verpassen der Frist ein Verzugszins von 5 Prozent geschuldet. Je nach Transaktionsvolumen kann dabei ein erklecklicher Betrag resultieren. Beispiel: Dividendenausschüttung von CHF 1 Mio., Verrechnungssteuer: CHF 350'000, Verzugszins CHF 17'500.

¹ Dazu ausführlich: MEYER MIRJAM, *Rechtsrisiken und Risikomanagement bei M&A-Transaktionen*, Hrsg.: *Zürcher Studien zum Privatrecht*, Diss. 2013, Zürich, S. 294 f.

Übersicht Besteuerung Mitarbeiterbeteiligung in der Schweiz und in Deutschland

Die nachfolgenden Übersichten sind genereller Natur. Es empfiehlt sich, das gewählte Szenario von einem Schweizer bzw. Deutschen Steuerberater prüfen zu lassen.

I. Schweiz

a. Mitarbeiteraktie

Besteuerungszeitpunkt: Erwerb

Besteuert: Differenz Verkehrswert und Abgabepreis

Optimierung: Sperrfrist reduziert Verkehrswert (6 % pro Jahr, maximal 44.161 %)

Vorteil: Möglichkeit steuerfreier privater Kapitalgewinn

Nachteil: Verlustrisiko

b. Mitarbeiteroption

Besteuerungszeitpunkt: Ausübung

Besteuert: Differenz Verkehrswert und Ausübungspreis

Vorteil: Besteuerung erst in einem Zeitpunkt, wenn Realisation durch Verkauf von Aktien möglich ist

Nachteil: Kein steuerfreier privater Kapitalgewinn

c. Phantom Stocks, Stock Appreciation Rights, Co-Investments

Besteuerungszeitpunkt: Zufluss

Besteuert: Gesamter geldwerter Vorteil

Vorteil: Besteuerung erst im Zeitpunkt des Zuflusses

Nachteil: Kein steuerfreier privater Kapitalgewinn

II. Deutschland

a. Mitarbeiteraktie

Besteuerungszeitpunkt: Erwerb bzw. bei Überlassung der Aktien

Besteuert: Differenz Verkehrswert und Abgabepreis

Optimierung: n/a

Vorteil: n/a

Nachteil: Verlustrisiko

Bemerkung: Abgeltungssteuer von 25% auf Kapitalgewinn

b. Mitarbeiteroption

Besteuerungszeitpunkt: Ausübung

Besteuert: Differenz Verkehrswert und Ausübungspreis

Vorteil: Besteuerung erst in einem Zeitpunkt, wenn Realisation durch Verkauf von Aktien möglich ist

Nachteil: n/a

Bemerkung: Abgeltungssteuer von 25% auf Kapitalgewinn

c. Phantom Stocks, Stock Appreciation Rights, Co-Investments

Besteuerungszeitpunkt: Zufluss

Besteuert: Gesamter geldwerter Vorteil

Vorteil: Besteuerung erst im Zeitpunkt des Zuflusses

Nachteil: n/a