



# EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:  
Dieter Gericke

## Private Equity V

Fundraising, Investition, Realisation, Reinvestition –  
Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen im  
Ökosystem Private Equity



# EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

---

Herausgeber:  
Dieter Gericke

## Private Equity V

Fundraising, Investition, Realisation, Reinvestition –  
Aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen im  
Ökosystem Private Equity

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2016  
ISBN 978-3-7255-7569-5

[www.schulthess.com](http://www.schulthess.com)

# Inhaltsübersicht

<b>Wie wird Schweizer Private Equity Management exportfähig?</b>	7
<i>Felix Haldner, Rechtsanwalt, Mitglied der Geschäftsleitung der Partners Group AG, Zug, Präsident SFAMA, Swiss Funds and Asset Management Association</i>	
<b>Privatplatzierung, Crowdfunding, OTC-Handel – Eine rechtliche Analyse alternativer Wege</b>	19
<i>Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone, Rechtsanwalt, LL.M., Lehrstuhl für Privat- und Wirtschaftsrecht, Universität Zürich, und Kaspar Projer, M.A. HSG in Law and Economics, Rechtsanwalt, Assistent am Lehrstuhl für Privat- und Wirtschaftsrecht, Universität Zürich</i>	
<b>Das steuerliche Umfeld für Private Equity-Anlagen, -Manager, -Investitionen und -Realisierungen</b>	77
<i>Stefan Oesterhelt, Rechtsanwalt, LL.M., dipl. Steuerexperte, Partner bei Homburger, Zürich</i>	
<b>Aktienrechtsreform und Private Equity – Relevante Neuerungen und Lücken</b>	103
<i>Dr. Dieter Gericke, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Homburger, Zürich</i>	
<b>Legal Due Diligence in Venture Capital-Transaktionen</b>	141
<i>Dr. Christian Wenger, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Wenger &amp; Vieli AG, Zürich, und Pascal Honold, Rechtsanwalt, LL.M., Wenger &amp; Vieli AG, Zürich</i>	
<b>Offenlegungspflichten nach GAFI und Private Equity – Wie, wer, was oder die Quadratur des Kreises</b>	183
<i>Martin Frey, Fürsprecher, LL.M., dipl. Steuerexperte, Partner bei Baker &amp; McKenzie, Zürich, und Timo Leis, Rechtsanwalt, Associate bei Baker &amp; McKenzie, Zürich</i>	

# Legal Due Diligence in Venture Capital-Transaktionen

Christian Wenger/Pascal Honold\*

## Inhalt

I.	Einführung.....	142
II.	Venture Capital-Transaktionen.....	143
	1. Übersicht.....	143
	2. Startphase: die Suche nach Kapital.....	145
	3. Unterschied zwischen einer Venture Capital und einer M&A- Transaktion .....	146
	4. Vertragsverhältnisse.....	147
	5. Neue Trends in der Venture Industrie .....	148
III.	Due Diligence Prüfung .....	150
	1. Begriff.....	150
	2. Zweck .....	151
	3. Besondere Problemstellungen bei Venture Capital-Transaktionen.....	151
	4. Umfang und Tiefe der Prüfung.....	152
	5. Kategorisierung der Unternehmensrisiken.....	154
	6. Besondere Problemstellungen bei Venture Capital-Transaktionen.....	155
	a) Cap Table, Aktienbuch, Aktienkapital, Beteiligungspläne, Wandeldarlehen.....	155
	b) Arbeitsverträge und berufliche Vorsorge .....	158
	c) Immaterialgüterrechte .....	159
	d) Lieferanten-, Kunden-, Distributions- und Partnerverträge.....	160
	e) Aktionärsbindungsverträge .....	161
IV.	Rechtliche Aspekte der Due Diligence .....	162
	1. Allgemein .....	162
	2. Rechtliche Wirkung der Due Diligence .....	162
	3. Pflicht zur Durchführung einer Due Diligence .....	164
	4. Rechtliche Pflichten des Beraters .....	165

---

\* Die Autoren verdanken die tatkräftige Unterstützung von MLaw Michelle Wiki beim Verfassen des vorliegenden Artikels.

V. Fazit..... 165  
Anhang: Checklist..... 167

## I. Einführung

Der Markt für Schweizerische Technologiefirmen und Venture Capital entwickelt sich erfreulich. In den vergangenen zehn Jahren wurden verschiedene private sowie staatliche Initiativen zur Förderung des Jungunternehmertums lanciert<sup>1</sup>. Wichtigste Voraussetzungen sind aber immer noch die guten Hochschulen wie die ETH oder die Universität Zürich, talentierte und erfinderische Gründer sowie Kapital. Die Venture Industrie hat ihren Ursprung in den USA im Silicon Valley, als in den 50er Jahren vor allem die amerikanische Rüstungsindustrie und die NASA eine grosse Nachfrage an neuen innovativen Technologien generierte; die Venture Capital Industrie war geboren. In der Schweiz entstand eine institutionelle Venture Industrie erst Ende der 90er Jahre im Zuge der ersten Technologie- und Internetwelle. Dannzumal wurden zaghaft die ersten schweizerischen Venture Capital Fonds gegründet. Viele bezahlten in diesem komplexen Geschäft teures Lehrgeld und verschwanden rasch wieder oder konnten sich nicht entwickeln. Einige wenige konnten sich durchsetzen<sup>2</sup> und spielen heute eine wichtige Rolle in der Finanzierung von Jungunternehmen. Im Gegensatz zu anderen Ländern ist die

---

<sup>1</sup> KTI, Kommission für Technologie und Innovation startete im Jahre 2003 das erfolgreiche Programm cti startup; CTI Invest wurde im Jahre 2003 als heute bedeutendste Investorenplattform gegründet; De Vigier Stiftung fördert mit jährlichen Preisen Jungunternehmen; das Institut für Jungunternehmen startete die erfolgreichen Projekte Venturelab, Venture Leaders und Venture Kick; die Technoparks der Schweiz schlossen sich zu einer Allianz zusammen und offerieren Jungunternehmen mannigfache Dienstleistungen. Die Kick Foundation wurde von der Gebert Rütli Stiftung der ETH Zürich und weiteren Corporate Partners im Jahre 2015 gegründet mit dem Zweck, die verschiedenen Startup-Initiativen der Schweiz noch besser zu vernetzen. Die neueste Initiative, Digital Zurich 2025, setzt sich zum Ziel, Zürich weltweit als digitalen Hub zu positionieren.

<sup>2</sup> Als Beispiele seien der Venture Incubator, Brains-to-Ventures oder Redalpine erwähnt.

institutionelle Finanzierung von Technologieunternehmen in der Schweiz noch weit unterentwickelt.

Der schweizerische Technologiemarkt leidet unter einer chronischen Unterversorgung von Kapital, ein Umstand, der eine raschere Entwicklung erheblich beeinträchtigt. Diese Lücke wird zwar durch Unternehmer und Family Offices teilweise geschlossen, dennoch ist es bedenklich – und bedauerlich –, dass wir heute in der Schweiz gemeinsam in unserer beruflichen Vorsorge gegen CHF 650 Mrd. pflichtsparen müssen und dadurch dieses Geld dem Finanzierungskreislauf von Technologieunternehmen schmerzlich entziehen. Geld wäre in der Schweiz genügend vorhanden, die qualifizierten Venture Kapitalisten könnten ohne weiteres angezogen werden.

Das Geschäft von Finanzierungen von Technologiefirmen institutionalisierte sich in den vergangenen fünf Jahren dennoch erheblich. Die vertraglichen Grundlagen mit den relevanten Bedingungen sind heute über weite Strecken standardisiert. Rechtlich ist das Thema eingebettet im Aktienrecht, im Kaufrecht, im Darlehensrecht und im Auftragsrecht. Diese Abhandlung befasst sich mit Venture Finanzierungen und der im Rahmen von solchen Finanzierungen durchzuführenden Due Diligence im Lichte von neuen Marktentwicklungen.

## **II. Venture Capital-Transaktionen**

### **1. Übersicht**

Venture Capital – auf Deutsch Wagniskapital – ist ein Teilbereich von Private Equity. Die Bezeichnung deutet auf die mit solchen Investitionen verbundenen Risiken hin<sup>3</sup>.

Die massgeblichen Players sind Business Angels, Family Offices, Corporates<sup>4</sup> oder Venture Capital Firmen, die direkt in Technologieunternehmen

---

<sup>3</sup> Vgl. betr. Definition Venture Capital WENGER CHRISTIAN/SPECK BEAT, Musterverträge SECA light – eine Diskussionsgrundlage, Private Equity IV, Zürich 2014.

<sup>4</sup> Corporate Venturing ist eine Entwicklung aus den USA, wo grosse Technologieunternehmen eigene interne Venture Funds unterhalten. Führend in diesem Bereich

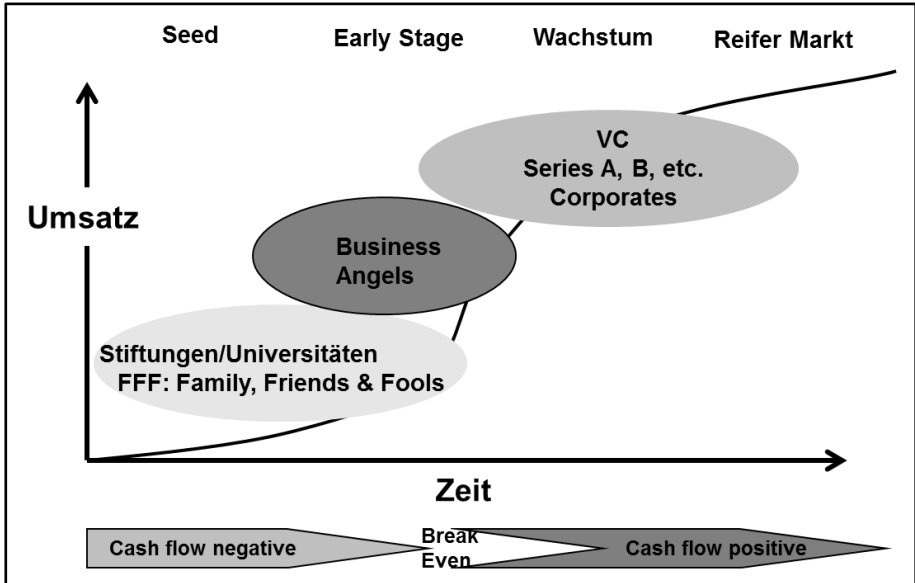
investieren. Das Technologieunternehmen zeichnet sich durch einzigartige Ideen oder Produkte aus, die sich meist global skalieren lassen. Das investierte Geld fließt in die Firmen, wo es vornehmlich zur Fertigungsentwicklung der Technologie zu einem Produkt sowie den Aufbau von Märkten gebraucht wird. In der Regel produzieren diese Firmen noch keine Gewinne. Die Spannweite der Finanzierung reicht von der Gründung (Seedphase) über mehrere Finanzierungsrunden (Series A – n) und erfolgt regelmässig nach einem einheitlichen Muster. Der Kapitalbedarf ist dabei von Geschäft zu Geschäft, von Geschäftsmodell zu Geschäftsmodell sehr unterschiedlich. Der beratende Rechtsanwalt muss ein gewisses Verständnis für das Geschäft der Gesellschaft, den Business Case und dessen Value Drivers entwickeln und den Kapitalbedarf in den Grundzügen verstehen. Es macht beispielsweise einen grossen Unterschied, ob eine Unternehmung nur eine Software oder ein komplexes Produkt mit unterschiedlicher Hard- und Software entwickelt. Die Vorbereitung und Durchführung einer Due Diligence sowie die Aufrechterhaltung der „Due Diligence Fähigkeit“ und die Planung von Folgerunden für die Finanzierung sind wichtige Tätigkeitsgebiete der juristischen Berater.

---

war Intel Ventures mit mehr als 600 Technologieventures. In der Zwischenzeit betreiben fast alle grossen Unternehmen ähnliche Aktivitäten. In der Schweiz besonders aktiv sind Swisscom Ventures und Novartis Ventures.



**Chart: Übersicht Venture Capital-Transaktion**



## 2. Startphase: die Suche nach Kapital

Die Gesellschaft, deren Verwaltungsräte und Aktionäre entwickeln einen Geschäftsplan und suchen für dessen Umsetzung Kapital. Der Prozess kann sehr langwierig sein. Die Erfahrung zeigt, dass eine Gesellschaft unter Umständen über hundert Investoren angehen muss, bis sie tatsächlich eine Finanzierung findet. Es folgen oftmals mehrere Managementpräsentationen. Der ganze Investitionsprozess ist unglaublich zeitaufwändig und absorbiert erhebliche Ressourcen des Managements. Zudem werden die Nerven aller Beteiligten beansprucht, da diese Gesellschaften aufgrund der angespannten Liquidität regelmässig kurz davor sind, ihre Bücher deponieren zu müssen, sprich den Konkurs anzumelden. Der Verwaltungsrat steht in solchen Fällen unter einem besonderen Druck, da er nicht voreilig den Konkurs seiner Gesellschaft anmelden will, solange er noch realistische Chancen, einen Investor zu finden, sieht. Dabei greift der Verwaltungsrat oftmals willig nach jedem Strohalm. Der Verwaltungsrat setzt sich damit dem erhöhten Risiko einer Verantwortlichkeitsklage wegen möglicher Konkursverschleppung aus. Es ist eine äusserst schwierige Gratwanderung.

Es handelt sich klar um einen Investoren-Markt. Diese können sich Zeit und Müsse für die Analyse der Unternehmung nehmen, denn das Risiko, ein Projekt zu verlieren oder zu verpassen, ist sehr gering. Die Gründe einer Absage der Investoren sind vielfältig: ungenügendes Management, zu wenig skalierbare Produkte, kein Wettbewerbsvorteil, Branche, Zeitverhältnisse etc. Die Gründer sind gut beraten, rasch einen Entscheid zu erwirken und keine Zeit mit unentschiedenen Investoren zu verwenden.

Mit interessierten Investoren wird ein Term Sheet verhandelt und unterzeichnet, welches die detaillierten Bedingungen einer Investition festlegt. Die Erfahrung zeigt, dass die im Term Sheet vereinbarten Bedingungen grundsätzlich nicht oder kaum mehr verhandelt werden und faktisch bindend sind<sup>5</sup>. Ein Term Sheet erhöht die Transaktions- und Finanzierungssicherheit für eine Gesellschaft erheblich. Nur in seltenen Fällen treten die Investoren von ihrer Verpflichtung zurück.

Im Anschluss an die Verhandlungen über das Term Sheet führen die Investoren und deren Berater eine Due Diligence Prüfung durch, mit der wir uns vertieft auseinandersetzen wollen.

### **3. Unterschied zwischen einer Venture Capital- und einer M&A-Transaktion**

Eine Venture Capital- und eine M&A-Transaktion unterscheiden sich grundsätzlich voneinander: Während sich bei einer M&A-Transaktion der Verkäufer in der Regel vollständig von seiner Beteiligung trennt, hat der Käufer eigentlich nur den Moment im Vorfeld des eigentlichen Kaufakts, um sicherzustellen, dass das Kaufobjekt dem Versprochenen und auch seinen Vorstellungen entspricht. Die Frist für Gewährleistungen verlängert zwar diesen Prozess; dennoch kann man sagen, dass sich der Verkäufer nach dem Vollzug der M&A-Transaktion üblicherweise nicht mehr primär um die Geschicke des verkauften Unternehmens kümmern wird. Demgegenüber steigt ein Venture Capital Investor mit den bestehenden Investoren oder Aktionären gemeinsam ins Boot. Das bringt einerseits Sicherheit und Vertrauen, insbesondere wenn bestehende Investoren im Rahmen einer neuerlichen Finanzie-

---

<sup>5</sup> Vgl. dazu Ausführungen hiernach II.4.

rungsrunde mitziehen; andererseits sind die finanziellen Schutzmöglichkeiten eingeschränkt<sup>6</sup>.

#### 4. Vertragsverhältnisse

Für den erfolgreichen Abschluss einer Venture Capital-Transaktion sind aus juristischer Sicht verschiedene Dokumente und Verträge von Bedeutung.

Im Term Sheet halten die Parteien ihre vorläufige Einigung über die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen einer Transaktion fest. Der Abschluss der verbindlichen Transaktionsverträge wird üblicherweise an die Bedingung der Durchführung einer befriedigenden (*satisfactory*) Due Diligence geknüpft. Obligationenrechtlich handelt es sich beim Term Sheet im Grunde um einen rechtlich nicht bindenden Vorvertrag, dem in der Praxis aber eine eigentliche faktische Bindungswirkung zukommt<sup>7</sup>. Ungeachtet dessen entspricht es durchaus einer gängigen Praxis, einzelne Klauseln (z.B. Vertraulichkeit, Breakup-Fee, Rechtswahl, Gerichtsstand) des Term Sheets für rechtsverbindlich zu erklären.

Zur Abwicklung einer Venture Capital-Transaktion stehen zwei Vertragswerke im Vordergrund: der Beteiligungsvertrag und der Aktionärsbindungsvertrag<sup>8</sup>. Der Beteiligungsvertrag regelt als Transaktionsvertrag die Durchführung und Abwicklung der Finanzierungsrunde. Darin werden primär die Bewertung der Gesellschaft, die Grösse der Finanzierung, die Anzahl der neu auszugebenden Aktien sowie die Gewährleistungen geregelt. Die konkreten Findings der durch den Investor zu tätigen Unternehmensprüfung, der Due Diligence, sind in der Ausgestaltung der Gewährleistungsbestimmungen abzubilden. Beim Beteiligungsvertrag handelt es sich um einen Innominatvertrag, der sowohl aktienrechtliche als auch kaufrechtliche Elemente aufweist und teilweise auch Verpflichtungen zur Gewährung eines Darlehens, sog. *financial commitments*, enthält. Aktienrechtlich verpflichtet sich der Investor, eine bestimmte Anzahl Aktien zu einem bestimmten Preis zu

---

<sup>6</sup> Vgl. dazu Ausführungen hiernach III.3.

<sup>7</sup> TSCHÄNI RUDOLF/DIEM HANS-JAKOB/WOLF MATTHIAS, M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht, Zürich 2013.

<sup>8</sup> WENGER/SPECK (FN 3).

zeichnen und zu liberieren. Aus dem Kaufrecht werden analog die Regeln über Sachmängel und Gewährleistungen angewandt. Diese auf den ersten Blick logische Analogie muss im Lichte der Durchführung einer Due Diligence und der Anrechnung von Wissen kritisch geprüft werden.

Der Aktionärsbindungsvertrag regelt die Koexistenz der Gründer und Investoren einer Gesellschaft für die Zeit nach dem Einstieg der Investoren<sup>9</sup>. Die Erkenntnisse aus der Due Diligence wirken sich meist nur mittelbar, wenn überhaupt, auf die Vertragsgestaltung des Aktionärsbindungsvertrages aus.

## 5. Neue Trends in der Venture Industrie

Der Auftrag der Berater im Rahmen einer Due Diligence besteht jeweils darin, Risiken zu erkennen, zu gewichten und den Klienten zu berichten. Zur Gewichtung werden die Berater insoweit veranlasst, als dass der Klient und Investor eine Risikoeinschätzung erwartet. Nolens volens wird diese mit vielen Einschränkungen und Disclaimers abgegeben. In diesem Umfang findet ein Risikotransfer statt. Bleibt ein Risiko trotz sorgfältigem Handeln in der Due Diligence unentdeckt, erhöht sich dadurch unmittelbar das Haftungsrisiko des Beraters. Es stellt sich sodann die Frage, ob der Berater für diesen Risikotransfer ausreichend entschädigt wird. Der Kostendruck – vor allem auch bei kleinen Transaktionen – ist enorm. Regelmässig reicht es nur für eine limitierte Due Diligence, eine sogenannte *Red Flag* Due Diligence, bei der Fingerspitzengefühl und Erfahrung gefragt sind. Grundsätzlich stehen die Berater unter einem enormen Leistungsdruck. In kurzer Zeit müssen erhebliche fachliche Ressourcen bereitgestellt werden. Auch (oder gerade) bei jungen Unternehmen sind gewisse Fragestellungen komplex und bedürfen zur sorgfältigen Analyse mehrjähriger Erfahrung.

Regelmässig verlangen die Klienten nach Honorarbegrenzungen (*Fee Caps*), die ohne vertiefte Kenntnisse der konkreten Situation bei der Zielgesellschaft abgegeben werden; das Mass der anzuwendenden Sorgfalt kommt auf den Prüfstand. Die Erfahrung zeigt, dass junge Unternehmen sehr grossen Beratungsaufwand erfordern, während sich bei grösseren Unternehmen, die schon frühere Finanzierungsrunden mit institutionellen Investoren durchge-

---

<sup>9</sup> WENGER/SPECK (FN 3).

führt haben, die Situation meist deutlich besser darstellt. Die Qualität der aktienrechtlichen Dokumentation und der Administration der Unterlagen verbessert sich erfahrungsgemäss proportional zur Grösse und Lebensphase einer Unternehmung. Mit dieser paradoxen Situation müssen die Berater leben: Eine junge Gesellschaft mit wenigen finanziellen Ressourcen benötigt ein Vielfaches mehr an rechtlicher Betreuung als eine Gesellschaft in einem späteren Entwicklungsstadium.

Lean Innovation oder Lean Startup sind die Schlagwörter, die zurzeit unsere anwaltliche Tätigkeit prägen. Steve Blank führte dieses Prinzip nach dem Platzen der ersten Dotcom Blase um 2000 ein. Dabei geht es darum, die investierten Gelder effizienter einzusetzen und die Produkte und Märkte rascher und kostengünstiger zu validieren. Business Pläne werden keine mehr erstellt, man vertraut dem Lean Canvas<sup>10</sup>, der die Unternehmung rascher zum Erfolg führen soll.

Die zunehmende Zahl von Investoren, die sich mit dieser neuen Philosophie befassen, sucht logischerweise für ihr Lean Startup-Investment eine Lean Due Diligence, ein Lean Term Sheet und ein Lean Contracting. Alles muss nach dem Motto – *reduce to the max* – einfach und kurz gehalten werden und darf nichts kosten<sup>11</sup>. Oft bekommt der Rechtsanwalt auch noch Nachhilfe aus dem Internet in Form von irgendwelchen Templates, die die Klienten irgendwo gefunden haben. Wiederum beginnt für den Rechtsanwalt die Herausforderung, die notwendige Sorgfalt anzuwenden. Zusammengefasst darf gesagt werden, dass die Investoren am liebsten nichts bezahlen (*lean*), alle Risiken auf dem Servierteller präsentiert erhalten (*full scope*) und letztlich einen Schuldigen (Anwalt) für die Verantwortung haben. In diesem heiklen, aber interessanten Spannungsfeld bewegt sich der beratende Anwalt.

---

<sup>10</sup> Vgl. Lean Canvas VON ASH MAURYA <<https://twitter.com/ashmaurya>>.

<sup>11</sup> Vgl. betr. Kosten HOCH CLASSEN MARIEL/HSU PETER CH./ROTH PELLANDA KATJA, Due Diligence und Vertrag, in Vertrauen – Vertrag – Verantwortung, Festschrift für Hans Caspar von der Crone, Zürich 2007.

### III. Due Diligence Prüfung

#### 1. Begriff

Der Begriff der Due Diligence Review oder Due Diligence Prüfung stammt aus dem Englischen und bedeutet die Anwendung der „gebotenen Sorgfalt“ zur Prüfung des Transaktionsgegenstandes im Rahmen einer Geschäftstransaktion, sei es der Übernahme einer Unternehmung, eines Unternehmenszusammenschlusses, des Erwerbs einer Immobilie oder eines Gegenstandes oder der Finanzierung einer Technologiefirma<sup>12</sup>. Die in einer sogenannten Due Diligence Checkliste aufgeführten Dokumente werden dem Investor heutzutage meist in einem virtuellen elektronischen Datenraum zur Prüfung zur Verfügung gestellt<sup>13</sup>. Dabei werden die zur Verfügung gestellten Informationen sorgfältig analysiert und bilden letztlich die Basis für den Transaktionsentscheid.

Gleich wie im klassischen M&A-Geschäft entspricht die Durchführung einer Due Diligence im Rahmen einer Finanzierungsrunde dem üblichen Sorgfaltspflichtstandard, es besteht mit anderen Worten eine Verkehrssitte<sup>14</sup>. Eine Due Diligence Prüfung umfasst regelmässig die Bereiche Finanzen, Recht, Business, Immaterialgüter, Steuern, Mitarbeiter, Sozialversicherungen, Versicherungen, IT, gegebenenfalls Grundeigentum und Umwelt<sup>15</sup>. Der Umfang und die Tiefe der Due Diligence Prüfung hängen dabei von verschiedenen Faktoren ab, primär von den konkreten Bedürfnissen des Investors, aber

---

<sup>12</sup> TSCHÄNI/DIEM/WOLF (FN 7); HÖHN JAKOB, Einführung in die rechtliche Due Diligence, Zürich 2003.

<sup>13</sup> HOCH/HSU/ROTH (FN 11).

<sup>14</sup> HOCH/HSU/ROTH (FN 11); vgl. auch BLUM OLIVER, Rechtliche Aspekte der Due Diligence, ST 4/06, Zürich 2006 (zit. BLUM, Rechtliche Aspekte).

<sup>15</sup> Bei Technologiefirmen mit einem grossen Software-Anteil werden sogenannte Open-source Due Diligence Prüfungen durchgeführt. Dabei wird geprüft, ob bei der Verwendung von Open-source Softwarecodes, die in der Core-Software des Unternehmens verwendet werden, keine Immaterialgüterrechte Dritter verletzt werden; vgl. auch MEIER ERIC OLIVIER, Due Diligence bei Unternehmensübernahmen, Diss. SSHW Band/Nr. 286, Zürich 2010.

auch von seiner Risikobereitschaft, von der Phase der Finanzierungsrunde oder den Zeitverhältnissen.

## 2. Zweck

Im Rahmen einer Venture Capital-Transaktion liegt der Hauptzweck einer Due Diligence in der Schaffung einer Faktenbasis für den Entscheid des Investors: Will er das Investment machen? Ja oder Nein! Dabei liegt der Auftrag, in allen relevanten Bereichen die jeweiligen Risiken zu erkennen, diese abzuwägen und im Lichte der Risikobeurteilung den Investitionsentscheid zu fällen<sup>16</sup>. Es gibt keine Investition ohne Risiken; der Investor sollte aber die Investition in bestmöglicher Kenntnis der vorhandenen Risiken tätigen. Der beratende Rechtsanwalt ist also wichtiger Gehilfe in diesem Prozess, vermutlich sogar der Wichtigste. Dabei muss er beachten, dass er das richtige Mass der Sorgfalt anwenden kann und nicht missbraucht wird<sup>17</sup>.

## 3. Besondere Problemstellungen bei Venture Capital-Transaktionen

Die Besonderheiten einer Venture Capital-Transaktion reflektieren sich in der Due Diligence Prüfung. Die Gründer und früheren Investoren bleiben in der Regel Aktionäre. Alte und neue Aktionäre begeben sich in eine Schicksalsgemeinschaft oder Partnerschaft, die sehr schwer aufzulösen ist. Kommt es in der Folge zu Streit auf Grund von Verletzung der Gewährleistungen, so werden dadurch das Aktionariat und auch die Gesellschaft negativ belastet. Dies kann unerwünschte negative Werteinbussen für alle Aktionäre, einschliesslich des Investors, zur Folge haben. Zudem gilt zu betonen, dass im Gegensatz zu einer M&A-Transaktion, bei der regelmässig ein Teil des Kaufpreises in einem Escrow zur Sicherung von Gewährleistungen hinterlegt wird<sup>18</sup>, die „Ausgleichs-Währung“ in einer Venture Capital-Transaktion eine schwache ist oder sein kann, nämlich primär aus den Aktien des Investi-

---

<sup>16</sup> MEIER (FN 15); SCHENKER URS, Due Diligence beim Unternehmenskauf, Mergers & Acquisitions III, Europa Institut Zürich Band/Nr. 34, Zürich 2001.

<sup>17</sup> BLUM OLIVER, Rechtliche Bedeutung der Due Diligence, Mergers & Acquisitions VIII, Zürich 2006 (zit. BLUM, Rechtliche Bedeutung).

<sup>18</sup> HOCH/HSU/ROTH (FN 11).

tionsobjektes besteht. Ist mit anderen Worten die Verletzung einer Gewährleistung oder Zusicherung gravierend oder sogar fatal, so ist die Medizin dagegen unbrauchbar. Gleiches gilt für Garantieverprechen von Ereignissen und Ergebnissen in der Zukunft; auch in diesen Fällen kann sich der Investor nur auf die schwache Währung abstützen. Diesem Umstand tragen die Investoren insoweit Rechnung, als sie regelmässig Finanzierungsrunden auf mehrere Tranchen aufteilen und die Auszahlung derselben vom Erreichen gewisser Zwischenziele abhängig machen – sogenannte Milestones. Die Durchführung einer umfassenden Due Diligence Review hilft dem Investor sicherlich, Fehlentscheide möglichst zu vermeiden; das Investitionsrisiko bleibt jedoch bestehen.

#### **4. Umfang und Tiefe der Prüfung**

Das Mass einer Due Diligence Prüfung kann beliebig sein. Die Bandbreite reicht von der Prüfung einiger wesentlicher Dokumente (*Red Flag*) bis zur vollständigen Analyse aller Gesellschaftsunterlagen (*Full Scope*). Findet eine *Red Flag* Due Diligence statt, so sind die Parteien angehalten die *Red Flags* zu definieren und messbar zu machen. Im Rahmen der Mandatserteilung muss sich der Investor die Frage stellen, welche Abklärungen und Analysen sinnvollerweise getroffen werden müssen, um einen Investitionsentscheid zu ermöglichen. Oftmals wird vom Investors ein sog. *Materiality Threshold*, eine Relevanzschwelle, für die *Red Flag* Due Diligence vorgegeben. Eruierte Risiken unter dieser Relevanzschwelle fallen im Due Diligence-Bericht ausser Betracht. In diesem Moment ist die Erfahrung des beratenden Anwalts von grosser Bedeutung. Aus Optik des rechtlichen Beraters gibt es zwingende und unverzichtbare Aspekte, die immer und in jedem Fall vollständig geprüft werden müssen<sup>19</sup>. Das gebietet die anwaltliche Sorgfaltspflicht. Diese müssen auch geprüft werden, wenn dafür kein konkretes oder ausdrückliches Mandat vorliegt. Der Anwalt ist gehalten, dies zu unserem Selbstschutz zu tun. Aus unserer Erfahrung gehört zum zwingenden Prüfungsinhalt in einer Venture Due Diligence:

---

<sup>19</sup> MEIER (FN 15).



- Cap Table und Aktienbuch (Geschichte der Gesellschaft);
- Beteiligungspläne (Aktienpläne, Optionspläne, Phantomaktien, SAR);
- Darlehen und Wandeldarlehen;
- Arbeitsverträge der Gründer; und
- Immaterialgüterrechte und Lizenzverträge

Dementsprechend muss dieser Teil auch im Auftrag – Engagement Letter – so festgehalten werden. Eine Einschränkung in diesem Bereich ist unseres Erachtens nicht opportun. Der Due Diligence-Auftrag wird ferner abhängig vom Umfang der zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie den jeweiligen Einflussfaktoren des konkreten Falls (u.a. Zeitrahmen) vereinbart.

Mit einem Disclaimer wird die Haftung des Anwalts qualifiziert und beschränkt. Der Disclaimer ziert normalerweise die ersten Seiten des Due Diligence Reports, dessen Form und Inhalt bei Mandatserteilung festgelegt werden muss. Der ausführende Anwalt hat zudem ein erhebliches Interesse, schriftlich festzuhalten, für wen der Due Diligence Report erstellt wird und ob er Drittparteien offengelegt wird<sup>20</sup>. Wichtig erscheint, dass letztlich nur der Auftrag gebende Investor Rechte für sich aus der anwaltlichen Due Diligence-Tätigkeit ableiten kann, jedoch nicht ein Dritter und auch nicht die Zielgesellschaft. Eine mögliche Vertrauenshaftung muss vertraglich im Engagement Letter ausgeschlossen werden. Eine Offenlegung des Due Diligence Reports an Dritte erfolgt normalerweise nur nach Unterzeichnung eines Release Letters oder Reliance Letters mit klaren Haftungsbeschränkungen<sup>21</sup>.

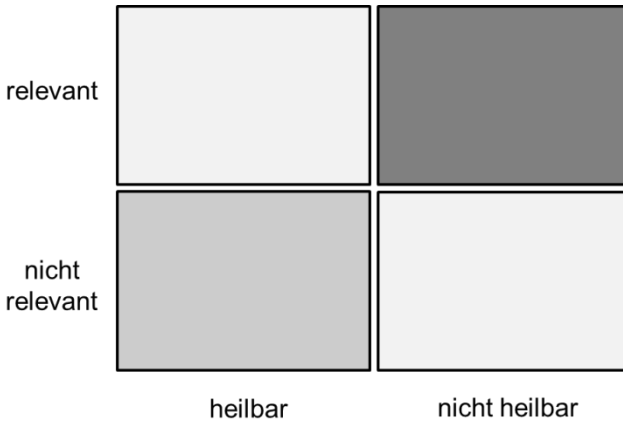
---

<sup>20</sup> BLUM, Rechtliche Aspekte (FN 14).

<sup>21</sup> WOLF MATTHIAS, Reliance Letters, 2010.

## 5. Kategorisierung der Unternehmensrisiken

**Chart: Risikomatrix relevant/nicht relevant heilbar/nicht heilbar**



Zur Beurteilung der Unternehmung eignet sich eine Kategorisierung der Risiken. Die dargestellte Matrix unterteilt Risiken in vier einfache Kategorien: relevant/nicht relevant sowie heilbar/nicht heilbar. Nicht relevante und heilbare Probleme werden idealerweise vor dem Einstieg des Investors behoben; sie können aber auch zu einem späteren Zeitpunkt adressiert werden. Interessanter sieht die Sachlage bei den relevanten Risiken aus, ob heilbar oder nicht heilbar: Heilbare Risiken können vom Investor grundsätzlich getragen werden. Sind sie jedoch relevant, so empfiehlt es sich, die Mängel und Risiken vor der Investition zu beheben, was üblicherweise mit einer Vollzugsbedingung (*Condition precedent, CP*) im Beteiligungsvertrag sichergestellt wird<sup>22</sup>. Die Erfahrung zeigt auch, dass der Druck zur Bereinigung eines Risikos oder Mangels vor einer Investition grösser ist. Sofern diese nicht vor der Investition behoben werden können (nicht heilbar), wird der Investor einen entsprechenden Abzug in der Bewertung der Unternehmung machen wollen, wenn das Risiko quantifizierbar ist und mit hoher Wahrscheinlichkeit eintritt, oder von einer Investition in die Gesellschaft

---

<sup>22</sup> SCHENKER (FN 16).

ganz absehen<sup>23</sup>. In diesem Bereich ist der beratende Anwalt besonders gefordert.

## 6. Besondere Problemstellungen bei Venture Capital-Transaktionen

Die Erfahrung zeigt, dass Startup-Unternehmer und -Gründer in rechtlichen Themen nicht besonders bewandert sind und diesen keine besondere Bedeutung zumessen. Zudem fehlen meist schlicht das Geld und die Ressourcen für die Beratung. In der Folge sehen sich junge Technologieunternehmen regelmässig mit ähnlichen Problemen und Schwachstellen konfrontiert, die zwingend immer im Rahmen einer Due Diligence geprüft und auch bereinigt werden sollten, wenn sie einen Investor an Bord holen:

### a) *Cap Table, Aktienbuch, Aktienkapital, Beteiligungspläne, Wandeldarlehen*

Die Herausforderung beginnt beim Cap Table der Gesellschaft (Kapitalisierungstabelle), der vielfach nicht auf dem aktuellsten Stand ist. Der Cap Table bildet die Beteiligungsverhältnisse üblicherweise auf einer voll verwässerten – *fully diluted* – Basis ab und legt die Finanzierungsgeschichte der Unternehmung offen. Der Cap Table entspricht nicht dem gesellschaftsrechtlichen Aktienbuch, sondern umfasst auch alle weiteren Beteiligungsrechte wie Optionen oder Wandeldarlehen.

---

<sup>23</sup> Vgl. BENKERT STEFAN/POGGENSEE RUBEN, Due Diligence: Strategische Transaktionsziele erreichen, EF 9/15.



Die ausgegebenen Aktien gemäss Cap Table sollten mit dem Aktienbuch übereinstimmen, was in vielen Fällen in der Praxis nicht zutrifft. Das Aktienbuch weist Mängel und Unstimmigkeiten auf, weil es etwa vom Verwaltungsrat nicht nachgetragen wurde. Gründer und Altaktionäre gehen zum Beispiel untereinander Abmachungen und Versprechen ein, die zwar rechtliche Gültigkeit entfalten, aber juristisch noch nicht korrekt nachvollzogen worden sind. Oftmals sind Aktien noch nicht voll liberiert; von Seiten der Gründer oder Altaktionäre bestehen noch Nachschusspflichten.

Handelt es sich bei der Zielgesellschaft um eine GmbH, stellt sich die zusätzliche Frage, in welche Rechtsform überhaupt investiert werden soll. Auch wenn das GmbH Recht modernisiert wurde, eignet sich die GmbH nicht für Venture Capital finanzierte Unternehmen. Dies primär, weil die Aktiengesellschaft nach wie vor über eine höhere Flexibilität in der Ausgestaltung der Corporate Governance für den spezifischen Business Case des Technologieunternehmens verfügt und somit ein geeigneteres Gefäss für den Venture Kapitalisten darstellt. Schliesslich wird auch die Publizität der Beteiligungsverhältnisse im Handelsregister als Nachteil empfunden. Dementsprechend wird die GmbH im Verlauf der Finanzierungsrunde in eine Aktiengesellschaft umgewandelt, was zur Folge hat, dass das Gesellschaftskapital auf mindestens CHF 100'000.– erhöht werden muss. Dies kann vor oder im Zuge der Finanzierungsrunde durchgeführt werden. Diesen Umstand zu bereinigen, ist alles andere als trivial und erfordert vertiefte Kenntnisse über die Cap Table Arithmetik, da die Gründer und Altaktionäre erfahrungsgemäss selten in der Lage sind, den fehlenden Betrag aufzubringen.

Die Komplexität solcher Transaktionen ist enorm und erfordert erheblichen Beratungsaufwand, der letztlich nicht besonders wertschöpfend ist und freilich oft wiederum mehr Fragen aufwirft. In vielen Fällen erweist es sich als sinnvolles Vorgehen, wenn die bestehenden Gründer und Altaktionäre die Gesellschaft in ein investierbares Objekt einbringen, dessen Struktur vom Investor vorgegeben wird. Dieser Umstand wird im Term Sheet abgebildet.

Die Thematik Cap Table beinhaltet noch weitere Brennpunkte. In diesem Zusammenhang sei auf jede Form von Aktien- oder Optionsbeteiligungsplänen hingewiesen. Auch in diesem Bereich ist eine erhebliche Professionalisierung erkennbar. Nichts desto trotz sind immer wieder Fälle anzutreffen, wo Gründer mündlich Zuteilungen von Aktien und Optionen vornehmen,

ohne dies zu dokumentieren, geschweige denn die gesellschaftsrechtlichen Grundlagen zu schaffen. Wie erinnerlich, sind Optionen für neu zu schaffende Aktien ohne bedingtes Aktienkapital nichtig. Die Beteiligungspläne müssen sorgfältig geprüft werden. Dies gilt einerseits für die Pläne selber, andererseits aber auch für die konkreten Zuteilungen an die Berechtigten. Dabei kommt dem *Vesting* der Aktien oder Optionen die grösste Bedeutung zu. Was geschieht nämlich, wenn sich die Gesellschaft von einem Mitarbeiter trennt oder er die Gesellschaft aus eigenen Stücken verlassen will? Dazu braucht es eine klare Regelung, was mit den Optionen oder Aktien geschieht: Darf er sie behalten oder verfallen sie? Marktüblich ist ein monatliches oder quartalsweises *Vesting* von vier Jahren, beginnend nach einer Frist von einem Jahr.

Ähnlich wie die Aktien und Optionen weisen auch die Wandeldarlehen einen wesentlichen Einfluss auf die Struktur eines Cap Tables auf. Wandeldarlehen sind – vor allem auch im Lean Innovation Prozess – eine einfache und gängige und daher gern genutzte Form der Finanzierung. Wandeldarlehen werden üblicherweise in kleinen übersichtlichen Situationen und Fällen angewandt, da die Parteien die Bewertungsfrage noch offenlassen wollen, zum Beispiel abhängig von einer bevorstehenden grösseren Finanzierungsrunde. Oft wird dabei ein Prozentsatz als Diskont für die Bewertung vereinbart. Analog zu den Optionen ist auch das Wandelrecht des Wandeldarlehens nichtig, sofern dafür kein bedingtes Aktienkapital geschaffen worden ist. Die Aktionäre – und nicht die Gesellschaft – können sich jedoch verpflichten, dies im Nachgang zur Gewährung des Wandeldarlehens nachzuholen. Die Wandeldarlehen führen zu einer Dynamisierung des Cap Tables, dessen Terms im Rahmen einer Due Diligence verstanden werden müssen.

#### b) *Arbeitsverträge und berufliche Vorsorge*

Ein weiteres kritisches Gebiet sind die Arbeitsverträge der Gründer. Diese enthalten nicht nur arbeitsrechtlichen Zündstoff, sondern regelmässig auch gesellschafts- und steuerrechtlichen. Jede junge Technologiefirma wird mit arbeitsrechtlichen Themen konfrontiert. Im Rahmen einer Due Diligence nimmt die Prüfung der Arbeitsverhältnisse daher einen Schwerpunkt ein.

Die Arbeitsverträge müssen insbesondere vorsehen, dass der Arbeitnehmer und Gründer 100% seiner Zeit seinem Venture widmet und keinen Nebenbe-

schäftigungen nachgeht. Falls doch, ist es wichtig, dass solche Aktivitäten zwingend offenzulegen sind. Die Arbeitsverträge beinhalten oftmals auch Regelungen über die Zuteilungen von Aktien und Optionen. Gleich wie bei den Aktien und Optionen im Rahmen von Plänen muss geprüft werden, ob die gesellschaftsrechtlichen Grundlagen dazu geschaffen sind. Die Zuteilung von Aktien und Optionen haben immer steuerrechtliche Implikationen für die Gründer. Auch wenn dies nicht primär ein Problem der künftigen Investoren ist, so hat dieser sicherlich aber ein Interesse, dass die Situation steuerrechtlich sorgfältig geprüft und durch die zuständigen Behörden bestätigt worden ist, bevor er in das Venture einsteigt, weil das mögliche Steuerproblem letztlich auf die Gesellschaft zurückfällt und so indirekt auch den Wert des Investments beeinträchtigen kann. Gleiches gilt auch für die Höhe der Saläre der Gründer und Altaktionäre. Werden diese – was bei Jungunternehmen vielfach der Fall ist – nicht marktüblich vereinbart, weil beispielsweise am Anfang schlicht die Mittel fehlen, um marktübliche Löhne zu bezahlen, so besteht doch in der Zukunft ein Risiko der Aufrechnung durch die Steuerbehörden. Wird im Falle eines Exits von den Steuerbehörden statuiert, dass das ausbezahlte Salär nicht marktgerecht war, wird die Differenz als Einkommen aufgerechnet. Auf dieser Differenz sind als Folge zudem noch die AHV/IV/BVG-Beiträge zu leisten.

Ein besonderes Augenmerk muss deshalb auch den Sozialabgaben und der beruflichen Vorsorge gewidmet werden. Einerseits muss geprüft werden, ob alle ausstehenden AHV/IV/BVG-Beiträge fristgerecht bezahlt worden sind<sup>24</sup>, andererseits muss verstanden werden, wo im Rahmen der unternehmerischen Tätigkeit geldwerte Leistungen entstanden sind, die eine AHV/IV/BVG-Pflicht auslösen, aber als solche gar nicht erkannt worden sind.

### *c) Immaterialgüterrechte*

Den Immaterialgüterrechten kommt bei Technologiefirmen stets eine besondere Stellung zu, da sie eine zentrale Bedeutung für den Wert der Firma haben. Auch wenn viele Unternehmen aus verschiedenen Gründen (Stichworte

---

<sup>24</sup> Der Verwaltungsrat haftet u.U. persönlich für solche Beträge, die von der Gesellschaft nicht bezahlt worden sind; MEIER ERIC OLIVER, Due Diligence bei Unternehmensübernahmen, Diss., SSHW Band/Nr. 286, Zürich 2010.

Publizität und Kosten) davon absehen, Patente anzumelden und Erfindungen schützen zu lassen, müssen die Investoren ein gutes Verständnis über die Qualität von Immaterialgüterrechten sowie deren Schutzbereich als auch über mögliche Verletzungen von Immaterialgüterrechten Dritter und allfälliger Prozessrisiken entwickeln. Eine Due Diligence im Bereich des Immaterialgüterrechtes kann nahezu unendlich aufwändig sein. Das Resultat ist regelmässig ungewiss, eine abschliessende Versicherung in diesem Bereich gibt es oftmals nicht. Als kleine und junge Unternehmung ist man in der Hinsicht sehr verletzlich. Einerseits ist die Durchsetzung des eigenen Schutzes aufwändig und kostspielig sowie in der Regel auch ein internationales Rechtsthema – Stichwort Asien – und andererseits können Verletzungen von Immaterialgüterrechten Dritter, insbesondere wenn es sich dabei um Patente grosser Technologiekonzerne handelt, vernichtend sein.

*d) Lieferanten-, Kunden-, Distributions- und Partnerverträge*

Im Vergleich zu klassischen M&A-Transaktionen, wo die geschäftsrelevanten Verträge üblicherweise einen Schwerpunkt der rechtlichen Due Diligence Prüfung darstellen, befinden sich die Technologiefirmen im Venture Capital Bereich in einer frühen Entwicklungsphase, in der erfahrungsgemäss kaum oder nur wenige langfristige Rahmenverträge mit Lieferanten, Kunden oder Distributoren vorzufinden sind. So sind üblicherweise auch nicht die Kundenverträge die entscheidenden Wertetreiber in einer Venture-Transaktion, sondern die Idee bzw. die Technologie des Unternehmens. Die Kundenaufträge der Technologiefirma sind oftmals reine Einzelbestellungen, die nicht im eigentlichen Sinne vertraglich dokumentiert sind, sondern beispielsweise im Rahmen eines E-Mail-Austausches zustande gekommen sind. Grenzüberschreitende Geschäftsbeziehungen sind für die internet-konzentrierten Technologie-Startups mehr die Regel als die Ausnahme. Solche Technologiefirmen leben von der weltweiten Vernetzung, was jedoch die Aufgabe des die Vertragsverhältnisse prüfenden Anwalts nicht einfacher macht.

Der Fokus der Vertrags Due Diligence liegt bei jungen Technologiefirmen meist bei langfristigen Partnerschaftsverträgen, die in Form von Joint-Ventures, einfachen Gesellschaften im Sinne von Art. 530 ff. OR oder Kooperationsverträgen anzutreffen sind. Solche langfristigen Dauerschuldverhältnisse oder vertragsmässigen Verbindungen sind einerseits essentiell für



die Entwicklung der Technologiefirma, können diese andererseits aber auch in ihrer Entwicklung hemmen, wenn sie nicht innert nützlicher Frist beendet werden können, wenn beispielsweise der Ausstieg aus dem Vertrag opportun wäre. Frei nach dem Volksmund „Drum prüfe, wer sich ewig bindet“ sind daher die Beendigungsbestimmungen der Dauerschuldverhältnisse in der Due Diligence Prüfung von zentraler Wichtigkeit.

Ein nicht zu unterschätzender Umstand ergibt sich aus der Konstellation, dass sich die jungen Technologie-Startups fast ausschliesslich in der schwächeren Verhandlungsposition befinden, wenn sie ihre ersten Verträge aushandeln, die sie in ihrer Entwicklung auf den Weg bringen sollten. Die Firmen sind oftmals die Bittsteller, die bei etablierten Unternehmen auf einen gewissen Goodwill angewiesen sind, um die gewünschte Vertragsbeziehung aufbauen zu können. Dennoch ist davor zu warnen, dass in einer solchen Situation das Startup-Unternehmen krass ungünstige Vertragsbedingungen akzeptiert, nur um die Vertragsbeziehung zu etablieren. Insbesondere sollte Vorsicht bei Vertragsklauseln geboten sein, die einen möglichen Einfluss auf die Finanzierungsrunde oder den Exit haben könnten. Beispielsweise kann ein Wandelrecht, das sich der Vertragspartner geben lässt, um später eine mögliche Beteiligung am Startup zu erwerben, oder ein Vorkaufsrecht, welches die Gründer dem Vertragspartner allenfalls bereitwillig einräumen, in einem späteren Exit kostspielige, wenn nicht fatale Folgen zeitigen.

*e) Aktionärsbindungsverträge*

Bestehende Aktionärsbindungsverträge müssen nur geprüft werden, falls ein Investor sich dem alten Vertrag anschliesst. Ist dies jedoch nicht der Fall und besteht ein Investor auf einem neuen Vertragswerk, das die Aufhebung der bestehenden Verträge vorsieht, besteht diesbezüglich kein Handlungsbedarf. Andernfalls, wenn der Investor dem bestehenden Aktionärsbindungsvertrag betritt, bilden diese Verträge ein schwergewichtiges Prüfungsthema der Due Diligence und vor allem ein zentraler Punkt in den Vertragsverhandlungen zwischen den Gründern, Altaktionären und dem Investor.

## **IV. Rechtliche Aspekte der Due Diligence**

### **1. Allgemein**

Die aus der Due Diligence gewonnenen Erkenntnisse leiten den Investor in seinem folgenden Tun. Zunächst bestätigt er basierend auf der detaillierten Faktenlage seinen Investitionsentscheid oder auch nicht. Er definiert sodann die offenen Punkte (relevant, heilbar), die als Vollzugsbedingungen, sogenannte *conditions precedent* oder CP, vor der Investition bereinigt werden müssen. Ferner finden in den Beteiligungsvertrag alle Themen Eingang, die im Nachgang zum Investment angepasst und bereinigt werden müssen (nicht relevant, aber heilbar). Dazu gehören zum Beispiel Aspekte, wie die geographische Strukturierung eines IP Portfolios und die damit verbundene Regelung des *Transferpricings*. Themen, die der Investor nicht ausreichend prüfen oder bei denen er kein abschliessendes Bild gewinnen konnte, fliessen in die Gestaltung der Gewährleistungsbestimmungen oder gegebenenfalls der sog. *Indemnities* (Schadloshaltungen) ein.

### **2. Rechtliche Wirkung der Due Diligence**

Die Pflichten des Aktionärs im Schweizerischen Aktienrecht sind rasch aufgezählt: Der Aktionär muss die von ihm gezeichneten Aktien liberieren sowie gegebenenfalls die wirtschaftlich berechnete Person melden. Hat er dies vollumfänglich getan, so bleiben ihm als Aktionär nur noch Rechte.

Unterzeichnet der Investor mit anderen Worten den Zeichnungsschein und liberiert die Aktien, so kann aus diesem Vorgang generell rechtlich weder etwas Negatives noch etwas Positives geschlossen werden. Sein Wissen oder Nichtwissen bleibt aktienrechtlich irrelevant. Er kann aber auch keine Gewährleistungsansprüche geltend machen, da das Aktienrecht keine solchen vorsieht. Aktienrechtlich hat er mithin auch keine Pflicht oder Obliegenheit, eine Due Diligence durchzuführen oder irgendwelche im Zusammenhang mit der Investition zur Verfügung gestellten Unterlagen zu prüfen. Dies gilt natürlich in der Konsequenz auch für seine Berater.

Um dieses rechtliche Vakuum zu füllen, schliessen die Parteien standardmässig einen Beteiligungsvertrag ab<sup>25</sup>. Damit betreten die Parteien die Ebene des Vertragsrechts. Im Beteiligungsvertrag werden die Rechte und Pflichten detailliert geregelt. Der Investor lässt sich im Rahmen des Beteiligungsvertrages Gewährleistungen und Zusicherungen zum Zustand der Zielgesellschaft geben. Der Zustand der Zielgesellschaft wird meist Gegenstand intensiver Verhandlungen, wenn die Gewährleistungen und Zusicherungen in das Vertragswerk aufgenommen werden. Das Wissen oder Nichtwissen des Investors über den Zustand der Zielgesellschaft wird plötzlich relevant; die Due Diligence rückt in den Vordergrund<sup>26</sup>. Die Parteien bewegen sich in einem Spannungsfeld, bei dem die Gründer und Altaktionäre alles Offengelegte als bekannt und anerkannt qualifizieren möchten, und sich demgegenüber der neue Investor grundsätzlich kein Vorwissen zurechnen lassen möchte.

Aus juristischer Sicht stellt sich sodann die Frage, ob Elemente des Kaufrechtes, insbesondere Art. 200 OR analog Anwendung, auf den Beteiligungsvertrag finden. Art. 200 OR sieht eine Haftungsbeschränkung zugunsten des Verkäufers für Mängel vor, die der Käufer zur Zeit des Kaufes gekannt hat. Auf eine Venture Finanzierung angewandt würde dies bedeuten, dass eine Gesellschaft oder deren Aktionäre nicht für Mängel haften, die der Investor im Zeitpunkt der Finanzierung gekannt hat. Art. 200 II OR geht noch weiter; demnach würden die Gesellschaft oder deren Aktionäre nur für Mängel haften, die der Investor bei Anwendung gewöhnlicher Aufmerksamkeit hätte kennen sollen, wenn sie deren Nichtvorhandensein zugesichert haben<sup>27</sup>. Unseres Erachtens ist eine analoge Anwendung von Art. 200 OR auf eine Venture Finanzierung nicht opportun. Erstens widerspricht sie dem aktienrechtlichen Grundsatz, wonach einem Aktionär ausschliesslich die Liberierungspflicht – jedoch keine Prüfungspflicht – zukommt, und zweitens handelt es sich nicht um ein zweiseitiges Vertragsverhältnis zwischen Käufer und Verkäufer, sondern um ein Mehrparteienkonstrukt zwischen Gründern, Altaktionären, Gesellschaft, Verwaltungsrat und Investor. Um sicherzugehen,

---

<sup>25</sup> Vgl. Ausführungen hiervor II.4.

<sup>26</sup> BLUM, Rechtliche Bedeutung (FN 17).

<sup>27</sup> BLUM, Rechtliche Aspekte (FN 14); vgl. auch SCHENKER (FN 16).

ist zu empfehlen, die Anwendung von Art. 200 OR im Beteiligungsvertrag explizit auszuschliessen und die Auswirkungen der Due Diligence und die Kenntnisanrechnung im Beteiligungsvertrag individuell zu regeln.

In der Praxis entwickelt sich häufig im Verlaufe der Vertragsverhandlungen zwischen den Parteien ein Diskurs über die Anrechenbarkeit der aus der Due Diligence erworbenen Kenntnisse. Während in Anlehnung an Art. 200 OR die Gründer und Altaktionäre alle dem Investor offengelegten Dokumente als „bekannt“ unterstellen wollen, dies am liebsten in der Form eines vertraglichen Anhangs mit der Due Diligence Checkliste oder mit einem elektronischen Datenträger, wo alle in der Due Diligence offengelegten Dokumenten abgespeichert sind, will sich der Investor demgegenüber die Erkenntnisse aus der Due Diligence nur sehr restriktiv anrechnen lassen. Der Mittelweg findet sich regelmässig in der Ausarbeitung eines sogenannten Disclosure Letters, in dessen Rahmen die Gründer und Altaktionäre die für die Transaktion und die Gesellschaft wichtigsten und relevantesten Fakten und Umstände (Dokumente) ausdrücklich im Beteiligungsvertrag offenlegen und zwar im Sinne eines konkreten Ausnahmetatbestands zu den in den Gewährleistungen und Zusicherungen gemachten Aussagen. Diese Offenlegung entfaltet insoweit Wirkung, als der Investor aus den dargelegten Sachverhalten für sich keine Gewährleistungsansprüche mehr ableiten kann<sup>28</sup>.

### **3. Pflicht zur Durchführung einer Due Diligence**

Hat ein Investor aus Gesellschaftsrecht die Pflicht eine Due Diligence durchzuführen und, wenn ja, mit welchem Umfang? Dabei ist von Bedeutung, ob es sich beim Investor um eine Privatperson oder eine Gesellschaft handelt. Eine Privatperson, die für sich selber Investitionen tätigt, also nicht in einem Auftrags- oder Treueverhältnis zu einer Drittperson steht, ist auch nur sich selber verpflichtet. Anders sieht es bei einer Gesellschaft, die als Investor auftritt, aus. Die handelnden Organe stehen in der Pflicht. In Analogie zum Unternehmenskauf entspricht es heute einer allgemein anerkannten Verkehrssitte, im Rahmen einer Finanzierungsrunde eine Due Diligence durchzuführen. Entsprechend stellte gemäss neuerer Lehre ein Verzicht auf

---

<sup>28</sup> BLUM, Rechtliche Bedeutung (FN 17).

eine Due Diligence grundsätzlich eine Verletzung der gesellschaftsrechtlichen Sorgfaltspflicht durch die Organe des Investors dar<sup>29</sup>. Es müssen gute Gründe für einen Verzicht vorliegen. Erleidet der Investor aus einem Investment einen Schaden, zum Beispiel einen Vollabschreiber der Investition, der durch eine sorgfältige Due Diligence dessen Organe hätte vermieden werden können, so besteht für diese Organe ein erhebliches Risiko für Ansprüche aus Verantwortlichkeit<sup>30</sup>. Dritte können für sich daraus aber keine Ansprüche ableiten.

#### **4. Rechtliche Pflichten des Beraters**

Die Sorgfaltspflicht des Investors verlangt, dass der Investor qualifizierte Berater bezieht, welche die notwendige Erfahrung mit sich bringen und auch die zeitlichen Ressourcen zur Verfügung stellen können. Dem Anwalt kommt in der Phase der Due Diligence eine Schlüsselrolle zu. Aufgrund der besonderen aktienrechtlichen und vertragsrechtlichen Konstellation wird er im Rahmen des Auftragsrechts nur gegenüber seinem Klienten, dem Investor, tätig und verpflichtet. Eine weiter gehende Treuepflicht – insbesondere gegenüber der Zielgesellschaft – besteht nicht. Die Rechte und Pflichten des Anwaltes ergeben sich nebst dem Ständerecht primär aus dem Auftragsrecht, das Mass der anzuwendenden Sorgfalt variiert von Fall zu Fall und sollte von den Parteien im Rahmen des Engagement Letters verbindlich vereinbart werden<sup>31</sup>.

## **V. Fazit**

Gleichermassen wie im klassischen M&A-Geschäft entspricht die Durchführung einer Due Diligence im Rahmen einer Venture Capital Finanzierungsrunde heutzutage dem üblichen Sorgfaltspflichtstandard. Jedes Organ eines Investors ist mithin gut beraten, vor dem Einstieg in ein neues Venture die

---

<sup>29</sup> BLUM, Rechtliche Aspekte (FN 14).

<sup>30</sup> BLUM, Rechtliche Aspekte (FN 14).

<sup>31</sup> SCHENKER (FN 16).

Die Due Diligence Prüfung durchführen zu lassen. Die Sorgfaltspflicht verlangt, dass der Investor qualifizierte Berater beizieht<sup>32</sup>.

Eine Due Diligence ist nicht einfach eine technische Prüfung aller vorhandenen Dokumente und das Verfassen eines langen Reports, sondern es handelt sich um eine unternehmerische juristische Tätigkeit, die ein Abwägen von Risiko und Ertrag mit sich bringt und einiges an Erfahrung erfordert. Insbesondere im Venture Frühphasenbereich sind die Anforderungen für den Rechtsanwalt, der mit der Due Diligence betraut wurde, überaus anspruchsvoll.

In Zeiten von Lean Innovation, Standardisierung und vertraglich vereinbarten *Fee Caps* erweist sich die Umschreibung des Leistungsumfangs einer Due Diligence sowie die Festlegung der Tiefe der Analyse, mit anderen Worten der anzuwendende Sorgfaltsmassstab, als entscheidende Grundlage für das Gelingen der Venture Capital-Transaktion. Der jeweilige Auftrag, dessen Umfang sowie die Zeitverhältnisse müssen mit dem Investor sorgfältig vereinbart werden. Aus der Optik des rechtlichen Beraters gibt es zwingende und unverzichtbare Aspekte der Due Diligence, die immer und in jedem Fall vollständig geprüft werden müssen. Das gebietet die anwaltliche Sorgfaltspflicht.

Zur Beurteilung der Unternehmung in Venture Capital-Transaktionen eignet sich, wie aufgezeigt, eine Kategorisierung der Risiken in vier einfache Kategorien, relevant/nicht relevant sowie heilbar/nicht heilbar. Die konkreten Findings der Due Diligence fliessen schliesslich im Rahmen der Vertragsgestaltung in den Beteiligungsvertrag und u.U. in den Aktionärsbindungsvertrag ein.

---

<sup>32</sup> BLUM, Rechtliche Aspekte (FN 14).

## **Anhang: Checklist**

**wenger & vieli**  
Rechtsanwälte

*[THIS FORM OF A DUE DILIGENCE REQUEST LIST IS COMPREHENSIVE  
AND MUST BE TAILORED TO EACH PARTICULAR TRANSACTION.]*

---

**Projekt [Name]**

Due Diligence

Liste der benötigten Unterlagen

---

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>EINLEITENDE BEMERKUNGEN</b> .....	<b>168</b>
<b>A. RECHTLICHE DUE DILIGENCE</b> .....	<b>169</b>
<b>1. Gesellschaftsrechtliche Aspekte</b> .....	<b>169</b>
<b>2. Wertpapiere und Aktionärsvereinbarungen</b> .....	<b>170</b>
<b>3. Grundeigentum</b> .....	<b>171</b>
<b>4. Immaterialgüterrechte</b> .....	<b>171</b>
<b>5. Wesentliche Verträge der Gesellschaft</b> .....	<b>174</b>
<b>6. Rechtslage der Mitarbeiter</b> .....	<b>176</b>
<b>7. Versicherungen in Bezug auf das Geschäft der Gesellschaft</b> .....	<b>178</b>
<b>8. Sicherheiten</b> .....	<b>179</b>
<b>9. Eventualverpflichtungen</b> .....	<b>180</b>
<b>10. Rechtliche Streitigkeiten der Gesellschaft</b> .....	<b>180</b>
<b>11. Bewilligungen, Erlaubnisse</b> .....	<b>181</b>
<b>12. Umweltschutz</b> .....	<b>181</b>
<b>13. Informationstechnologie (IT)</b> .....	<b>182</b>

## EINLEITENDE BEMERKUNGEN

(i) *Definitionen*

„Gesellschaft“: [Name].

- (ii) Benötigt werden die hierin aufgeführten Dokumente. Alle zur Verfügung gestellten Unterlagen sollten sämtliche Änderungen, Zusätze, Anhänge, sowie, falls vorhanden, die dazugehörige Korrespondenz beinhalten.

**Falls zu einer bestimmten Fragestellung nichts zu vermerken ist, sollte dies auf einem separaten Blatt aufgeführt werden** (eine sogenannte negative Deklaration, z.B. “10.1. Hängige Verfahren: es existieren keine zu befürchtenden oder hängigen Verfahren”). **Diese Erklärungen sind zu unterzeichnen.**

- (iii) Um die Sammlung und Analyse der erforderlichen Unterlagen zu erleichtern, bitten wir Sie, jedes Dokument jeweils in einen oder mehrere entsprechende Ordner (Legal DD, Financial DD, Steuerliche DD, Geschäftliche DD) im Einklang mit dem vorliegenden Inhaltsverzeichnis **katalogisiert abzulegen**. Besten Dank.

Zürich, 15. Januar 2016 / Wenger & Vieli



## **A. RECHTLICHE DUE DILIGENCE**

### **1. Gesellschaftsrechtliche Aspekte**

#### **1.1 Gesellschaftsrechtliche Strukturen**

##### *1.1.1 Überblick / Organigramm*

Aktueller Handelsregisterauszug (nicht älter als 1 Woche) der Gesellschaft und aktuelles Organigramm.

##### *1.1.2 Statuten*

Aktuelle Statuten, inkl. Gründungsurkunde und seither erfolgte Änderungen der Statuten.

##### *1.1.3 Geschäftsreglemente / sonstige Reglemente*

Organisations- / Geschäftsreglemente sowie allfällige andere Reglemente.

##### *1.1.4 Protokolle der General- bzw. Gesellschafterversammlungen der letzten 3 Jahre*

Kopien sämtlicher Protokolle von ordentlichen und ausserordentlichen General- bzw. Gesellschafterversammlungen der letzten 3 Jahre der Gesellschaft.

##### *1.1.5 Verwaltungsrats- bzw. Gesellschafterbeschlüsse der letzten 3 Jahre*

Kopien sämtlicher Verwaltungsrats- und Gesellschafterbeschlüsse (Protokolle o. Zirkularbeschlüsse) der letzten 3 Jahre.

##### *1.1.6 Protokolle der Geschäftsleitungssitzungen der letzten 3 Jahre*

Kopien sämtlicher Protokolle der Geschäftsleitungssitzungen der 3 letzten Jahre.

##### *1.1.7 Liste der Verwaltungsräte und Mitglieder der Geschäftsführung*

Liste der Verwaltungsräte und Mitglieder der Geschäftsführung mit Funktion, Name, Alter, Mandatsbeginn und -dauer sowie Zeichnungsberechtigung.

#### **1.2 Beteiligungsverhältnisse**

##### *1.2.1 Kapitalanteile und Beteiligungen*

Übersicht über sämtliche von der Gesellschaft gehaltene Kapitalanteile oder Beteiligungen (inkl. Joint Ventures) bei jeglicher Firma oder Unternehmung mit der Art der Beteiligung, den gehaltenen Anteilen sowie den Werten der Beteiligungen.

### *1.2.2 Absichtserklärungen oder laufende Transaktionen*

Liste aller Absichtserklärungen oder laufenden Transaktionen, die zu Beteiligungen oder Unternehmenskäufen der Gesellschaft führen sollen.

### *1.3 Verkaufte Unternehmen durch die Gesellschaft*

Liste aller während der letzten 3 Jahre verkauften Unternehmen und Übersicht über sämtliche Unternehmens-Verkaufstransaktion der Gesellschaft, die im Gange sind.

### *1.4 Restrukturierungen der Gesellschaft*

Übersicht über sämtliche in den letzten drei Jahren durchgeführten Restrukturierungen der Gesellschaft sowie Beschreibung bereits verabschiedeter Restrukturierungspläne.

## **2. Wertpapiere und Aktionärsvereinbarungen**

### *2.1 Wertpapier-Register*

Liste sämtlicher ausstehender Wertpapiere der Gesellschaft (darunter Aktien, Obligationen, Optionen, Warrants, Wandelanleihe...) mit Angaben über Anzahl, Nominalwert, Liberierung (Art und Höhe), Laufzeit, Eigentümer.

### *2.2 Aktienzertifikate / Aktienregister*

#### *2.2.1 Aktienzertifikate*

Kopie aller ausgegebenen Aktienzertifikate (Namen und Inhaber) der Gesellschaft, auch annullierte. Falls keine Aktienzertifikate ausgegeben wurden, Kopien aller Abtretungen.

Aktienregister / Aktienbuch

Unterschiedenes Aktienregister / Aktienbuch der Gesellschaft.

### *2.3 Wertpapierhalter-Vereinbarungen (Aktionärsbindungsverträge, Stimmrechtsvereinbarungen und Vorkaufsrechte)*

Sämtliche Aktionärsbindungsverträge, Stimmrechtsvereinbarungen und Vereinbarungen über Vorkaufsrechte.

### *2.4 Vereinbarungen und Verpflichtungen mit / gegenüber Dritten (nicht verbrieft)*

Kopien sämtlicher Vereinbarungen oder Verpflichtungen, die Dritten das Recht geben, Wertpapiere der Gesellschaft zu kaufen, zu verkaufen oder in irgend einer Form darüber zu verfügen.

### **3. Grundeigentum**

Liste aller vorhandenen Grundstücke und Gebäude, Baurechte (Immobilien) im Besitz der Gesellschaft.

#### **3.1 Grundbuchauszüge und Kaufurkunde**

Aktuelle Grundbuchauszüge für alle Immobilien und Kopie der öffentlichen Kaufurkunden.

#### **3.2 Belastungen**

Angaben über Grundpfand, Grundpfandverschreibungen, Schuldbriefe, Dienstbarkeiten usw., Vor- und Rückkaufsrechte, Kaufrechte, Hypotheken, die Immobilien der Gesellschaft belasten.

#### **3.3 Einrichtungen**

Angaben zu wesentlichen Einrichtungen, sofern sie als Bestandteil des Grundstückes / Gebäudes zu betrachten sind.

#### **3.4 Wertschätzungen**

Angaben über Buchwert, Ertragswert, Verkehrswert, Versicherungswert.

### **4. Immaterialgüterrechte**

#### **4.1 Patente**

Kopie sämtlicher Registerauszüge betreffend in der Schweiz und / oder weiteren Ländern eingetragene Patente oder Patentanmeldungen.

#### **4.2 Marken**

Kopien sämtlicher Bescheinigungen über die in der Schweiz und / oder weiteren Ländern erfolgten Eintragungen oder hängigen Markeneintragungen.

#### **4.3 Muster und Modelle**

Kopien aller Registerauszüge von in der Schweiz und / oder weiteren Ländern eingetragenen Mustern und Modellen oder hängigen Anmeldungen.

#### **4.4 Urheberrechte der Gesellschaft**

Liste und Belege aller Urheberrechte der Gesellschaft (z.B. betreffend Computersoftware)

#### **4.5 *Andere immaterielle Güter der Gesellschaft und www-Adressen.***

Know-how, Übersicht über alle nicht patentierbaren oder nicht patentierte spezielle Verfahren, Produkte, usw. sowie nicht oder noch nicht spezifisch geschützte Geschäftsgeheimnisse.

Übersicht über registrierte www-Adressen.

Liste sämtlicher, von der Gesellschaft genutzten, aber nicht eingetragenen Rechte am geistigen Eigentum und Namen.

#### **4.6 *Spezifische Vereinbarungen***

Kopien sämtlicher Vereinbarungen zur Wahrung der Geschäftsgeheimnisse und Geheimhaltungsvereinbarungen, einschliesslich derartiger Vereinbarungen mit den Angestellten und Auftragnehmern der Gesellschaft.

#### **4.7 *Spezifische Konflikte***

Vollständige Beschreibung von Ansprüchen, Anforderungen oder Verfahren, einschliesslich Prozessen und Widersprüchen gegen Markeneintragungen, die gegen die Gesellschaft oder einen Angestellten, leitenden Mitarbeiter oder Lizenznehmer der Gesellschaft mit der Behauptung vorgebracht wurden, diese Personen hätten das geistige Eigentum, Geschäftsgeheimnisse oder vertrauliche Informationen eines Dritten verletzt, übertreten oder sich widerrechtlich angeeignet, oder mit der Behauptung, geistiges Eigentum der Gesellschaft sei ungültig oder gehöre der Gesellschaft nicht.

Vollständige Beschreibung von Ansprüchen, Anforderungen oder Verfahren, einschliesslich Prozessen und Widersprüchen gegen Markeneintragungen, die von der Gesellschaft oder ihren Lizenznehmern gegen Dritte mit der Behauptung vorgebracht wurden, diese Dritten hätten das geistige Eigentum, Betriebs- oder Geschäftsgeheimnisse oder vertrauliche Informationen der Gesellschaft oder ihrer Lizenznehmer verletzt, übertreten oder sich widerrechtlich angeeignet.

#### **4.8 *Gemeinsame Verwendung***

Aufstellung und Beschreibung der einzelnen Rechte am geistigen Eigentum, insbesondere Patente, Marken, Handelsnamen, Urheberrechte, Know-how und gewerbliche Muster, die der Gesellschaft und/oder ihren Aktionären/Gesellschaftern oder Teilhabern und/oder Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen gehören, in ihrem gemeinsamen Eigentum stehen, oder genutzt werden, einschliesslich sämtlicher diesbezüglich gestellter Anträge. Diese Aufstellung sollte das Antragsdatum, den Namen des Erfinders/Antragstellers, den Eigentümer und das Datum, an welchem die Eintragung gewährt wurde, enthalten. Soweit eine Erfindung von einem Angestellten stammt, Nachweis über die Nutzung durch die Gesellschaft, sowie die an den Angestellten gezahlte Vergütung und Angaben zur Zahlung. Die Aufstellung sollte weiterhin das Datum der Verlängerung der

Schutzdauer und detaillierte Angaben zu den diesbezüglich geleisteten oder geschuldeten Zahlungen enthalten.

Sämtliche Software, die als der Gesellschaft gehörend, im gemeinsamen Eigentum stehend oder als von ihr verwendet angesehen wird, zusammen mit den dazugehörigen Belegen und dem Nachweis endgültiger Eintragungen in einer Liste zusammenstellen.

#### ***4.9 Vereinbarungen bezüglich Erwerb und Nutzung von Immaterialgüterrechten***

Soweit vorstehende Immaterialgüterrechte Dritten abgekauft wurden, Unterlagen über den Kauf und die Übertragung, sowie Nachweis der Eintragung des Eigentümerwechsels in den entsprechenden Registern und Einzelheiten zu den zu zahlenden Lizenzgebühren. Soweit vorstehende Immaterialgüterrechte an Dritte veräußert wurden, Unterlagen über den Verkauf und die Übertragung, sowie Nachweis der Eintragung des Eigentümerwechsels in den entsprechenden Registern und Einzelheiten zu den zu zahlenden Lizenzgebühren.

Soweit vorstehende Immaterialgüterrechte von Dritten an die Gesellschaft in Lizenz vergeben wurden, Unterlagen über die Lizenz, sowie Nachweis der Eintragung der Lizenzerteilung in den entsprechenden Registern und Angaben zu den zu zahlenden Beträgen. Soweit vorstehende Immaterialgüterrechte von der Gesellschaft an Dritte in Lizenz vergeben wurden, Unterlagen über die Lizenz, sowie Nachweis der Eintragung der Lizenzerteilung in den entsprechenden Registern und Angaben zu den zu zahlenden Beträgen.

#### ***4.10 Unterhalt***

Beschreibung und Nachweis über die Art des Unterhalts der Rechte am geistigen Eigentum (Überprüfung der Rechte am geistigen Eigentum, Überwachung der Verlängerungsfristen, Zahlung der Hinterlegungsgebühr).

#### ***4.11 Software***

Liste sämtlicher Softwarelizenzen, Vertriebsverträge, Wartungsverträge und sonstiger Vermarktungsrechte der gesamten, der Gesellschaft gehörenden Software und Angabe der Kunden.

#### ***4.12 Datenbanken***

Liste der Datenbanken mit spezieller Kennzeichnung derjenigen mit personenbezogenen Daten.

## **5. Wesentliche Verträge der Gesellschaft**

### **5.1 Kauf- und Verkaufsverträge**

Sämtliche Kauf- und Verkaufsverträge der Gesellschaft > CHF 10'000.–, 3 Jahre zurück.

### **5.2 (Sukzessiv)-Lieferungsverträge / Herstellungsverträge**

#### **5.2.1 Rahmenlieferverträge**

Sämtliche Rahmenverträge, bei denen die Gesellschaft als Lieferantin tätig ist oder eine Lieferung entgegennimmt.

#### **5.2.2 (Sukzessiv)-Lieferungsverträge**

Sämtliche (Sukzessiv)-Lieferungsverträge, bei denen die Gesellschaft als Lieferantin tätig ist oder eine Lieferung entgegennimmt.

#### **5.2.3 Herstellungsverträge**

Sämtliche Herstellungsverträge, bei denen die Gesellschaft das Produkt herstellt oder das Produkt erhält.

### **5.3 Mietverträge**

Laufende Mietverträge der Gesellschaft (als Mieterin oder Vermieterin), auch diejenigen, die gekündigt, jedoch noch nicht beendet sind. Mietverträge für Gebäude / Räumlichkeiten, Maschinen, Fahrzeuge (nicht Leasing), Kopierapparate usw.

### **5.4 Leasing-Verträge**

Leasing-Verträge, die als „Operational Leasing“ gelten und bei denen die Gesellschaft das Leasing anbietet oder nachfragt.

### **5.5 Darlehens- und Kreditverträge**

#### **5.5.1 Kreditverträge**

Sämtliche Kreditverträge der Gesellschaft (Kreditgeberin und -nehmerin).

#### **5.5.2 Kontokorrentkreditverträge**

Sämtliche Kontokorrentkreditverträge der Gesellschaft.

#### **5.5.3 Finanzierungsverträge**

Vergleichbare Finanzierungsverträge der Gesellschaft (einschliesslich sog. Financial Leasing) also Verträge, welche andere Finanzierungsinstrumente betreffen, z.B. typisches Autoleasing, Swaps, Derivate, Devisenmarkt-Instrumente.

#### **5.5.4 Bankkonten**

Liste aller Bankverbindungen der Gesellschaft.

#### **5.6 Werkverträge**

Sämtliche Werkverträge > CHF 20'000.–, welche die Gesellschaft erteilt hat oder der Gesellschaft erteilt wurden, 5 Jahre zurück oder bei denen die Garantiefrist noch läuft.

#### **5.7 Beraterverträge / Aufträge**

Sämtliche an Dritte erteilten Beraterverträge oder erhaltene Beraterverträge (sofern noch nicht beendet).

Sämtliche an Dritte erteilten Aufträge > CHF 10'000.–, sofern sie noch nicht beendet wurden.

Sämtliche Aufträge, die der Gesellschaft erteilt wurden, sofern sie noch nicht beendet wurden.

#### **5.8 Agenturverträge**

Sämtliche Agenturverträge, welche die Gesellschaft erteilt und welche die Gesellschaft erhalten hat.

#### **5.9 Agentenverträge**

Sämtliche Agentenaufträge, welche die Gesellschaft erteilt und welche die Gesellschaft erhalten hat.

#### **5.10 Lizenzverträge (Patente, Marken, Know-how, Software)**

Sämtliche Lizenzverträge, gemäss welchen von der Gesellschaft eine Lizenz erteilt wurde oder erteilt hat.

#### **5.11 Vertriebsverträge**

Sämtliche Vertriebsverträge, welche die Gesellschaft erteilt oder erhalten hat.

#### **5.12 Franchise-Verträge**

Sämtliche Franchise-Verträge, welche die Gesellschaft erteilt oder erhalten hat.

#### **5.13 Service- / Wartungsverträge**

Sämtliche Service- / Wartungsverträge > CHF 5'000.– (z.B.: Einrichtungsverwaltungsverträge), welche die Gesellschaft erteilt oder erhalten hat.

#### **5.14 Geheimhaltungsvereinbarungen**

Sämtliche Geheimhaltungsvereinbarungen der Gesellschaft.

#### **5.15 Zusammenarbeitsvereinbarungen**

Sämtliche Zusammenarbeitsvereinbarungen der Gesellschaft.

#### **5.16 Joint-Venture-Verträge**

Sämtliche Joint-Venture-Verträge der Gesellschaft.

#### **5.17 Andere Verträge**

Sämtliche anderen Verträge, welche die Gesellschaft eingegangen ist und die von Wesentlichkeit sind. Arbeitsverträge und Versicherungsverträge werden unter 6. bzw. 7. behandelt.

### **6. Rechtslage der Mitarbeiter**

#### **6.1 Grundlagen**

##### *6.1.1 Liste der Arbeitnehmer*

Liste sämtlicher Mitarbeiter (mit einem Bruttosalär von mehr als CHF 120'000.- p.a.), die folgende Daten enthält:

- Name, Adresse, Nationalität, Geburtsdatum;
- Funktion / Position;
- Bruttosalär p.a.;
- Beginn des Arbeitsverhältnisses; Kündigungsfrist;
- Allenfalls geschuldete Abgangsentschädigung.

##### *6.1.2 Arbeitsverträge*

Sämtliche Arbeitsverträge mit dem Management der Gesellschaft und Job-Descriptions.

##### *6.1.3 Management-Bonuspläne*

Sämtliche Management-Bonuspläne der Gesellschaft.

##### *6.1.4 Nebenberufliche Aktivitäten*

Sämtliche Vereinbarungen, die dem Management der Gesellschaft nebenberufliche Aktivitäten insbesondere als Berater einräumen.



### *6.1.5 Ferien- und Überzeitsaldi*

Liste der zu kompensierenden Überstunden;

Abgegrenzte Liste der noch nicht bezogenen Ferien (Ferienüberhang, d.h. Ferienansprüche, die im Falle einer Kündigung noch eingezogen oder kompensiert werden müssten).

### *6.1.6 Ansprüche von ehemaligen Mitarbeitern*

Liste mit möglichen oder sicheren Ansprüchen von ehemaligen Mitarbeitern gegen die Gesellschaft.

## **6.2 Standardarbeitsverträge / Freelancerverträge**

Kopien sämtlicher gültiger Standardarbeitsverträge der Gesellschaft und aller Freelancerverträge.

## **6.3 Gesamtarbeitsverträge**

Kopien sämtlicher gültiger Gesamtarbeitsverträge der Gesellschaft, falls vorhanden.

## **6.4 Arbeitsreglemente / Immaterialgüterabtretungserklärungen**

Kopien sämtlicher gültiger Arbeitsreglemente (dazu gehört u.a. das Spesenreglement, Vertraulichkeitsvereinbarungen, Wettbewerbsklauseln...) und alle Immaterialgüterabtretungsvereinbarungen.

## **6.5 Entlohnungssystem und Weiterbildung**

Aufstellung über Entlohnungssystem (Fixlohn, variable Anteile etc.). Liste über Weiterbildungsmassnahmen für die Mitarbeiter.

## **6.6 Versicherungen**

### *6.6.1 Krankenversicherung*

Allfällige Unterlagen, falls die Krankenversicherung von der Gesellschaft übernommen wird.

### *6.6.2 Unfallversicherung*

Kopien der neuesten Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen. Angaben betreffend allfällige Sonderdeckungen.

### *6.6.3 Krankentaggeldversicherung*

Kopien der neuesten Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen. Angaben betreffend allfällige Sonderdeckungen.

#### 6.6.4 *Lebensversicherungen*

Kopien der Policen inklusive allgemeinen Vertragsbedingungen, falls vorhanden.

### 6.7 *Vorsorge für die Arbeitnehmer*

#### 6.7.1 *Pensionskasse / Altersvorsorge-Institution*

Angaben zur Pensionskasse der Gesellschaft, speziell Pensionskassen-Reglemente.

Öffentlich beurkundeter Auszug aus dem Handelsregister (nicht älter als 3 Wochen) der betrieblichen Altersvorsorge-Institution, falls eigene Organisation vorhanden.

#### 6.7.2 *Altersvorsorgeplan*

Überblick über den Altersvorsorgeplan, insbesondere soll vermerkt werden, ob Reserven diesbezüglich entweder in der Bilanz oder bei einem Rückversicherer gebildet wurden. Kopien sämtlicher Unterlagen, die den Mitarbeitern betreffend ihrer Altersvorsorge ausgehändigt wurden.

#### 6.7.3 *Sonderleistungen*

Kopien sämtlicher Vereinbarungen, die im Rahmen der Altersvorsorge über den gesetzlichen Mindestleistungen hinausgehen.

## 7. **Versicherungen in Bezug auf das Geschäft der Gesellschaft**

### 7.1 *Betriebshaftpflichtversicherung (Sach- und Personenversicherung) / weitere Haftpflichtversicherung*

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen der Betriebshaftpflichtversicherung und weiterer allfälliger Haftpflichtversicherungen.

### 7.2 *Gebäudeversicherung*

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen der Gebäudeversicherung und einer zusätzlichen Gebäudeversicherung Wasser / Glas, falls vorhanden.

### 7.3 *Feuerversicherung / Betriebsversicherung*

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen der Feuerversicherungen / Betriebsversicherungen.

### 7.4 *Besondere Versicherungen*

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen von allfälligen besonderen Versicherungen für Maschinen, Computer (Software, Server) oder elektronischen Anlagen usw.

### **7.5 Kreditversicherung**

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen der Kreditversicherungen.

### **7.6 Motorfahrzeugversicherungen**

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen der Motorfahrzeugversicherungen (Kasko, Haftpflicht, Passagier, eventuell Flottenversicherung).

### **7.7 Rechtsschutzversicherungen**

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen der Rechtsschutzversicherungen.

### **7.8 Weitere Versicherungsvereinbarungen**

Kopie der Police sowie der allgemeinen Vertragsbedingungen von weiteren Versicherungsvereinbarungen.

## **8. Sicherheiten**

### **8.1 Sicherheiten, welche von der Gesellschaft geleistet wurden**

#### *8.1.1 Pfandbelastungen*

Pfandbelastungen > CHF 5'000.– betreffend bewegliche Sachen.

#### *8.1.2 Retentionsrechte*

Vereinbarungen betreffend Retentionsrechte > CHF 5'000.–.

#### *8.1.3 Eigentumsvorbehalte*

Vereinbarungen betreffend Eigentumsvorbehalte > CHF 5'000.–.

### **8.2 Sicherheiten, welche an die Gesellschaft geleistet wurden**

#### *8.2.1 Grundstückbelastungen*

Grundpfandverschreibungen > CHF 5'000.–

Schuldbrief > CHF 5'000.–

#### *8.2.2 Pfandbelastungen*

Pfandbelastungen > 5'000.– betreffend bewegliche Sachen.

### *8.2.3 Retentionsrechte*

Vereinbarungen betreffend Retentionsrechte > CHF 5'000.–.

### *8.2.4 Eigentumsvorbehalte*

Vereinbarungen betreffend Eigentumsvorbehalte > CHF 5'000.–.

## **9. Eventualverpflichtungen**

### **9.1 Garantien**

Kopien der Garantieverträge > CHF 5'000.–.

### **9.2 Bürgschaften**

Kopien der Bürgschaftsverträge > CHF 5'000.–.

### **9.3 Patronatserklärungen, Rangrücktrittserklärungen und ähnliches**

Kopien der Patronatserklärungen, Rangrücktrittserklärungen und ähnliches > CHF 5'000.–.

## **10. Rechtliche Streitigkeiten der Gesellschaft**

### **10.1 Hängige Verfahren**

Liste mit allen hängigen Verfahren (ordentliche und Schiedsgerichtsverfahren) > CHF 5'000.–.

### **10.2 Angedrohte Verfahren / Forderungen (aktiv / passiv)**

Liste mit allen angedrohten Verfahren / Forderungen (aktiv / passiv) > CHF 5'000.–.

### **10.3 Vergleiche**

Kopien sämtlicher während der letzten 5 Jahre geschlossenen Vergleiche > CHF 5'000.–.

### **10.4 (Schieds-)gerichtliche Entscheide**

Kopien sämtlicher (Schieds-)gerichtlichen Entscheide > CHF 5'000.– während der letzten 5 Jahre.

## **11. Bewilligungen, Erlaubnisse**

### ***11.1 Bereits erteilte Bewilligungen und Erlaubnisse***

Liste aller von (in- wie auch ausländischen) öffentlichen Institutionen erteilten Bewilligungen, Erlaubnissen, Lizenzen, Scheine, Franchisen, Zertifikate, Registrierungen, Konzessionen, Befreiungen etc. (abgesehen von den Verfahren im Zusammenhang mit Immobilien oder Umweltschutz die in Punkt 3. bzw. 12. behandelt werden).

### ***11.2 Gesetzliche und regulatorische Auflagen***

Kopien sämtlicher Unterlagen, welche die Beachtung durch die Gesellschaft von allen gesetzlichen und regulatorischen Auflagen bezüglich Gesundheit, Datenschutz, Sicherheit am Arbeitsplatz, Kartellrecht, usw. im Zusammenhang mit ihrer Aktivität dokumentieren und Kopie der diesbezüglich anfallenden Korrespondenz mit der zuständigen Behörde.

### ***11.3 Bewilligungsverfahren***

Kopien sämtlicher Unterlagen betreffend den erforderlichen Bewilligungen, Erlaubnisse etc., die noch nicht erteilt worden sind.

## **12. Umweltschutz**

### ***12.1 Umweltrelevante Anlagen etc.***

Liste sämtlicher umweltrelevanter Anlagen, Betriebe und Prozesse der Gesellschaft, Kopien sämtlicher Bewilligungen, Erlaubnisse, Verfügungen, welche den Umweltschutz betreffen.

### ***12.2 Altlasten und bestehende Risiken***

Kopien sämtlicher Unterlagen, welche die bereits bestehenden sowie potentiellen Umweltrisiken (auch Risiken, die mit der Benutzung des ehemaligen Besitzers von Grundstück oder Gebäude zusammenhängen) dokumentieren und mögliche Gegenmassnahmen präsentieren, z.B. Altlastenverdachtskatasterauszüge.

### ***12.3 Umweltmassnahmen und Umweltrichtlinien***

Kopien sämtlicher Dokumente über in den letzten 3 Jahren geplante oder bereits umgesetzte Massnahmen zur Reduktion des Energieverbrauches und der Schadstoffemissionen sowie der Umweltrichtlinien der Gesellschaft.

## **13. Informationstechnologie (IT)**

### ***13.1 Hardware***

Überblick über die EDV-Infrastruktur mit den Daten der Inbetriebnahme der verschiedenen Teile.

### ***13.2 Software***

Liste der benutzten Software, aufgliedert in Standardanwendungen und Spezial-Anwendungen.

### ***13.3 IT-Infrastrukturen***

Beschreibung der IT-Infrastrukturen, -organisation und -prozesse.