

# Inhaltsverzeichnis

|   |     |
|---|-----|
| <b>Vorwort</b> .....                                | V   |
| <b>Inhaltsübersicht</b> .....                       | VII |
| <b>Inhaltsverzeichnis</b> .....                     | IX  |
| <b>Verzeichnis der Autorinnen und Autoren</b> ..... | XLI |
| <b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....                  | XLV |

## 1. Teil Einführung

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>§ 1 Übersicht</b> .....            | 3 |
| I. Von Praktikern für Praktiker ..... | 3 |
| II. Inhaltsübersicht .....            | 3 |

## § 2 Bedeutung des M&A-Marktes in der Schweiz – M&A in Zahlen in der Schweiz .....

|  |    |
|--|----|
| I. Strategische Bedeutung von M&A für Unternehmen .....  | 8  |
| II. Historische Entwicklung von M&A in der Schweiz ..... | 9  |
| III. Zahlen und Fakten zu M&A in der Schweiz .....       | 12 |

## 2. Teil Unternehmenskauf

|  |    |
|--|----|
| <b>§ 3 Beteiligte</b> .....                                      | 19 |
| I. Allgemeine Vorbemerkungen zu Käufer und Verkäufer .....       | 20 |
| 1. Verständnis der Absichten des Klienten .....                  | 20 |
| 2. Verständnis der Werttreiber .....                             | 21 |
| 3. Emotionen im M&A-Prozess .....                                | 21 |
| 4. Was gehört in die Absichtserklärung? .....                    | 23 |
| 5. Marktstandards? .....   | 24 |
| 6. Besonderheiten im Auktionsprozess .....                       | 24 |
| 7. Die ausländische Limited Partnership als Vertragspartei ..... | 25 |
| II. Käufer .....   | 27 |
| 1. Organe des Käufers .....                                      | 27 |
| a) Übersicht .....   | 27 |
| aa) Rollen und Kompetenzen .....                                 | 27 |
| bb) Incentivierung .....   | 27 |
| cc) Sorgfaltspflichten und Haftung .....                         | 27 |
| b) Eigenkapitalgeber/Investoren .....                            | 28 |
| c) Management .....  | 28 |
| d) Aufsichtsorgan/Verwaltungsrat .....                           | 29 |

|  |           |
|--|-----------|
| e) Fremdfinanzierende Banken als faktische Organe? .....                               | 29        |
| 2. Kategorien und deren Besonderheiten .....   | 30        |
| a) Strategischer Käufer .....  | 30        |
| b) Management Buy-Out (MBO) und Management Buy-In (MBI) .....                          | 32        |
| c) Private Equity Fund .....   | 33        |
| d) Reiner Finanzinvestor .....   | 35        |
| e) Club Deal/Investment Club .....   | 36        |
| f) Special Purpose Acquisition Company (SPAC) .....                                    | 38        |
| <b>III. Verkäufer .....</b>  | <b>38</b> |
| 1. Organe des Verkäufers .....   | 38        |
| a) Rolle und Kompetenzen .....   | 38        |
| b) Incentivierung .....  | 38        |
| c) Sorgfaltspflicht, Interessenkonflikte und Haftung .....                             | 39        |
| d) Gewährleistungen, welche das Management der Zielgesellschaft abgeben soll .....     | 39        |
| 2. Kategorien und deren Besonderheiten .....   | 39        |
| a) Strategischer Verkäufer .....   | 39        |
| b) Private Equity Fund .....   | 40        |
| c) Reiner Finanzinvestor als Verkäufer .....   | 42        |
| d) Club Deal/Investment Club als Verkäufer .....                                       | 43        |
| e) Natürliche Person als Verkäufer .....   | 43        |
| aa) Zur Rolle des beratenden Anwalts .....   | 43        |
| bb) Konkurrenzverbot und steuerfreier Kapitalgewinn .....                              | 44        |
| cc) Zum Wunsch, die wichtigsten Mitarbeiter am Kaufpreis partizipieren zu lassen ..... | 44        |
| <b>IV. Verkaufsobjekt (Target) .....</b>   | <b>46</b> |
| 1. Einleitung .....  | 46        |
| 2. Unternehmen .....   | 47        |
| a) Was ist ein Unternehmen? .....  | 47        |
| b) Betriebskauf .....  | 47        |
| c) Gesellschaftskauf .....   | 48        |
| 3. Das Target Universum .....  | 49        |
| a) Im Allgemeinen .....  | 49        |
| b) AG oder GmbH? .....   | 49        |
| c) Börsenkotierung? .....  | 50        |
| d) Namen- oder Inhaberaktien? .....  | 51        |
| e) Weitere Beteiligungsrechte? .....   | 52        |
| f) Regulierung? .....  | 53        |
| 4. Management des Targets .....  | 53        |
| a) Rolle .....   | 53        |
| b) Interessenkonflikte .....   | 54        |
| c) Pflichten .....   | 55        |
| d) Haftung .....   | 57        |
| e) Incentivierung .....  | 58        |
| 5. Verwaltungsrat des Targets .....  | 61        |
| a) Rolle .....   | 61        |
| b) Interessenkonflikte .....   | 62        |
| c) Pflichten .....   | 63        |
| d) Haftung .....   | 63        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>V. Berater</b> .....   | 64  |
| 1. Übersicht .....  | 65  |
| 2. Makler .....   | 66  |
| a) Rolle und Tätigkeit .....  | 66  |
| b) Rechtsgrundlagen .....   | 67  |
| c) Haftung .....  | 69  |
| d) Interessenkonflikte .....  | 69  |
| e) Auswahlkriterien .....   | 71  |
| 3. Finanzberater .....  | 72  |
| a) Rolle und Tätigkeit .....  | 72  |
| b) Rechtsgrundlagen .....   | 73  |
| c) Haftung .....  | 75  |
| d) Interessenkonflikte .....  | 76  |
| e) Auswahlkriterien .....   | 78  |
| 4. Rechtsanwälte/Steuerberater .....                                | 78  |
| a) Rolle und Tätigkeit .....  | 78  |
| b) Rechtsgrundlagen .....   | 79  |
| c) Haftung .....  | 80  |
| d) Interessenkonflikte .....  | 80  |
| e) Auswahlkriterien .....   | 81  |
| <b>VI. Finanzierer</b> .....  | 82  |
| 1. Kreditgeber .....  | 82  |
| 2. Rangfolge .....  | 83  |
| 3. Besicherung .....  | 84  |
| 4. Kreditdokumentation .....  | 86  |
| <b>VII. M&amp;A-Versicherer</b> .....                               | 87  |
| 1. Einführung .....   | 88  |
| a) Versicherungsunternehmen und Managing General Underwriters ..... | 88  |
| b) Regulatorisches .....  | 90  |
| 2. Einzelne Versicherer .....                                       | 91  |
| 3. Versicherungsvermittler und deren Rolle .....                    | 92  |
| <b>§ 4 Wahl der Transaktionsstruktur und Rechtsgrundlagen</b> ..... | 95  |
| <b>I. Gesellschaftskauf (Share Deal)</b> .....                      | 98  |
| 1. Begriff .....  | 98  |
| 2. Rechtsgrundlagen der Struktur .....                              | 98  |
| a) Aktien-/Anteilskaufvertrag .....                                 | 98  |
| b) Aktien-/Anteilsübertragung .....                                 | 100 |
| c) Informations- und Meldepflichten des Käufers .....               | 104 |
| d) Bewilligungen von Behörden .....                                 | 104 |
| 3. Haftung und Gewährleistung .....                                 | 105 |
| a) Haftungsverhältnisse .....                                       | 105 |
| b) Rechtsgewährleistung .....                                       | 106 |
| c) Sachgewährleistung .....   | 106 |
| 4. Vorteile .....   | 107 |
| 5. Nachteile .....  | 108 |

|  |     |
|--|-----|
| <b>II. Betriebskauf (Asset Deal) .....</b>                           | 109 |
| 1. Begriff .....   | 109 |
| 2. Arten und Rechtsgrundlagen der Struktur .....                     | 111 |
| a) Betriebskauf in Singulärsukzession .....                          | 111 |
| aa) Betriebskaufvertrag .....  | 111 |
| bb) Übertragung der Aktiven und Passiven .....                       | 112 |
| cc) Vorteile .....   | 113 |
| dd) Nachteile .....  | 114 |
| b) Übernahme eines Vermögens oder Geschäfts gemäss Art. 181 OR ..... | 116 |
| c) Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz .....                     | 117 |
| aa) Übernahmevertrag .....   | 117 |
| bb) Vollzug durch Handelsregistereintrag und Rechtswirksamkeit ..... | 119 |
| cc) Vorteile .....   | 119 |
| dd) Nachteile .....  | 120 |
| <b>III. Beteiligungskauf/Investment .....</b>                        | 122 |
| 1. Begriffe und Abgrenzung zum Unternehmenskauf .....                | 122 |
| 2. Formen und Rechtsgrundlagen der Strukturen .....                  | 122 |
| a) Beteiligungskauf .....  | 122 |
| aa) Kaufvertrag und Aktienübertragung .....                          | 122 |
| bb) Weitere vertragliche Regelungen unter den Aktionären .....       | 124 |
| cc) Vorteile .....   | 124 |
| dd) Nachteile .....  | 125 |
| b) Direktes Equity-Investment .....                                  | 126 |
| aa) Transaktionsstruktur und Ablauf .....                            | 126 |
| bb) Investitions- und Aktionärsbindungsvertrag .....                 | 127 |
| cc) Vollzug der Transaktion .....                                    | 129 |
| dd) Vorteile .....   | 130 |
| ee) Nachteile .....  | 131 |
| <b>§ 5 Vorbereitungen im Vorfeld der Transaktion .....</b>           | 133 |
| <b>I. Vorbereitung des Verkaufsobjekts .....</b>                     | 133 |
| 1. Bereitstellen des Verkaufsobjekts .....                           | 134 |
| a) Checkliste .....  | 134 |
| b) Rechte Dritter am Verkaufsobjekt .....                            | 135 |
| c) Gesellschaftskauf (Share Deal) .....                              | 136 |
| d) Betriebskauf (Asset Deal) .....                                   | 137 |
| e) Vorbereitung des Verkaufsobjekts .....                            | 137 |
| 2. Entwickeln der Equity Story .....                                 | 139 |
| 3. Erstellen der Dokumentation .....                                 | 139 |
| a) Virtueller Datenraum (VDR) .....                                  | 139 |
| b) Vendor Due Diligence Report und Non-Reliance Letter .....         | 140 |
| c) Teaser und Non-Disclosure Agreement .....                         | 140 |
| d) Information Memorandum inkl. Disclaimer .....                     | 140 |
| <b>II. Unternehmensbewertung .....</b>                               | 144 |
| 1. Unternehmensbewertung – Zweck und Funktion .....                  | 145 |
| a) Generelles .....  | 145 |
| b) Funktionen .....  | 146 |
| c) Käufersicht .....   | 147 |

|   |            |
|---|------------|
| d) Verkäufersicht .....   | 147        |
| e) Vermittlungsfunktion .....   | 147        |
| 2. Arten der Unternehmensbewertung .....  | 148        |
| a) «Discounted Cash Flow»-Methode .....   | 150        |
| aa) Unternehmenswertbasierte «Discounted Cashflow»-Methode .....                  | 150        |
| bb) Eigenkapitalwertbasierte «Discounted Cashflow»-Methode .....                  | 153        |
| b) Marktwertbasierende Bewertungsmethoden (Multiplikatormethoden) ..              | 154        |
| aa) Analyse vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen (Trading Comps) .....      | 154        |
| bb) Analyse vergleichbarer vorhergehender Transaktionen (Transaction Comps) ..... | 154        |
| c) Liquidationswertmethode, Substanzwertmethode und materieller Buchwert .....    | 155        |
| d) Praktikermethode .....   | 156        |
| e) Andere Bewertungsmethoden .....  | 156        |
| f) Praktische Überlegungen zur Anwendung von Unternehmensbewertungsmethoden ..... | 157        |
| 3. Abgrenzung zur Fairness Opinion .....  | 158        |
| 4. Abgrenzung zur Kaufpreisbestimmung .....                                       | 159        |
| <b>III. Gesprächsanbahnung .....</b>  | <b>160</b> |
| 1. Ausloten des Marktes (Market Sounding) .....                                   | 161        |
| 2. Vorvertragliche Verhandlungen .....  | 162        |
| 3. Haftung aus culpa in contrahendo .....   | 163        |
| <b>IV. Geheimhaltungsvereinbarung (NDA) .....</b>                                 | <b>166</b> |
| 1. Zweck bei privaten Transaktionen .....   | 166        |
| 2. Typischer Regelungsgegenstand .....  | 167        |
| a) Vertragsparteien .....   | 167        |
| b) Zulässige Empfänger der vertraulichen Informationen .....                      | 168        |
| c) Einseitige oder gegenseitige Verpflichtung .....                               | 169        |
| d) Definition der vertraulichen Informationen .....                               | 169        |
| e) Umgang mit vertraulichen Informationen .....                                   | 171        |
| aa) Geheimhaltung und Zweckbindung .....  | 171        |
| bb) Ausnahme von der Geheimhaltungspflicht .....                                  | 172        |
| cc) Rückgabe oder Zerstörung der erhaltenen vertraulichen Informationen .....     | 172        |
| f) Regelung der erlaubten und verbotenen Kontaktaufnahmen .....                   | 172        |
| g) Haftung .....  | 173        |
| h) Geltungsdauer .....  | 174        |
| i) Weitere mögliche Klauseln .....  | 174        |
| 3. Weitere mögliche Regelungsinhalte .....  | 174        |
| 4. Exkurs: Clean Team Agreement .....   | 175        |
| <b>V. Absichtserklärung .....</b>   | <b>179</b> |
| 1. Im Allgemeinen .....   | 179        |
| a) Begriff, Zweck und Bedeutung .....   | 179        |
| b) Rechtliche Qualifikation .....   | 182        |
| c) Form .....   | 182        |
| d) Abgrenzung .....   | 182        |

|   |            |
|---|------------|
| 2. Typischer Regelungsgegenstand .....                            | 183        |
| a) Präambel .....   | 184        |
| b) Bestimmungen des Unternehmenskaufvertrags .....                | 184        |
| c) Pflicht zur Verhandlung in guten Treuen .....                  | 186        |
| d) Bedingungen für den Abschluss des Vertrags .....               | 186        |
| e) Keine Pflicht zum Abschluss eines Vertrags .....               | 187        |
| f) Verbindlichkeit .....  | 187        |
| g) Exklusivität .....   | 188        |
| h) Vertraulichkeit .....  | 189        |
| i) Abwerbeverbot .....  | 189        |
| j) Kostentragung .....  | 190        |
| k) Konventionalstrafen .....                                      | 191        |
| l) Zeitablauf/Handlungspflichten .....                            | 191        |
| m) Nachvertragliche Pflichten .....                               | 192        |
| n) In Kraft treten, Dauer .....                                   | 192        |
| o) Verschiedene Bestimmungen .....                                | 192        |
| p) Anwendbares Recht/Gerichtsstand/Schiedsgericht .....           | 193        |
| 3. Erläuterte Musterklauseln .....                                | 193        |
| a) Bestimmungen in Bezug auf den Unternehmenskaufvertrag .....    | 193        |
| b) Pflicht zur Verhandlung in guten Treuen .....                  | 193        |
| c) Keine Pflicht zum Abschluss des Unternehmenskaufvertrags ..... | 193        |
| d) Exklusivität .....   | 194        |
| e) Zeitplan .....   | 194        |
| f) Kostentragung .....  | 195        |
| g) Verbindlichkeit .....  | 195        |
| 4. Checkliste .....   | 195        |
| <b>§ 6 Due Diligence .....</b>                                    | <b>197</b> |
| <b>I. Grundfragen .....</b>                                       | <b>198</b> |
| 1. Allgemeines .....  | 199        |
| a) Bedeutung und Zweck der Due Diligence .....                    | 199        |
| b) Nutzen und Notwendigkeit einer Due Diligence .....             | 201        |
| 2. Schranken bei der Durchführung einer Due Diligence .....       | 202        |
| a) Gesellschaftsrecht .....                                       | 202        |
| b) Kartellrecht .....   | 203        |
| c) Datenschutz .....  | 203        |
| d) Strafrecht .....   | 204        |
| e) Vertragliche Schranken .....                                   | 205        |
| f) Fazit und Empfehlung .....                                     | 205        |
| 3. Due Diligence über eine kotierte Gesellschaft .....            | 206        |
| 4. Geheimhaltung und Vertraulichkeit .....                        | 207        |
| <b>II. Due Diligence durch den Käufer .....</b>                   | <b>210</b> |
| 1. Funktionen der Due Diligence durch den Käufer .....            | 210        |
| a) Informationsfunktion .....                                     | 210        |
| b) Preisfindung und Vertragsgestaltung .....                      | 211        |
| c) Integration des Zielunternehmens .....                         | 212        |
| 2. Bereiche der Due Diligence .....                               | 212        |
| 3. Umfang und Tiefe der Legal Due Diligence .....                 | 213        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>III. Due Diligence durch den Verkäufer .....</b>   | 216 |
| 1. Einleitung .....   | 216 |
| a) Due Diligence des Verkäufers zur Vorbereitung des Verkaufsprozesses .....                | 216 |
| aa) Frühzeitiges Erkennen von Problemen und Vornahme von Korrekturmassnahmen .....          | 217 |
| bb) Vorbereitung und Aufbau des Datenraums .....  | 218 |
| cc) Abschätzung des Risikos aus dem Kaufvertrag .....                                       | 218 |
| b) Due Diligence des Verkäufers für den Käufer (Vendor Due Diligence) .....                 | 219 |
| 2. Rechtliche Vendor Due Diligence .....  | 220 |
| a) Funktionen und Ziele einer Vendor Due Diligence .....                                    | 220 |
| aa) Erhöhung des Kaufpreises durch grösseren Wettbewerb .....                               | 220 |
| bb) Kürzere «Due Diligence»-Phase .....   | 221 |
| cc) Frühzeitiges Erkennen und Richtigstellung von Problembereichen im Verkaufsprozess ..... | 221 |
| dd) Stärkung des Vertrauens .....   | 222 |
| ee) Limitierung der Haftung .....   | 223 |
| b) Abgrenzung .....   | 223 |
| aa) Teaser Letter und Informationsmemorandum .....  | 223 |
| bb) Fact Book .....   | 224 |
| c) Zuständigkeit zur Einleitung .....   | 227 |
| d) Umfang und zeitlicher Ablauf der Vendor Due Diligence .....                              | 227 |
| aa) Umfang .....  | 227 |
| bb) Zeitlicher Ablauf und zeitliche Einordnung .....  | 229 |
| e) Kritische Aspekte .....  | 230 |
| f) Umgang mit sensitiven Informationen .....  | 231 |
| g) Haftungsfragen .....   | 232 |
| aa) Mögliche Haftung des Verkäufers .....   | 232 |
| bb) Mögliche Haftung des Beraters (Ersteller des «Vendor Due Diligence»-Berichts) .....     | 233 |
| <b>IV. Durchführung der Due Diligence des Käufers .....</b>                                 | 235 |
| 1. Zeitpunkt der Due Diligence .....  | 235 |
| a) Due Diligence vor Vertragsabschluss .....  | 236 |
| b) Due Diligence nach Vertragsabschluss .....   | 236 |
| 2. Ablauf der «Due Diligence»-Prüfung .....   | 237 |
| a) Request List .....   | 237 |
| b) Offenlegung der Dokumente in einem Datenraum .....                                       | 238 |
| c) Q&A .....  | 239 |
| d) Betriebsbesichtigung .....   | 239 |
| e) Management-Präsentation und Expert Meetings .....  | 239 |
| f) Erstellung des «Due Diligence»-Berichts .....  | 240 |
| 3. Automatisierung in der Due Diligence .....   | 241 |
| <b>V. Arten der Due Diligence .....</b>   | 242 |
| 1. Übersicht und Relevanz für den Transaktionsanwalt .....                                  | 244 |
| a) Teilbereiche und Abgrenzungen .....  | 244 |
| b) Relevanz der verschiedenen Teilbereiche für den Transaktionsanwalt .....                 | 245 |
| c) Zielunternehmen und Unternehmensteil .....   | 247 |
| 2. Financial Due Diligence .....  | 247 |
| a) Gegenstand, Bedeutung und Fokus .....  | 247 |
| b) Berührungs punkte mit der rechtlichen Due Diligence .....                                | 248 |
| c) Vorgehensweise .....   | 249 |

|  |     |
|--|-----|
| 3. Tax Due Diligence .....   | 250 |
| a) Gegenstand, Bedeutung und Fokus .....                                     | 250 |
| b) Tax Due Diligence beim Asset Deal und Mehrwertsteuer im Besonderen ..     | 251 |
| c) Tax Due Diligence beim Share Deal .....                                   | 252 |
| 4. Commercial Due Diligence .....  | 254 |
| a) Gegenstand, Bedeutung und Fokus .....                                     | 254 |
| b) Berührungs punkte mit der rechtlichen Due Diligence .....                 | 255 |
| c) Vorgehen .....  | 256 |
| 5. Technical Due Diligence .....   | 257 |
| a) Gegenstand, Bedeutung und Fokus .....                                     | 257 |
| b) Produkt- und Produktionstechnologien .....                                | 257 |
| c) IT-Infrastruktur und IT-Sicherheit .....                                  | 258 |
| d) Berührungs punkte zur rechtlichen Due Diligence .....                     | 258 |
| 6. Human Resources Due Diligence .....                                       | 259 |
| a) Gegenstand, Bedeutung und Fokus .....                                     | 259 |
| b) Kosten und Produktivität .....  | 260 |
| c) Auswirkungen der Transaktion auf (Schlüssel-)Mitarbeiter .....            | 260 |
| d) Personalvorsorge .....  | 261 |
| 7. Environmental Due Diligence .....   | 261 |
| a) Relevanz: konkrete Risikosituation des Zielunternehmens .....             | 262 |
| b) Vorgehen .....  | 263 |
| aa) Phase I: Erfassung allgemeine Risikolage .....                           | 263 |
| bb) Phase II: Konkrete Risikoabklärung .....                                 | 264 |
| 8. Legal Due Diligence .....   | 264 |
| a) Gegenstand und Fokus .....  | 264 |
| b) Der wichtige Blick über den Datenraum hinaus .....                        | 265 |
| c) Koordination, Kooperation und Fokus auf Kernthemen .....                  | 266 |
| d) Einfluss der Transaktionsstruktur und der Rechtsform .....                | 267 |
| e) Gesellschaftsrecht .....  | 268 |
| aa) Gegenstand und Fokus .....   | 268 |
| bb) Nachweis des Aktieneigentums .....                                       | 269 |
| cc) Rechtsbeziehungen mit nahestehenden Personen .....                       | 271 |
| dd) Frühere Transaktionen .....  | 272 |
| ee) Haftungsfragen und Aufspüren weiterer Risiken .....                      | 273 |
| ff) Relevanz bei der Akquisition eines Unternehmensteils .....               | 275 |
| f) Arbeitsrecht .....  | 275 |
| g) Sozialversicherungen und Personalvorsorge .....                           | 277 |
| h) Regulatorisches .....   | 280 |
| i) Wettbewerbsrecht .....  | 282 |
| j) Bewilligungen .....   | 285 |
| aa) Arten von Bewilligungen .....  | 286 |
| bb) Inhaltliche Prüfung der Bewilligungen .....                              | 287 |
| cc) Übertragung beziehungsweise Weiterführung von Bewilligungen .....        | 287 |
| k) Compliance .....  | 289 |
| aa) Compliance-Struktur .....  | 289 |
| bb) Weitere Prüfungspunkte .....   | 290 |
| l) Verträge .....  | 291 |
| aa) Fokus der Vertrags-«Due Diligence» .....                                 | 291 |
| bb) Vertrags-«Due Diligence» beim Gesellschafts- und beim Betriebskauf ..... | 292 |

|  |            |
|--|------------|
| cc) Inhaltliche Prüfung der Verträge: Grundsätze .....                                 | 294        |
| dd) Inhaltliche Prüfung der Verträge: einzelne Vertragstypen .....                     | 296        |
| m) Immaterialgüterrechte .....   | 300        |
| aa) Immaterialgüterrechts-Strategie .....  | 300        |
| bb) Immaterialgüterrechte der Zielgesellschaft .....                                   | 301        |
| cc) Immaterialgüterrechtliche Verträge .....   | 303        |
| dd) Verletzungen von Immaterialgüterrechten und Streitigkeiten .....                   | 303        |
| n) Datenschutz .....   | 305        |
| aa) Fokussierung der Datenschutz-«Due Diligence» .....                                 | 305        |
| bb) Kunden und Geschäftspartner .....  | 306        |
| cc) Externe Datenbearbeiter .....  | 306        |
| dd) Interne Datenschutzvorkehrungen .....  | 307        |
| ee) Weitere Prüfungspunkte .....   | 307        |
| o) Liegenschaften und Infrastruktur .....  | 308        |
| aa) Grundstücke im Eigentum der Zielgesellschaft .....                                 | 308        |
| bb) «Lex Koller»-Implikationen .....   | 309        |
| cc) Zugang zu Grundstücken Dritter .....   | 310        |
| dd) Liegenschaftsverträge .....  | 310        |
| ee) Grundpfandrechte .....   | 311        |
| ff) Bau- und Nutzungsbewilligungen .....   | 311        |
| gg) Liegenschaftstransaktionen .....   | 311        |
| p) Geschäftsversicherungen .....   | 313        |
| aa) Prüfungspunkte bei Fortführung der bestehenden Policien .....                      | 313        |
| bb) Prüfungspunkte bei Ablösung der bestehenden Policien .....                         | 313        |
| q) Rechtsstreitigkeiten .....  | 314        |
| aa) Prüfungsschwerpunkte .....   | 314        |
| bb) Umfang der Prüfung .....   | 315        |
| cc) Informationsquellen .....  | 315        |
| r) Weitere «Due Diligence»-Themen .....  | 316        |
| <b>VI. «Due Diligence»-Bericht .....</b>   | <b>320</b> |
| 1. Gemeinsame Inhalte aller «Due Diligence»-Berichte .....                             | 320        |
| a) Einleitung und Formelles .....  | 320        |
| b) Inhaltlicher Teil: Executive Summary, identifizierte Risiken und Empfehlungen ..... | 321        |
| 2. Kurze und ausführliche «Due Diligence»-Berichte .....                               | 323        |
| a) Kurzberichte .....  | 323        |
| b) Ausführliche Berichte .....   | 323        |
| 3. Käufer- und verkäuferseitiger «Due Diligence»-Bericht .....                         | 324        |
| <b>VII. Einfluss der Due Diligence auf die Transaktion .....</b>                       | <b>325</b> |
| 1. Transaktionsales Risikomanagement .....   | 325        |
| a) «Price is what you pay. Value is what you get.» .....                               | 325        |
| b) Theorie und Praxis .....  | 326        |
| 2. Proaktive Lösung vor Vertragsunterzeichnung .....                                   | 327        |
| 3. Anpassung der Transaktionsstruktur .....  | 329        |
| 4. Transaktionsabbruch beziehungsweise -unterbruch .....                               | 330        |
| 5. Unternehmensbewertung und Kaufpreis .....   | 330        |
| 6. Kaufpreisanpassungsmechanismen .....  | 332        |
| 7. Vollzugsbedingungen und Handlungspflichten .....                                    | 333        |
| 8. Weitere vertragliche Absicherungen .....  | 334        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>§ 7 Verhandlungsphase</b>                            | 337 |
| <b>I. Übersicht über die typischen Verkaufsprozesse</b> | 337 |
| <b>II. Individuelle Vertragsverhandlungen</b>           | 338 |
| 1. Übersicht und Ablauf                                 | 338 |
| a) Begriff  | 338 |
| b) Ablauf   | 339 |
| 2. Vorteile und Nachteile                               | 340 |
| <b>III. Auktionsverfahren</b>                           | 341 |
| 1. Übersicht und Ablauf                                 | 341 |
| a) Begriff  | 341 |
| b) Ablauf   | 342 |
| aa) Vorbereitungsphase                                  | 342 |
| bb) Kontaktierungsphase                                 | 343 |
| cc) Erste Angebotsrunde                                 | 343 |
| dd) Zweite Angebotsrunde                                | 344 |
| ee) Verbindliches Angebot und Vertragsabschluss         | 345 |
| ff) Besonderheiten bei der Due Diligence                | 346 |
| gg) Confirmatory Due Diligence                          | 347 |
| hh) Vendor Due Diligence                                | 347 |
| c) Taktische Überlegungen                               | 348 |
| d) Rechtliche Qualifikation                             | 349 |
| 2. Vorteile und Nachteile                               | 350 |
| a) Vorteile   | 350 |
| b) Nachteile  | 350 |
| <b>IV. Exklusivität</b>                                 | 351 |
| 1. Allgemein  | 351 |
| 2. Im Auktionsprozess                                   | 352 |
| 3. Durchsetzung   | 353 |
| <b>§ 8 Kaufvertrag</b>                                  | 355 |
| <b>I. Rechtsgrundlagen, Regelungsbereich, Form</b>      | 357 |
| 1. Rechtsgrundlagen und Form                            | 357 |
| a) Einführung   | 357 |
| b) Gesellschaftskauf                                    | 358 |
| c) Betriebskauf   | 358 |
| d) Beteiligungskauf/Investment                          | 359 |
| 2. Regelungsbereich                                     | 360 |
| a) Gesellschaftskauf und Betriebskauf                   | 360 |
| b) Investmentvertrag                                    | 362 |
| <b>II. Präambel</b>                                     | 362 |
| 1. Einführung   | 362 |
| 2. Formulierungsbeispiele                               | 363 |
| <b>III. Kaufgegenstand</b>                              | 364 |
| 1. Gesellschaftskauf/Share Deal                         | 364 |
| a) Einführung   | 364 |
| b) Musterklauseln                                       | 365 |

|            |  |            |
|------------|--|------------|
| 2.         | Betriebskauf/Asset Deal .....  | 366        |
| a)         | Einführung .....   | 366        |
| b)         | Musterklauseln .....   | 368        |
| 3.         | Beteiligungskauf/Investment .....  | 373        |
| a)         | Einführung .....   | 373        |
| b)         | Musterklauseln .....   | 374        |
| <b>IV.</b> | <b>Kaufpreis .....</b>   | <b>377</b> |
| 1.         | Einführung .....   | 377        |
| 2.         | Kaufpreisanpassungsklauseln (Closing Accounts) .....                               | 378        |
| a)         | Allgemeines .....  | 378        |
| b)         | Die relevanten Bilanzpositionen .....  | 379        |
| c)         | Preisfestlegungsmechanismen bei Divergenzen .....                                  | 382        |
| d)         | Käufer-/Verkäuferperspektive .....   | 383        |
| e)         | Musterklausel .....  | 384        |
| 3.         | Fester Kaufpreis ohne Kaufpreisanpassungen (Locked Box) .....                      | 390        |
| a)         | Allgemeines .....  | 390        |
| b)         | Vereinbarung des festen Kaufpreises .....  | 390        |
| c)         | Unerlaubte und Erlaubte Wertabflüsse (No Leakage/Permitted Leakage) .....          | 391        |
| d)         | Käufer-/Verkäuferperspektive .....   | 392        |
| e)         | Musterklausel .....  | 394        |
| 4.         | Earn-Out .....   | 396        |
| a)         | Allgemeines .....  | 396        |
| b)         | Bemessung des Earn-Outs .....  | 397        |
| c)         | Preisfestlegungsmechanismen bei Divergenzen .....                                  | 398        |
| d)         | Rechte und Pflichten der Parteien .....  | 399        |
| e)         | Käufer-/Verkäuferperspektive .....   | 399        |
| f)         | Musterklausel .....  | 400        |
| 5.         | Bezahlmechanismen .....  | 403        |
| a)         | Allgemeines .....  | 403        |
| b)         | Musterklausel .....  | 404        |
| <b>V.</b>  | <b>Rechte und Pflichten der Parteien zwischen Unterzeichnung und Vollzug .....</b> | <b>406</b> |
| 1.         | Pflichten bei der Führung des Unternehmens .....                                   | 406        |
| a)         | Grundsätzliches .....  | 406        |
| b)         | Musterklausel .....  | 408        |
| c)         | Erläuterungen .....  | 410        |
| 2.         | Pflichten bei der Vorbereitung des Vollzugs und Erfüllen der Bedingungen .....     | 411        |
| a)         | Allgemeines .....  | 411        |
| b)         | Vorbereitung der Erfüllung der Bedingungen .....                                   | 411        |
| c)         | Weitere Vorbereitungshandlungen .....  | 413        |
| 3.         | Rechte des Käufers, Zugang zur Gesellschaft .....                                  | 414        |
| a)         | Allgemeines .....  | 414        |
| b)         | Erläuterungen .....  | 415        |
| <b>VI.</b> | <b>Vollzugsbedingungen .....</b>   | <b>415</b> |
| 1.         | Einleitung .....   | 415        |
| 2.         | Suspensivbedingungen .....   | 416        |
| 3.         | Wirkung .....  | 416        |
| 4.         | Musterklausel für die Aufnahme von Vollzugsbedingungen .....                       | 416        |
| 5.         | Übliche Vollzugsbedingungen .....  | 417        |
| a)         | Wettbewerbsrechtliche Bewilligung .....  | 418        |

|             |  |            |
|-------------|--|------------|
| b)          | Bewilligung des zuständigen Regulators .....   | 421        |
| c)          | Lex Koller .....   | 422        |
| d)          | Berücksichtigung von Vorhand- und Vorkaufsrechten .....                                | 423        |
| e)          | «Change of Control»-Klauseln/Zustimmung zur Übertragung von Verträgen .....            | 423        |
| f)          | Schlüsselpersonen («Key Persons») .....  | 424        |
| g)          | Vorbereitungstransaktionen .....   | 425        |
| h)          | Material Adverse Change (MAC) .....  | 425        |
| i)          | Gewährleistungen und Zusicherungen («Bring Down») .....                                | 427        |
| j)          | Kein behördliches oder gerichtliches Vollzugsverbot .....                              | 428        |
| k)          | Gremienzustimmung .....  | 428        |
| l)          | Finanzierungsbedingung .....   | 429        |
| m)          | Weitere Vollzugsbedingungen .....  | 429        |
| 6.          | Verzicht auf Vollzugsbedingungen .....   | 430        |
| 7.          | Zeitablauf und Nichterfüllung von Vollzugsbedingungen .....                            | 430        |
| 8.          | Exkurs: Foreign Direct Investment Control Regime .....                                 | 432        |
| <b>VII.</b> | <b>Vollzug des Vertrags .....</b>  | <b>434</b> |
| 1.          | Zeitpunkt des Vollzugs .....   | 435        |
| 2.          | Ort des Vollzugs .....   | 436        |
| 3.          | Vollzugshandlungen des Verkäufers .....  | 437        |
| a)          | Bestimmungen zu den Vollzugshandlungen beim Gesellschaftskauf .....                    | 437        |
| aa)         | Verbrieite Inhaberaktien .....   | 438        |
| bb)         | Verbrieite Namenaktien .....   | 438        |
| cc)         | Vinkulierte Namenaktien .....  | 439        |
| dd)         | Nicht verbrieite Aktien .....  | 440        |
| ee)         | Bucheffekte .....  | 441        |
| ff)         | Token .....  | 442        |
| b)          | Bestimmungen zu den Vollzugshandlungen beim Betriebskauf .....                         | 443        |
| aa)         | Übertragung von Aktiven und Passiven mittels Singulärsukzession .....                  | 443        |
| aaa)        | Wertpapiere und Effekten .....   | 444        |
| bbb)        | Forderungen .....  | 444        |
| ccc)        | Bewegliche Sachen .....  | 445        |
| ddd)        | Unbewegliche Sachen .....  | 446        |
| eee)        | Immaterialgüterrechte .....  | 447        |
| fff)        | Verträge .....   | 448        |
| ggg)        | Hängige Prozesse .....   | 452        |
| hhh)        | Bewilligungen und Konzessionen .....   | 452        |
| iii)        | Versicherungen .....   | 453        |
| jjj)        | Schulden .....   | 453        |
| bb)         | Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz .....  | 453        |
| aaa)        | Vermögensübertragungsvertrag als Verfügungsgeschäft .....                              | 454        |
| bbb)        | Handelsregistereintragung als Verfügungsgeschäft .....                                 | 454        |
| c)          | Weitere Vollzugshandlungen der Verkäuferin .....                                       | 456        |
| 4.          | Vollzugshandlungen des Käufers .....   | 457        |
| a)          | Zahlung des Kaufpreises .....  | 457        |
| b)          | Weitere Vollzugshandlungen des Käufers .....   | 458        |
| 5.          | Wirksamkeit des Vollzugs: Rechtsfolgen bei Nichterfüllung der Vollzugshandlungen ..... | 459        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>VIII. Zusicherungen und Gewährleistungen .....</b>                               | 461 |
| 1. Gesetzliche Regelungen .....   | 461 |
| a) Sachgewährleistungen .....   | 462 |
| b) Rechtsgewährleistungen .....   | 463 |
| 2. Vertragliche Regelungen .....  | 463 |
| a) Abgrenzungen .....   | 464 |
| b) Form von Zusicherungen und Gewährleistungen .....                                | 465 |
| 3. Zusicherungen und Gewährleistungen des Verkäufers .....                          | 466 |
| a) Funktion .....   | 466 |
| b) Beschrieb einzelner Zusicherungen und Gewährleistungen<br>(Musterklauseln) ..... | 466 |
| aa) Fundamentale Zusicherungen und Gewährleistungen .....                           | 467 |
| bb) Jahresabschlüsse .....  | 467 |
| cc) Geschäftszusicherungen .....  | 468 |
| dd) Sektorspezifische Zusicherungen und Gewährleistungen .....                      | 476 |
| 4. Zusicherungen und Gewährleistungen des Käufers .....                             | 477 |
| a) Funktion .....   | 477 |
| b) Beschrieb einzelner Zusicherungen und Gewährleistungen<br>(Musterklauseln) ..... | 477 |
| 5. Regelungen bezüglich Verletzung von Zusicherungen und<br>Gewährleistungen .....  | 478 |
| a) Prüfungs- und Rügepflichten .....  | 478 |
| b) Einschränkungen der Zusicherungen und Gewährleistungen .....                     | 480 |
| aa) Wissens-Einschränkung (Knowledge Qualifier) .....                               | 480 |
| bb) Wesentlichkeit (Materiality) .....  | 481 |
| cc) Offenlegung .....   | 481 |
| c) Verjährung/Verwirkung .....  | 484 |
| d) Folgen der Verletzung .....  | 486 |
| aa) Wandelung .....   | 486 |
| bb) Minderung .....   | 487 |
| cc) Schadenersatz .....   | 487 |
| e) Beschränkung der Haftung .....   | 488 |
| <b>IX. Garantien und Schadlos haltungen (Indemnities) .....</b>                     | 491 |
| 1. Funktion und rechtliche Qualifikation .....                                      | 491 |
| a) Garantien .....  | 491 |
| b) Schadlos haltung .....   | 492 |
| 2. Abgrenzung .....   | 492 |
| 3. Musterklauseln .....   | 493 |
| <b>X. Besicherung von Gewährleistungs- und Garantieansprüchen .....</b>             | 494 |
| 1. Einführung .....   | 494 |
| 2. Escrow Agreement .....   | 495 |
| a) Klausel im Unternehmenskaufvertrag .....   | 495 |
| b) Gestaltung des Escrow Agreements .....   | 497 |
| 3. Kaufpreisrückbehalt durch Käufer .....   | 503 |
| 4. Bankgarantie .....   | 506 |
| 5. Bankbürgschaften .....   | 507 |
| <b>XI. Zusätzliche Verpflichtungen (Covenants) .....</b>                            | 508 |
| 1. Einleitung .....   | 509 |

|   |            |
|---|------------|
| 2. Verpflichtungen des Verkäufers .....   | 510        |
| a) Konkurrenzverbot .....   | 510        |
| b) Abwerbeverbot .....  | 513        |
| c) Konventionalstrafe .....   | 514        |
| d) Übertragung von Aktiven an die verkaufte Gesellschaft .....                                | 515        |
| e) Pressemitteilungen und andere öffentliche Bekanntmachungen .....                           | 516        |
| f) Beendigung von Intra-Group Vereinbarungen und Abschluss von Dienstleistungsverträgen ..... | 517        |
| g) Lizenzverträge .....   | 518        |
| h) Mitarbeit des Verkäufers im verkauften Unternehmen .....                                   | 519        |
| i) Versicherungen .....   | 520        |
| 3. Verpflichtungen des Käufers .....  | 520        |
| a) Indirekte Teilliquidation .....  | 520        |
| b) Durchführung einer Generalversammlung und Wahl neuer Organe .....                          | 522        |
| c) Änderung der Firma .....   | 523        |
| 4. Gemeinsame Verpflichtungen .....   | 524        |
| a) Geheimhaltungspflicht .....  | 524        |
| b) Zugang zu Büchern und Aufzeichnungen .....   | 525        |
| 5. Verpflichtungen Dritter: Kumulative Schuldübernahme, Bürgschaft, Garantievertrag .....     | 526        |
| <b>XII. Schlussbestimmungen .....</b>   | <b>528</b> |
| 1. Vielzahl von Verkäufern .....  | 528        |
| 2. Mitteilungen .....   | 529        |
| 3. Abschliessende Vereinbarung .....  | 531        |
| 4. Kosten und Steuern .....   | 532        |
| 5. Vertragsänderungen .....   | 533        |
| 6. Salvatorische Klausel .....  | 534        |
| 7. Abtretbarkeit .....  | 535        |
| 8. Verrechnung .....  | 536        |
| <b>XIII. Bestimmungen zur Streiterledigung .....</b>  | <b>537</b> |
| 1. Einleitung .....   | 538        |
| 2. Anwendbares Recht .....  | 538        |
| a) Einleitende Bemerkungen .....  | 538        |
| b) Freie Rechtswahl .....   | 539        |
| c) Gestaltung und Inhalt der Rechtswahlklausel .....  | 540        |
| d) Formvorschriften .....   | 542        |
| 3. Möglichkeiten der Streiterledigung – staatliches Gericht vs. Schiedsgericht .....          | 542        |
| a) Einleitende Bemerkungen .....  | 542        |
| b) Praxis der Streiterledigung bei Unternehmenstransaktionen .....                            | 543        |
| c) Kriterien zur Auswahl des passenden Streiterledigungsforums .....                          | 544        |
| aa) Flexibilität .....  | 544        |
| bb) Expertise .....   | 544        |
| cc) Verfahrensdauer .....   | 544        |
| dd) Neutralität .....   | 545        |
| ee) Kosten .....  | 545        |
| ff) Vollstreckbarkeit .....   | 545        |
| gg) Vertraulichkeit .....   | 546        |
| hh) Schiedsfähigkeit .....  | 546        |
| ii) Mehrparteienverhältnisse/Einbeziehung Dritter .....                                       | 546        |

|  |            |
|--|------------|
| 4. Schiedsvereinbarung – Gestaltungsmöglichkeiten und zu beachtende Punkte .....                     | 547        |
| a) Einleitende Bemerkungen .....   | 547        |
| b) Institutionelles oder Ad hoc-Schiedsverfahren .....   | 547        |
| c) Gestaltung und Inhalt der Schiedsvereinbarung .....   | 549        |
| aa) Anwendbares Recht .....  | 549        |
| bb) Objektive Reichweite der Schiedsvereinbarung .....   | 549        |
| cc) Subjektive Reichweite der Schiedsvereinbarung .....  | 551        |
| dd) Schiedsort .....   | 552        |
| ee) Anzahl und Ernennung der Schiedsrichter .....  | 553        |
| ff) Verfahrenssprache .....  | 554        |
| gg) Weitere Punkte .....   | 555        |
| hh) Vollstreckung .....  | 555        |
| d) Formvorschriften .....  | 556        |
| e) Besondere Verfahrensarten .....   | 556        |
| aa) Mehrstufige Streitbeilegungsklauseln (Multi-tier Dispute Resolution Clauses) .....               | 556        |
| bb) Beschleunigte Verfahren (Fast Track Arbitration) .....   | 558        |
| cc) Einstweiliger Rechtsschutz .....   | 560        |
| dd) Schiedsgutachten (Expert Determination) .....  | 561        |
| ee) Alternative Streitbeilegungsmechanismen .....  | 562        |
| f) Mehrparteienschiedsvereinbarung – Gestaltungsmöglichkeiten und zu beachtende Punkte .....         | 562        |
| 5. Gerichtsstandsvereinbarung – Gestaltungsmöglichkeiten und zu beachtende Punkte .....              | 562        |
| a) Einleitende Bemerkungen .....   | 563        |
| b) Gestaltung und Inhalt der Gerichtsstandsvereinbarung .....  | 563        |
| aa) Anwendbares Recht .....  | 564        |
| bb) Mindestinhalt der Gerichtsstandsvereinbarung .....   | 564        |
| cc) Bezeichnung eines konkreten Gerichtsorts .....   | 564        |
| dd) Ausschliesslichkeit der Vereinbarung .....   | 565        |
| ee) Keine Vereinbarung der sachlichen Zuständigkeit (insbesondere der Handelsgerichte) möglich ..... | 565        |
| ff) Asymmetrische Gerichtsstandsvereinbarungen .....   | 566        |
| gg) Zusammenspiel von Gerichtsstandsvereinbarung und Rechtswahl .....                                | 566        |
| hh) Vollstreckung .....  | 567        |
| c) Formvorschriften .....  | 567        |
| d) Besondere Verfahrensarten .....   | 568        |
| <b>§ 9 M&amp;A-Versicherungen .....</b>  | <b>569</b> |
| <b>I. Einführung .....</b>   | <b>571</b> |
| <b>II. Regelungsgegenstand .....</b>   | <b>572</b> |
| 1. Grundsätzliches .....   | 572        |
| 2. Verkäufer- und Käuferpoliken .....  | 573        |
| 3. Deckungsumfang .....  | 575        |
| a) Verhältnis des Versicherungsvertrages zum Unternehmenskaufvertrag .....                           | 576        |
| b) Deckung von Zusicherungen und Gewährleistungen .....  | 577        |
| aa) Fundamentale Zusicherungen (Fundamental Warranties) .....  | 578        |

|  |            |
|--|------------|
| bb) Zusicherungen zur Geschäftstätigkeit (operative Zusicherungen)<br>(Business Warranties) .....          | 579        |
| aaa) Rechnungslegung und finanzielle Verhältnisse<br>(sog. «Bilanzgarantien») .....                        | 579        |
| bbb) Rechtseinhaltung (Compliance) .....   | 581        |
| ccc) Wesentliche Verträge .....  | 581        |
| ddd) Immaterialgüterrechte .....   | 582        |
| eee) Zusicherungen bezüglich Umweltrisiken .....   | 582        |
| cc) Deckung für (Steuer-)Freistellungen .....  | 583        |
| c) «Due Diligence»-Prüfung und deren Einfluss auf die Deckung .....  | 583        |
| d) Kenntnisqualifikation und Wesentlichkeitsqualifikation .....  | 585        |
| 4. Versicherungsdauer .....  | 586        |
| 5. Deckungsausschlüsse .....   | 587        |
| a) Generelle Standard-Ausschlüsse (General Exclusions) .....   | 587        |
| aa) Bekannte Zusicherungsverletzungen und bekannte Ansprüche<br>unter der Steuerfreistellung .....         | 587        |
| bb) Offengelegte Tatsachen und Umstände .....  | 589        |
| cc) Garantien (Freistellungen) .....   | 591        |
| dd) Anpassungen des Kaufpreises und unzulässige Mittelabflüsse .....                                       | 591        |
| ee) In die Zukunft gerichtete Aussagen .....   | 592        |
| ff) Bussen und Geldstrafen .....   | 593        |
| gg) Unterfinanzierung von Vorsorgeverpflichtungen gegenüber<br>der Pensionskasse .....                     | 593        |
| hh) Sanktionen .....   | 594        |
| ii) Steuern .....  | 594        |
| b) Transaktionsspezifische Ausschlüsse (Deal Specific Exclusions) .....                                    | 595        |
| aa) Hochrisikobereiche .....   | 595        |
| bb) Unzureichende «Due Diligence»-Prüfung .....  | 596        |
| cc) Identifizierte Risiken .....   | 597        |
| c) Einzelne Ausschlussbereiche .....   | 597        |
| aa) Mündliche Erklärungen .....  | 597        |
| bb) Geldwäscherei und Korruption (Anti-Money-Laundering [AML]/<br>Anti-Bribery and Corruption [ABC]) ..... | 598        |
| cc) Anlage- und Umlaufvermögen ( <i>Condition of Assets</i> ) .....  | 599        |
| dd) Produkthaftung und -sicherheit .....   | 600        |
| ee) Cyber-Risiken .....  | 601        |
| ff) Umweltrisiken .....  | 602        |
| gg) Carve-out und Wrong Pocket .....   | 603        |
| hh) Haftungsausschlüsse aus dem Unternehmenskaufvertrag .....  | 604        |
| d) Im Warranty Spreadsheet aufgeführte Ausschlüsse .....   | 605        |
| 6. Rechtsfolgen .....  | 606        |
| <b>III. Prozessstruktur .....</b>  | <b>608</b> |
| 1. Abklärungsphase .....   | 608        |
| 2. «Underwriting»-Phase .....  | 609        |
| 3. Verkäuferpolicen .....  | 613        |
| <b>IV. «W&amp;I»-Versicherung in Auktionen .....</b>   | <b>614</b> |
| 1. Einführung .....  | 614        |
| 2. Soft Staple .....   | 614        |
| 3. Hard Staple .....   | 615        |

|  |            |
|--|------------|
| <b>V. Deckungssumme, Selbstbehalt und De Minimis .....</b>   | <b>616</b> |
| 1. Grundsätzliches und Verhältnis zum Unternehmenskaufvertrag .....  | 616        |
| 2. Deckungssumme .....   | 617        |
| a) Begriff und Funktion als Haftungssubstrat .....   | 617        |
| b) Höhe der Deckungssumme .....  | 617        |
| c) «Layering» und Exzedenten-Struktur bei hohen Deckungssummen .....   | 618        |
| 3. Selbstbehalt .....  | 620        |
| 4. De Minimis .....  | 621        |
| <b>VI. Notifikation und Geltendmachung von Ansprüchen .....</b>  | <b>623</b> |
| <b>VII. Synthetische «W&amp;I»-Versicherung (unter Berücksichtigung von «distressed» M&amp;A-Transaktionen) .....</b>                  | <b>625</b> |
| <b>§ 10 Arbeits- und Sozialversicherungsrecht .....</b>  | <b>627</b> |
| <b>I. Arbeitsrechtliche Aspekte beim Unternehmenskauf .....</b>  | <b>629</b> |
| 1. Übersicht .....   | 629        |
| 2. Arbeitsrechtliche Aspekte beim Gesellschaftskauf .....  | 630        |
| 3. Arbeitsrechtliche Aspekte beim Betriebskauf .....   | 630        |
| a) Europarechtskonformität .....   | 630        |
| b) Internationaler Anwendungsbereich .....   | 631        |
| c) Betriebsübergang nach Art. 333 Abs. 1 OR .....  | 631        |
| aa) Vorliegen eines Betriebs oder Betriebsteils .....  | 631        |
| bb) Übertragung auf einen Dritten .....  | 632        |
| cc) Zugehörigkeit des Arbeitnehmers zum Betrieb .....  | 633        |
| d) Rechtsfolgen des Betriebsübergangs zum Schutz der Arbeitnehmer .....  | 635        |
| aa) Automatischer Übergang des Arbeitsverhältnisses mit allen Rechten und Pflichten .....  | 635        |
| bb) Wahrung der Senioritätsrechte .....  | 638        |
| cc) Weitergeltung eines Gesamtarbeitsvertrags für ein Jahr .....   | 639        |
| dd) Solidarhaftung, Gesellschafterhaftung und Sicherstellungspflicht .....   | 641        |
| ee) Ablehnungsrecht des Arbeitnehmers .....  | 643        |
| f) Besonderheiten für den Betriebsübergang in einer Sanierungssituation ..   | 644        |
| g) Konsultationspflicht .....  | 645        |
| h) Rechtsfolgen der Verletzung der Informations- und Konsultationsrechte ..  | 652        |
| II. Sozialversicherungsrechtliche Aspekte beim Unternehmenskauf .....  | 665        |
| 1. Übersicht .....   | 665        |
| 2. AHV, IV, EO, ALV und Unfallversicherung .....   | 665        |
| a) Beim Gesellschaftskauf .....  | 665        |
| b) Beim Betriebskauf .....   | 665        |
| 3. Berufliche Vorsorge .....   | 666        |
| a) Einleitung .....  | 666        |
| b) Auswirkungen einer M&A-Transaktion auf den Verbleib oder das Ausscheiden der Arbeitnehmer aus der bisherigen Vorsorgeeinrichtung .. | 667        |
| aa) Beim Gesellschaftskauf .....   | 667        |
| bb) Beim Betriebskauf .....  | 668        |
| c) Mitwirkung der Arbeitnehmerschaft und Rentner beim Wechsel der Vorsorgeeinrichtung .....  | 671        |

|  |            |
|--|------------|
| d) Teilliquidation der Vorsorgeeinrichtung .....   | 674        |
| aa) Voraussetzungen .....  | 674        |
| bb) Verteilungsgrundsätze und -verfahren .....   | 675        |
| <b>§ 11 Regulatorische Vorgaben .....</b>  | <b>681</b> |
| <b>I. Zusammenschlusskontrolle («Fusionskontrolle») .....</b>                                    | <b>681</b> |
| 1. Einleitung .....  | 682        |
| 2. Meldepflicht .....  | 683        |
| a) Unternehmensbegriff .....   | 683        |
| b) Unternehmenszusammenschluss .....   | 684        |
| c) Umsatzschwellenwerte .....  | 686        |
| d) Meldepflicht bei festgestellter Marktbeherrschung .....                                       | 688        |
| 3. Verfahren .....   | 688        |
| a) Informelles Vorverfahren .....  | 688        |
| b) Vorprüfverfahren (Phase I) .....  | 689        |
| c) Hauptprüfverfahren (Phase II) .....   | 690        |
| 4. Auswirkungen und Beurteilung .....  | 691        |
| a) Marktdefinition .....   | 691        |
| b) Marktbeherrschende Stellung .....   | 692        |
| c) Einzelmarktbeherrschung .....   | 692        |
| d) Kollektive Marktbeherrschung .....  | 694        |
| e) Begründung oder Verstärkung der marktbeherrschenden Stellung .....                            | 694        |
| 5. Einzelfragen .....  | 696        |
| a) Gun Jumping .....   | 696        |
| b) Ancillary Restraints .....  | 697        |
| <b>II. Bewilligungspflicht für regulierte Unternehmen .....</b>                                  | <b>698</b> |
| 1. Problemstellung .....   | 700        |
| 2. Finanzdienstleistungsbranche .....  | 700        |
| a) Einleitung .....  | 700        |
| b) Banken .....  | 703        |
| c) Wertpapierhäuser .....  | 710        |
| d) Asset Manager .....   | 711        |
| e) Vermögensverwalter/Trustees .....   | 712        |
| f) Versicherungsunternehmen .....  | 714        |
| g) Rechtsfolgen bzw. Sanktionen .....  | 719        |
| 3. Andere Branchen .....   | 720        |
| a) Einleitung .....  | 720        |
| b) Gesundheitsbranche .....  | 721        |
| c) Medienbranche .....   | 722        |
| d) Telekommunikationsbranche .....   | 723        |
| <b>III. Erwerb von Grundstücken und Immobiliengesellschaften durch Personen im Ausland .....</b> | <b>725</b> |
| 1. Problemübersicht .....  | 726        |
| 2. Objektive Bewilligungspflicht: «Erwerb eines Grundstücks» .....                               | 727        |
| a) Direkter Erwerb (Asset Deal) .....  | 727        |
| aa) Grundsatz .....  | 727        |
| bb) Ausnahme von der Bewilligungspflicht für ständige Betriebsstätten .....                      | 727        |
| cc) Wohnraum als Betriebsstätte .....  | 728        |
| dd) Landreserven .....   | 729        |

|  |            |
|--|------------|
| ee) Unüberbaute Grundstücke .....  | 730        |
| ff) Erwerbstatbestände .....   | 730        |
| b) Indirekter Erwerb (Share Deal) .....  | 731        |
| aa) Grundsatz .....  | 731        |
| bb) Gemischte Immobiliengesellschaften .....   | 731        |
| cc) Zur Höhe des Schwellenwertes .....   | 731        |
| dd) Vorschlag zur Höhe des Schwellenwerts und der massgebenden Kriterien .....                 | 732        |
| ee) Empfehlung für die Praxis .....  | 733        |
| ff) Berechnung des Schwellenwerts .....  | 733        |
| gg) Erwerb von Mutter-/Holdinggesellschaften .....   | 734        |
| hh) Spezialfall: Erwerb von Fondsleitungsgesellschaften .....                                  | 734        |
| c) Reorganisationen .....  | 734        |
| 3. Subjektive Bewilligungspflicht: «Personen im Ausland» .....                                 | 735        |
| a) Natürliche Personen .....   | 736        |
| b) Juristische Personen .....  | 736        |
| aa) Juristische Personen mit Sitz im Ausland .....   | 736        |
| bb) Juristische Personen in der Schweiz mit ausländischer Beherrschung .....                   | 736        |
| cc) Treuhandverhältnisse .....   | 737        |
| 4. Behörden und Verfahren .....  | 737        |
| a) Involvierte Behörden .....  | 737        |
| b) Sachliche und örtliche Zuständigkeit .....  | 738        |
| c) Verfahrenslauf .....  | 739        |
| d) Sanktionen .....  | 741        |
| <b>IV. Meldepflichten betreffend die an den Aktien wirtschaftlich berechtigte Person .....</b> | <b>741</b> |
| 1. Übersicht .....   | 742        |
| 2. Mehrstufige Beteiligungsstrukturen .....  | 747        |
| 3. Due Diligence .....   | 749        |
| <b>V. Kauf im Rahmen eines Konkurs- und Nachlassverfahrens .....</b>                           | <b>749</b> |
| 1. Überblick .....   | 750        |
| 2. Risiken vor Eröffnung eines Insolvenzverfahrens .....                                       | 750        |
| a) Anfechtungsrisiken .....  | 750        |
| b) Haftungsrisiken .....   | 752        |
| 3. Verkauf im Rahmen eines Nachlassverfahrens .....  | 754        |
| a) Grundlagen .....  | 754        |
| b) Zuständigkeiten und Kompetenzen .....   | 755        |
| c) Anfechtungsrisiko im Rahmen des Nachlassverfahrens .....                                    | 757        |
| d) Synthese .....  | 758        |
| 4. Verkauf im Rahmen eines Konkursverfahrens .....   | 758        |
| a) Konkursöffnung und Notverkauf .....   | 758        |
| b) Verkauf im ordentlichen Konkursverfahren .....  | 759        |
| c) Verkauf im summarischen Verfahren .....   | 760        |
| d) Anfechtungsrisiko im Rahmen des Konkursverfahren .....                                      | 760        |
| e) Synthese .....  | 761        |
| 5. Pre-Packs .....   | 761        |
| a) Grundlagen .....  | 761        |
| b) Durchführung .....  | 763        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>§ 12 Vollzug des Kaufs (Closing) .....</b>                             | 767 |
| I. <b>Vorbereitung des Vollzugs und Pre-Closing .....</b>                 | 768 |
| 1. Allgemeine Vorbereitungshandlungen .....                               | 768 |
| 2. Pre-Closing .....  | 769 |
| II. <b>Gesellschaftskauf .....</b>  | 769 |
| 1. Übertragung der Aktien auf den Käufer .....                            | 770 |
| 2. Bezahlung des Kaufpreises .....  | 771 |
| 3. Weitere Vollzugshandlungen .....                                       | 772 |
| III. <b>Betriebskauf .....</b>  | 775 |
| 1. Übertragung aller Aktiven und Passiven mittels Singulärskzession ..... | 775 |
| 2. Vermögensübertragung nach Fusionsgesetz .....                          | 782 |
| <b>§ 13 Besteuerung des Unternehmenskaufs .....</b>                       | 785 |
| I. <b>Besteuerung des Gesellschaftskaufs (Share Deal) .....</b>           | 786 |
| 1. Vorbemerkung .....   | 786 |
| 2. Einkommens- und Gewinnsteuerfolgen auf Stufe des Verkäufers .....      | 787 |
| a) Natürliche inländische Person als Verkäufer .....                      | 787 |
| aa) Anteile im Privatvermögen .....                                       | 787 |
| aaa) indirekte Teilliquidation .....                                      | 787 |
| bbb) Transponierung .....   | 794 |
| ccc) Umqualifikation in Arbeitsentgelt .....                              | 795 |
| bb) Anteile im Geschäftsvermögen .....                                    | 797 |
| b) Juristische inländische Person als Verkäufer .....                     | 797 |
| c) Natürliche oder juristische ausländische Person als Verkäufer .....    | 798 |
| 3. Stufe Käufer .....   | 798 |
| a) Natürliche inländische Person als Käufer .....                         | 798 |
| b) Juristische inländische Person als Käufer .....                        | 799 |
| aa) Im Allgemeinen .....  | 799 |
| bb) Leveraged Buy-Out im Besonderen .....                                 | 799 |
| aaa) Begriff des Debt Push-Down .....                                     | 799 |
| bbb) Steuerliche Problemstellung .....                                    | 799 |
| c) Natürliche oder juristische ausländische Person als Käufer .....       | 801 |
| 4. Stufe Zielgesellschaft .....   | 801 |
| 5. Weitere steuerliche Aspekte .....                                      | 802 |
| a) Verrechnungssteuer .....   | 802 |
| aa) Im Allgemeinen .....  | 802 |
| aaa) Steuerumgehungstatbestände .....                                     | 803 |
| b) Umsatzabgabe .....   | 804 |
| c) Mehrwertsteuer .....   | 806 |
| II. <b>Besteuerung des Betriebskaufs (Asset Deal) .....</b>               | 807 |
| 1. Einkommens- und Gewinnsteuerfolgen .....                               | 807 |
| a) Stufe Verkäufer .....  | 807 |
| aa) natürliche inländische Person als Verkäufer .....                     | 807 |
| bb) juristische Person als Verkäufer .....                                | 807 |
| b) Stufe Käufer .....   | 808 |
| 2. Verrechnungssteuer .....   | 809 |

|   |            |
|---|------------|
| 3. Umsatzabgabe .....   | 809        |
| 4. Mehrwertsteuer .....   | 809        |
| <b>III. Besteuerung des Investments .....</b>   | <b>810</b> |
| 1. Steuerfolgen auf Stufe Gesellschaft .....  | 811        |
| 2. Bildung von Kapitaleinlagereserven .....   | 811        |
| 3. Emissionsabgabefolgen .....  | 811        |
| <b>§ 14 Streitigkeiten nach dem Vollzug .....</b>   | <b>813</b> |
| <b>I. Einleitende Bemerkungen .....</b>   | <b>815</b> |
| <b>II. Typische Streitigkeiten nach Vollzug der Transaktion (Post-Closing Disputes) .....</b>                       | <b>816</b> |
| 1. Kaufpreisanpassung (Purchase Price Adjustment) .....   | 816        |
| 2. Sonderfall: Earn-Out .....   | 817        |
| 3. Verletzung von Gewährleistungen (Representations and Warranties) .....   | 818        |
| 4. Verletzung von Garantien (Indemnities) .....   | 820        |
| 5. Sonstige Streitigkeiten .....  | 821        |
| <b>III. Arten und Umfang von Ersatzansprüchen .....</b>   | <b>821</b> |
| 1. Anspruch auf Kaufpreisanpassung .....  | 821        |
| 2. Anspruch auf Minderung bzw. Schadenersatz .....  | 822        |
| 3. Anspruch auf Rückabwicklung .....  | 823        |
| 4. Sonderfall: Versicherung von Gewährleistungs- und Schadloshaltungsrisiken (Warranty & Indemnity Insurance) ..... | 825        |
| <b>IV. Verfahren zur Beilegung von Streitigkeiten nach Vollzug .....</b>  | <b>826</b> |
| 1. Schiedsverfahren .....   | 826        |
| a) Einleitung des Schiedsverfahrens .....   | 826        |
| b) Ablauf des Schiedsverfahrens .....   | 829        |
| c) Entscheid und Vollstreckung .....  | 831        |
| 2. Schiedsgutachterverfahren (Expert Determination) .....   | 831        |
| a) Grundsätze .....   | 832        |
| b) Einleitung des Schiedsgutachterverfahrens .....  | 834        |
| c) Ablauf des Schiedsgutachterverfahrens .....  | 835        |
| d) Entscheid und Vollstreckung .....  | 835        |
| 3. Verfahren vor staatlichen Gerichten .....  | 836        |
| a) Einleitung des staatlichen Gerichtsverfahrens .....  | 836        |
| b) Ablauf des staatlichen Gerichtsverfahrens .....  | 836        |
| c) Entscheid und Vollstreckung .....  | 836        |
| 4. Alternative Streitbeilegungsmethoden .....   | 837        |
| <b>V. Praktische Hinweise zur Verfahrensführung .....</b>   | <b>837</b> |
| 1. Hinweise zur Einleitung des Schiedsverfahrens .....  | 837        |
| 2. Hinweise zur Beweislast und Beweisführung in Schiedsverfahren .....  | 838        |
| 3. Hinweise zu Kaufpreisanpassungsstreitigkeiten .....  | 840        |
| 4. Hinweise zu Gewährleistungs- und Garantiestreitigkeiten .....  | 841        |

### 3. Teil Zusammenschluss von Unternehmen

|   |     |
|---|-----|
| <b>§ 15 Fusionen</b>  | 847 |
| <b>I. Begriff und Arten</b>   | 848 |
| 1. Begriff «Fusion»   | 852 |
| 2. Fusionsarten   | 852 |
| a) Allgemeines  | 852 |
| b) Grundsatz: Gleichbehandlung von Absorptions- und Kombinationsfusionen                  | 853 |
| c) Zur Sanierungsfusion im Besonderen (Art. 6 FusG)                                       | 854 |
| <b>II. Zulässige Fusionen</b>   | 856 |
| <b>III. Ablauf einer Absorptionsfusion</b>  | 858 |
| <b>IV. Wahrung der Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte</b>                                | 861 |
| 1. Grundsatz: mitgliedschaftliche Kontinuität   | 861 |
| a) Allgemeines  | 861 |
| b) Festlegung des Umtauschverhältnisses   | 861 |
| 2. Ausnahme: Abfindungsfusion   | 863 |
| a) Wahlweise Abfindung (Art. 8 Abs. 1 FusG)   | 863 |
| b) Zwangsweise Abfindung (Art. 8 Abs. 2 FusG)   | 863 |
| c) Art der Abfindung  | 864 |
| 3. Überprüfungsfrage (Art. 105 FusG)  | 868 |
| <b>V. Kapitalerhöhung, Neugründung und Zwischenabschluss</b>                              | 868 |
| 1. Kapitalerhöhung bei der Absorptionsfusion  | 868 |
| 2. Neugründung bei der Kombinationsfusion   | 869 |
| 3. Zwischenabschluss  | 870 |
| a) Begriff «Fusionsbilanz»  | 870 |
| b) Notwendigkeit eines Zwischenabschlusses  | 872 |
| <b>VI. Fusionsvertrag, Fusionsbericht und Prüfung</b>                                     | 874 |
| 1. Fusionsvertrag (Art. 12 f. FusG)   | 874 |
| a) Vertragsschluss  | 874 |
| b) Form   | 875 |
| c) Inhalt   | 875 |
| 2. Fusionsbericht (Art. 14 FusG)  | 884 |
| 3. Fusionsprüfung (Art. 15 FusG)  | 890 |
| <b>VII. Einsichtsrecht, Fusionsbeschluss und Eintragung der Fusion im Handelsregister</b> | 891 |
| 1. Einsichtsrecht (Art. 16 FusG)  | 891 |
| 2. Fusionsbeschluss (Art. 18 und 20 FusG)   | 891 |
| a) Zuständigkeit  | 891 |
| b) Quorum   | 892 |
| c) Form   | 892 |
| 3. Eintragung der Fusion im Handelsregister (Art. 21 f. FusG)                             | 893 |
| a) Zuständigkeit  | 893 |
| b) Belege   | 893 |
| c) Wirksamkeit  | 894 |
| d) Universalsukzession  | 895 |

|   |            |
|---|------------|
| 4. Vollzugshandlungen nach der Handelsregistereintragung .....  | 896        |
| a) Sicherstellungspflicht (Art. 25 FusG) .....  | 896        |
| b) Grundbuchanmeldung (Art. 104 FusG) .....   | 896        |
| c) «GAFI-Meldung» (Art. 697j und 790a OR) .....   | 896        |
| <b>VIII. Erleichterte Fusionen .....</b>  | <b>898</b> |
| 1. KMU-Erleichterungen .....  | 898        |
| a) Begriff «KMU i.S.v. Art. 2 lit. e FusG» .....  | 898        |
| b) Die vom Fusionsgesetz gewährten Erleichterungen .....  | 899        |
| 2. Erleichterte Fusion von Kapitalgesellschaften .....  | 901        |
| a) Mutter-Tochter-Fusion (Art. 23 Abs. 1 lit. a FusG) .....   | 901        |
| b) Schwestern-Fusion (Art. 23 Abs. 1 lit. b FusG) .....   | 903        |
| c) Mutter-Stieftochter-Fusion (Art. 23 Abs. 2 FusG) .....   | 904        |
| 3. Schema: erleichterte Fusionen .....  | 907        |
| <b>IX. Multi-Mergers .....</b>  | <b>907</b> |
| <b>X. Arbeitnehmerschutz .....</b>  | <b>908</b> |
| 1. Übersicht .....  | 908        |
| 2. Rechtsfolgen der Fusion für die Arbeitnehmer .....   | 908        |
| a) Übergang der Arbeitsverhältnisse mit allen Rechten und Pflichten sowie Wahrung der Senioritätsrechte ..... | 908        |
| b) Ablehnungsrecht des Arbeitnehmers .....  | 909        |
| c) Weitergeltung eines Gesamtarbeitsvertrags für ein Jahr .....   | 909        |
| d) Sicherstellung der Forderungen der Arbeitnehmer durch die übernehmende Gesellschaft .....                  | 910        |
| e) Haftung der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft für Forderungen der Arbeitnehmer .....           | 910        |
| 3. Information und Konsultation .....   | 911        |
| 4. Rechtsfolgen der Verletzung der Informations- und Konsultationsrechte bei der Fusion .....                 | 913        |
| <b>XI. Gläubigerschutz .....</b>  | <b>913</b> |
| 1. Pflicht zur Sicherstellung .....   | 914        |
| 2. Sicherstellungsverfahren .....   | 915        |
| a) Schuldenruf .....  | 915        |
| b) Befreiung von der Pflicht zum Schuldenruf .....  | 916        |
| c) Anmeldung der Forderungen .....  | 916        |
| d) Art der Sicherstellung .....   | 917        |
| 3. Ausnahmen von der Sicherstellungspflicht .....   | 917        |
| a) Keine Gefährdung der Erfüllung .....   | 917        |
| b) Erfüllung .....  | 918        |
| 4. Rechtsbehelfe .....  | 918        |
| 5. Persönliche Haftung der Gesellschafter .....   | 919        |
| a) Anwendungsbereich .....  | 919        |
| b) Verjährung .....   | 919        |
| <b>§ 16 Quasifusionen und unechte Fusionen .....</b>  | <b>921</b> |
| <b>I. Allgemeines .....</b>   | <b>921</b> |
| <b>II. Quasifusion .....</b>  | <b>922</b> |
| 1. Begriff .....  | 922        |

|   |            |
|---|------------|
| 2. Arten .....  | 923        |
| a) Quasiabsorptionsfusion .....   | 923        |
| b) Quasikombinationsfusion .....  | 924        |
| 3. Anwendungsfälle .....  | 925        |
| <b>III. Unechte Fusion .....</b>  | <b>926</b> |
| 1. Begriff .....  | 926        |
| 2. Arten .....  | 927        |
| a) Unechte Absorptionsfusion .....  | 927        |
| b) Unechte Kombinationsfusion .....   | 929        |
| 3. Anwendungsfälle .....  | 930        |
| <b>§ 17 Besteuerung von Zusammenschlüssen .....</b>   | <b>931</b> |
| <b>I. Besteuerung von Fusionen .....</b>  | <b>933</b> |
| <b>II. Fusion unabhängiger Gesellschaften .....</b>   | <b>934</b> |
| 1. Gewinnsteuer der übertragenden (untergehenden) Gesellschaft .....                                  | 934        |
| 2. Gewinnsteuer der übernehmenden Gesellschaft .....  | 935        |
| a) Bereitstellung der Anteilsrechte zugunsten der Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft ..... | 936        |
| b) Verlustvorträge .....  | 936        |
| 3. Ebene der Gesellschafter .....   | 937        |
| a) Natürliche Personen – Anteile im Privatvermögen .....  | 937        |
| b) Natürliche Personen – Anteile im Geschäftsvermögen .....   | 938        |
| c) Juristische Personen .....   | 939        |
| 4. Verrechnungssteuer .....   | 940        |
| 5. Emissionsabgabe .....  | 941        |
| 6. Umsatzabgabe .....   | 942        |
| a) Stufe der fusionierenden Gesellschaften .....  | 942        |
| b) Stufe der Anteilsinhaber .....   | 942        |
| 7. Grundstücksgewinnsteuer und Handänderungssteuer .....  | 943        |
| 8. Mehrwertsteuer .....   | 943        |
| <b>III. Schwestefusion .....</b>  | <b>944</b> |
| <b>IV. Sanierungsfusion .....</b>   | <b>944</b> |
| 1. Gewinnsteuer der übertragenden und übernehmenden Gesellschaft .....                                | 944        |
| 2. Ebene der Anteilsinhaber .....   | 945        |
| a) Natürliche Personen – Anteile im Privatvermögen .....  | 945        |
| b) Natürliche und juristische Personen – Anteile im Geschäftsvermögen .....                           | 945        |
| 3. Verrechnungssteuer .....   | 945        |
| <b>V. Absorption einer Tochtergesellschaft .....</b>  | <b>946</b> |
| 1. Gewinnsteuer der übernehmenden Gesellschaft .....  | 946        |
| a) Fusionsgewinn .....  | 946        |
| b) Fusionsverlust .....   | 946        |
| c) Abschreibungen und Rückstellungen auf der Beteiligung an der absorbierten Gesellschaft .....       | 947        |
| 2. Verrechnungssteuer .....   | 947        |
| 3. Emissionsabgabe .....  | 948        |

|   |     |
|---|-----|
| <b>VI. Absorption der Muttergesellschaft .....</b>  | 948 |
| 1. Gewinnsteuer der übertragenden (untergehenden) Muttergesellschaft .....                      | 948 |
| 2. Gewinnsteuer der übernehmenden Tochtergesellschaft .....                                     | 948 |
| 3. Ebene der Gesellschafter .....   | 949 |
| a) Natürliche Personen – Anteile im Privatvermögen .....  | 949 |
| b) Natürliche und juristische Personen – Anteile im Geschäftsvermögen .....                     | 949 |
| 4. Verrechnungssteuer .....   | 949 |
| 5. Weitere Steuerarten .....  | 950 |
| <b>VII. Quasifusion .....</b>   | 950 |
| 1. Gewinnsteuer der übernehmenden Gesellschaft .....  | 951 |
| 2. Gewinnsteuer der übernommenen Gesellschaft .....   | 952 |
| 3. Ebene der Gesellschafter .....   | 952 |
| a) Natürliche Personen – Anteile im Privatvermögen .....  | 952 |
| b) Natürliche Personen – Anteile im Geschäftsvermögen .....                                     | 953 |
| c) Juristische Personen .....   | 954 |
| 4. Verrechnungssteuer .....   | 955 |
| 5. Emissionsabgabe .....  | 955 |
| 6. Umsatzabgabe .....   | 955 |
| 7. Grundstücksgewinnsteuer .....  | 955 |
| 8. Handänderungssteuer .....  | 956 |
| 9. Mehrwertsteuer .....   | 956 |
| <b>VIII. «Squeeze-out»-Fusion .....</b>   | 957 |
| 1. Börsenrechtlicher Squeeze-out .....  | 957 |
| 2. Fusionsrechtlicher Squeeze-out .....   | 957 |
| a) Abfindung wird durch fusionierende Gesellschaften ausgerichtet .....                         | 957 |
| aa) Natürliche Personen – Anteile im Privatvermögen .....                                       | 959 |
| bb) Natürliche Personen – Anteile im Geschäftsvermögen .....                                    | 960 |
| cc) Juristische Personen .....  | 960 |
| dd) Verrechnungssteuer .....  | 960 |
| b) Abfindung wird von der Muttergesellschaft ausgerichtet (Triangular Squeeze-out Merger) ..... | 958 |
| aa) Natürliche Personen – Anteile im Privatvermögen .....                                       | 960 |
| bb) Natürliche Personen – Anteile im Geschäftsvermögen .....                                    | 960 |
| cc) Juristische Personen .....  | 961 |
| dd) Verrechnungssteuer .....  | 961 |
| ee) Emissionsabgabe .....   | 961 |
| ff) Umsatzabgabe .....  | 961 |
| c) Normale Fusion i.S.v. Art. 18 Abs. 1 FusG .....  | 959 |

## 4. Teil Öffentliche Kaufangebote für börsenkotierte Gesellschaften

|  |     |
|--|-----|
| <b>§ 18 Ziele und Anwendungsbereich des öffentlichen Übernahmerechts .....</b> | 963 |
| <b>I. Ziele der Regulierung des Übernahmerechts .....</b>                      | 964 |
| 1. Marktneutrale Regelung des Schweizer Unternehmenskontrollmarkts .....       | 964 |
| 2. Transparenz, Lauterkeit und Gleichbehandlung .....                          | 964 |
| <b>II. Anwendungsbereich des öffentlichen Übernahmerechts .....</b>            | 966 |
| 1. Öffentliches Kaufangebot .....  | 966 |
| 2. Schweizerischer Sachverhalt .....   | 968 |
| 3. Öffentliche Rückkäufe .....   | 970 |
| <b>§ 19 Beteiligte .....</b>   | 973 |
| <b>I. Der Parteibegriff im Übernahmeverfahren .....</b>                        | 974 |
| <b>II. Der Anbieter .....</b>  | 976 |
| 1. Parteistellung des Anbieters .....  | 976 |
| 2. Mit dem Anbieter in gemeinsamer Absprache handelnde Personen .....          | 977 |
| a) Konzern des Anbieters .....   | 978 |
| b) Kontrolle über den Anbieter .....   | 978 |
| c) Zielgesellschaft .....  | 979 |
| d) Aktionäre der Zielgesellschaft .....  | 980 |
| e) Personen, die ihr Verhalten mit dem Anbieter abstimmen .....                | 980 |
| 3. Konkurrenzende Anbieter .....   | 981 |
| <b>III. Zielgesellschaft .....</b>   | 981 |
| 1. Die Zielgesellschaft im Übernahmeverfahren .....                            | 981 |
| 2. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft .....                               | 981 |
| 3. Gleichbehandlung von konkurrierenden Angeboten .....                        | 982 |
| <b>IV. Aktionäre der Zielgesellschaft .....</b>                                | 983 |
| 1. Parteistellung von Aktionären .....   | 983 |
| 2. Erlangen und Verlust der Parteistellung .....                               | 984 |
| 3. Partierechte und -pflichten des Aktionärs .....                             | 985 |
| <b>V. Prüfstelle .....</b>   | 985 |
| 1. Aufgabe und Prüfungshandlungen .....  | 985 |
| 2. Prüfungshandlungen nach Veröffentlichung des Prospekts .....                | 987 |
| 3. Verhältnis zur Übernahmekommission .....                                    | 988 |
| <b>VI. Übernahmekommission (UEK) .....</b>                                     | 988 |
| 1. Grundlagen der Übernahmekommission .....                                    | 988 |
| 2. Verfahren vor der Übernahmekommission .....                                 | 991 |
| a) Offizial- und Untersuchungsmaxime .....                                     | 992 |
| b) Verfahrenssprache und Publikation .....                                     | 992 |
| <b>VII. Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) .....</b>                   | 993 |
| <b>VIII. Bundesverwaltungsgericht .....</b>                                    | 994 |
| <b>IX. Weitere Beteiligte .....</b>  | 995 |

|  |      |
|--|------|
| <b>§ 20 Freiwillige Angebote und Pflichtangebote .....</b>                         | 997  |
| <b>I. Freiwillige Angebote i.w.S. ....</b>   | 998  |
| 1. Begriffliches .....   | 998  |
| 2. Kontrollwechsel-Angebote .....  | 998  |
| 3. Freiwillige Angebote i.e.S. ....  | 999  |
| 4. Gemeinsame Grundsätze für öffentliche Angebote .....                            | 1000 |
| a) Grundsatz der Gleichbehandlung .....  | 1000 |
| b) Best Price Rule .....   | 1002 |
| <b>II. Die Angebotspflicht .....</b>   | 1005 |
| 1. Einführung .....  | 1005 |
| 2. Geltungsbereich der Angebotspflicht .....                                       | 1006 |
| 3. Opting out .....  | 1006 |
| 4. Opting up .....   | 1008 |
| 5. Entstehen der Angebotspflicht .....   | 1008 |
| 6. Die Berechnung des relevanten Grenzwertes .....                                 | 1011 |
| 7. Gegenstand der Angebotspflicht .....  | 1012 |
| 8. Der Preis des Pflichtangebotes .....  | 1012 |
| 9. Bedingungen bei der Angebotspflicht .....                                       | 1013 |
| 10. Entfall der Angebotspflicht .....  | 1014 |
| 11. Ausnahmen von der Angebotspflicht .....  | 1014 |
| 12. Sanktionen bei Missachtung der Angebotspflicht .....                           | 1018 |
| <b>§ 21 Zeitlicher Ablauf einer öffentlichen Übernahme .....</b>                   | 1019 |
| <b>I. Zeitlicher Ablauf .....</b>  | 1019 |
| 1. Abschluss einer Transaktionsvereinbarung .....                                  | 1019 |
| 2. Voranmeldung .....  | 1020 |
| 3. Karenzfrist und Veröffentlichung des Angebotsprospekts .....                    | 1020 |
| 4. Dauer des Angebotes .....   | 1020 |
| 5. Veröffentlichung des Zwischenergebnisses .....                                  | 1021 |
| 6. Nachfrist .....   | 1021 |
| 7. Bekanntgabe des Endergebnisses .....  | 1021 |
| 8. Vollzug .....   | 1022 |
| 9. Kraftloserklärung der restlichen Aktien oder Squeeze out Merger .....           | 1022 |
| <b>II. Zeitlicher Ablauf im Überblick .....</b>                                    | 1023 |
| <b>§ 22 Kapitalmarktrechtliche Pflichten im übernahmerechtlichen Kontext .....</b> | 1025 |
| <b>I. Ad hoc-Publizität .....</b>  | 1026 |
| 1. Regulatorischer Zweck der Ad hoc-Publizität und Kapitalmarkteffizienz .....     | 1026 |
| 2. Grundlagen .....  | 1027 |
| 3. Ad hoc-Publizität im Vorfeld eines Übernahmeverfahrens .....                    | 1029 |
| a) Rechtsvergleichung .....  | 1029 |
| Vereinigtes Königreich .....   | 1031 |
| Frankreich .....   | 1031 |
| Deutschland .....  | 1032 |
| b) Übersicht Rechtslage nach Art. 53 KR .....                                      | 1031 |
| 4. Bekanntgabeaufschub .....   | 1032 |

|  |             |
|--|-------------|
| 5. Ad hoc-Publizität und Pakettransaktionen .....  | 1033        |
| 6. Ad-hoc Publizität während des Übernahmeverfahrens .....                                       | 1034        |
| 7. Sanktionen .....  | 1035        |
| <b>II. Insiderrecht .....</b>  | <b>1035</b> |
| 1. Gesetzliche Grundlage .....   | 1035        |
| 2. Wesentliche Tatbestandselemente .....   | 1036        |
| a) Insiderinformation .....  | 1036        |
| b) Vertraulichkeit .....   | 1036        |
| c) Tathandlung und Kausalzusammenhang .....  | 1036        |
| 3. Insiderrecht im Übernahmeverfahren – Ausgewählte Aspekte .....                                | 1037        |
| 4. Sanktionen .....  | 1039        |
| <b>III. Offenlegung von Beteiligungen .....</b>  | <b>1039</b> |
| 1. Offenlegung von bedeutenden Beteiligungen gemäss Art. 120 FinfraG .....                       | 1039        |
| a) Grundlagen .....  | 1039        |
| b) Meldepflichtige Titel .....   | 1040        |
| c) Die Meldepflicht auslösende Erwerbstatbestände .....  | 1040        |
| d) Handeln in gemeinsamer Absprache .....  | 1041        |
| e) Die Offenlegungspflicht gemäss Art. 120 FinfraG vor und während des Übernahmeverfahrens ..... | 1041        |
| f) Sanktionen .....  | 1043        |
| 2. Offenlegung von Beteiligungen gemäss Art. 134 FinfraG .....                                   | 1043        |
| a) Grundlagen und Abgrenzung gegenüber der Offenlegungspflicht nach Art. 120 FinfraG .....       | 1043        |
| b) Meldepflichtige Personen .....  | 1043        |
| c) Meldepflichtige Beteiligungspapiere .....   | 1044        |
| d) Meldepflichtige Transaktionen .....   | 1044        |
| e) Modalitäten der Meldung .....   | 1045        |
| f) Sanktionen .....  | 1045        |

|   |             |
|---|-------------|
| <b>§ 23 Vorbereitende Massnahmen vor Lancierung eines Übernahmeverfahrens .....</b> | <b>1047</b> |
| <b>I. Vorbereitungen des Anbieters .....</b>  | <b>1047</b> |
| 1. Wahl der richtigen Transaktionsstruktur .....                                    | 1049        |
| a) Öffentliche Übernahme oder andere Formen des Zusammenschlusses ....              | 1050        |
| b) Teilangebot oder Vollangebot .....   | 1050        |
| c) Kauf-, Tausch- oder gemischtes Angebot .....                                     | 1051        |
| d) Freiwilliges Angebot, Kontrollwechsel- oder Pflichtangebot .....                 | 1052        |
| e) Checkliste .....   | 1052        |
| 2. Kontaktieren der Zielgesellschaft .....  | 1053        |
| a) Ernsthafte Übernahmearbeitsicht oder blosse Exploration .....                    | 1054        |
| b) Abschluss einer Transaktionsvereinbarung .....                                   | 1055        |
| c) Fazit .....  | 1056        |
| 3. Allgemeine Vorbereitungshandlungen des Anbieters .....                           | 1056        |
| a) Zusammenstellen des Transaktionsteams .....                                      | 1056        |
| b) Geheimhaltung und Insiderrecht .....   | 1056        |
| c) Analyse der Zielgesellschaft und ihrer Stakeholder .....                         | 1057        |
| d) Möglichkeit des Einbezugs von Grossaktionären prüfen .....                       | 1057        |
| e) Möglichkeit des Einbezugs von aktivistischen Investoren prüfen .....             | 1059        |

|            |   |             |
|------------|---|-------------|
| f)         | Angebotspreis .....   | 1059        |
| g)         | Angebotsbedingungen .....   | 1061        |
| h)         | Voranmeldung oder direktes Übernahmemeangebot .....   | 1061        |
| i)         | Kontaktaufnahme mit der Übernahmekommission .....   | 1062        |
| j)         | Vorbereitung der Übernahmedokumente .....   | 1062        |
| k)         | Regulatorische Auflagen .....   | 1062        |
| l)         | Nachweis der Finanzierung des Angebotspreises .....   | 1063        |
| m)         | Checkliste .....  | 1063        |
| 4.         | Due Diligence .....   | 1064        |
| a)         | Bedürfnisse des Anbieters .....   | 1064        |
| b)         | Grenzen der Due Diligence im Übernahmekontext .....   | 1065        |
| <b>II.</b> | <b>Vorbereitungen und Abwehrmassnahmen der Zielgesellschaft .....</b>   | <b>1066</b> |
| 1.         | Präventive Massnahmen .....   | 1066        |
| a)         | Takeover Manual .....   | 1067        |
| b)         | Statutarisches Abwehrdispositiv .....   | 1068        |
| 2.         | Pflichten des Verwaltungsrats bei Vorliegen eines Angebots .....  | 1071        |
| a)         | Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft als primärer Ansprechpartner des Anbieters .....  | 1071        |
| b)         | Sorgfältige Prüfung des Angebots .....  | 1072        |
| c)         | Wahrung des Gesellschaftsinteresses .....   | 1073        |
| d)         | Kommunikation des Verwaltungsrats .....   | 1075        |
| e)         | Abschluss einer Transaktionsvereinbarung und deren Auswirkungen auf die Zielgesellschaft .....  | 1076        |
| f)         | Preismaximierung und Auktionspflicht .....  | 1077        |
| g)         | Umgang mit Interessenkonflikten .....   | 1078        |
| h)         | Gleichbehandlung der Aktionäre .....  | 1079        |
| i)         | Pflichten im Zusammenhang mit der Gewährung einer Due Diligence .....   | 1080        |
| j)         | Meldepflichten und Ad hoc-Publizität im Übernahmeverfahren .....  | 1081        |
| k)         | Bericht des Verwaltungsrats .....   | 1082        |
| l)         | Einholen einer Fairness Opinion .....   | 1083        |
| 3.         | Einsatz von Abwehrmassnahmen .....  | 1084        |
| a)         | Übersicht .....   | 1084        |
| b)         | Anzeigepflicht von Abwehrmassnahmen .....   | 1086        |
| 4.         | Gesetzeswidrige Abwehrmassnahmen .....  | 1087        |
| a)         | Änderung von mehr als 10% der Ertragskraft oder der Bilanzsumme (sog. Scorched Earth oder Fat Man Defense) .....                          | 1089        |
| b)         | Verkauf des Hauptgegenstands des Angebots (sog. Crown Jewel Defense) .....  | 1089        |
| c)         | Golden Parachutes .....   | 1090        |
| d)         | Ausgabe von Aktien oder Obligationen mit Wandel- oder Optionsrechten unter Ausschluss des Bezugsrechts- bzw. Vorwegzeichnungsrechts ..... | 1090        |
| e)         | Handel mit eigenen Beteiligungspapieren oder Effekten des Anbieters, die zum Tausch angeboten werden .....                                | 1090        |
| 5.         | Zulässige Abwehrmassnahmen .....  | 1091        |
| a)         | Suche nach einem White Knight oder White Squire .....   | 1091        |
| b)         | Ankündigung eines Aktienrückkaufprogramms für den Fall des Scheiterns eines Angebots .....  | 1092        |
| c)         | Abwehrmassnahmen unter Einbezug der Generalversammlung .....  | 1092        |

|   |             |
|---|-------------|
| d) Weitere zulässige Abwehrmassnahmen .....   | 1093        |
| 6. Fazit .....  | 1094        |
| <b>III. Stillhaltevereinbarung (Standstill Agreement) .....</b>   | <b>1095</b> |
| 1. Allgemeines .....  | 1095        |
| a) Begriff .....  | 1095        |
| b) Zweck .....  | 1096        |
| aa) Generell .....  | 1098        |
| bb) Übernahmerechtlicher Kontext .....  | 1098        |
| c) Parteien und Zuständigkeit .....   | 1097        |
| d) Abgrenzungen .....   | 1098        |
| aa) Geheimhaltungsvereinbarung .....  | 1100        |
| bb) Stillhalteklauseln in Transaktionsvereinbarungen .....  | 1102        |
| 2. Inhalt .....   | 1100        |
| a) Verfügungsbeschränkungen zwischen potenziellem Anbieter und Zielgesellschaft .....                           | 1101        |
| b) Verfügungsbeschränkungen zwischen dem potenziellen Anbieter und Grossaktionären .....                        | 1102        |
| 3. Gruppenbildung .....   | 1103        |
| a) Organisierte Verhaltensweise mit Hinblick auf den Erwerb oder die Veräußerung von Beteiligungspapieren ..... | 1103        |
| b) Organisierte Verhaltensweise mit Hinblick auf die Ausübung von Stimmrechten .....                            | 1103        |
| <b>IV. Transaktionsvereinbarung .....</b>   | <b>1104</b> |
| 1. Allgemeines .....  | 1104        |
| a) Zweck .....  | 1104        |
| b) Parteien und Zuständigkeit .....   | 1104        |
| c) Zeitpunkt des Abschlusses .....  | 1105        |
| d) Beendigung .....   | 1105        |
| 2. Grenzen der Wirkung der Transaktionsvereinbarung .....   | 1105        |
| 3. Regelungsinhalt .....  | 1106        |
| a) Unterbreitung des Übernahmangebots .....   | 1106        |
| b) Unterstützung des Angebots durch die Zielgesellschaft .....  | 1107        |
| c) «No Shop»- und «No Talk»-Klauseln .....  | 1108        |
| d) Break Fee .....  | 1109        |
| e) «Lock up»-Klauseln .....   | 1110        |
| f) Weitere ausgewählte Aspekte .....  | 1111        |

|   |             |
|---|-------------|
| <b>§ 24 Dokumentation und Durchführung des Übernahmangebots .....</b>             | <b>1115</b> |
| <b>I. Voranmeldung .....</b>  | <b>1115</b> |
| 1. Zweck und Wirkungen .....  | 1116        |
| a) Zweck .....  | 1116        |
| b) Wirkungen .....  | 1118        |
| 2. Inhalt .....   | 1118        |
| 3. Verfahrens- und Zeitaspekte .....  | 1121        |
| 4. Publikation und Sprache .....  | 1121        |
| 5. Abgrenzung zu anderen Veröffentlichungen sowie «Put-Up or Shut-Up»-Regel ..... | 1122        |
| 6. Muster einer Voranmeldung .....  | 1124        |

|   |      |
|---|------|
| <b>II. Übernahmerechtlicher Angebotsprospekt: Ausgestaltung und Dokumentation</b> ..... | 1131 |
| 1. Gegenstand und Umfang des Angebots .....   | 1131 |
| 2. Barangebot/Tauschangebot .....   | 1133 |
| 3. Inhalt des Angebotsprospekts .....   | 1133 |
| a) Preis .....  | 1133 |
| b) Bedingungen .....  | 1137 |
| c) Break-up Fee und Reverse Break-up Fee .....  | 1143 |
| 4. Stellungnahme des Verwaltungsrats zum Angebot .....                                  | 1143 |
| 5. Veröffentlichung und nachträgliche Anpassung .....                                   | 1146 |
| 6. Prüfung des Angebotsprospekts durch die Prüfstelle und die UEK .....                 | 1148 |
| <b>III. Durchführung und Vollzug des öffentlichen Kaufangebots</b> .....                | 1150 |
| 1. Einleitende Bemerkungen .....  | 1151 |
| a) Allgemeines .....  | 1151 |
| b) Übernahmerechtliche Fristen und deren Wahrung .....                                  | 1152 |
| 2. Das Übernahmeverfahren auslösende Sachverhalte .....                                 | 1153 |
| a) Veröffentlichung Voranmeldung .....  | 1153 |
| b) Veröffentlichung Angebotsprospekt .....  | 1155 |
| c) Das potenzielle Angebot .....  | 1156 |
| d) Das Pflichtangebot .....   | 1156 |
| 3. Karenzfrist .....  | 1156 |
| 4. Angebotsfrist .....  | 1159 |
| 5. Zwischenergebnis .....   | 1161 |
| 6. Nachfrist .....  | 1164 |
| 7. Endergebnis .....  | 1166 |
| 8. Vollzug .....  | 1167 |
| 9. Konkurrenzangebot .....  | 1169 |
| a) Frist zur Veröffentlichung .....   | 1169 |
| b) Dauer des Angebots .....   | 1170 |
| <b>IV. Squeeze-out/Dekotierung</b> .....  | 1172 |
| 1. «Squeeze-out»-Optionen .....   | 1172 |
| 2. Barabfindungsfusion nach Art. 8 Abs. 2 FusG .....                                    | 1173 |
| 3. Kraftloserklärungsverfahren nach Art. 137 FinfraG .....                              | 1174 |
| a) Zweck .....  | 1174 |
| b) Gegenstand .....   | 1175 |
| c) Voraussetzungen der Kraftloserklärungsklage .....                                    | 1175 |
| aa) Zielgesellschaft nach Art. 125 FinfraG .....  | 1177 |
| bb) Vorangehendes Übernahmeverbot .....   | 1178 |
| cc) Frist .....   | 1178 |
| dd) Beteiligung von 98% .....   | 1179 |
| d) Verfahren .....  | 1177 |
| e) Wirkung der Kraftloserklärungsklage und Abwicklung .....                             | 1179 |
| 4. Dekotierung .....  | 1179 |
| a) Einleitung .....   | 1179 |
| b) Dekotierungsverfahren .....  | 1180 |
| aa) Die Ankündigung der Dekotierung im Angebotsprospekt .....                           | 1182 |
| bb) Dekotierungsbeschluss und Zuständigkeit .....                                       | 1182 |
| cc) Dekotierungsgesuch .....  | 1182 |

|   |      |
|---|------|
| <b>§ 25 Steuerliche Aspekte .....</b>   | 1183 |
| <b>I. Einleitung .....</b>  | 1185 |
| 1. Angebotsprospekt .....   | 1185 |
| 2. Ausländische Aktionäre .....   | 1185 |
| 3. Mehrwertsteuer .....   | 1186 |
| <b>II. Barangebot (Cash Offer) .....</b>                                      | 1186 |
| 1. Transaktionsgestaltung .....   | 1186 |
| 2. Einkommenssteuer (Aktien im Privatvermögen natürlicher Personen) .....     | 1187 |
| 3. Einkommenssteuer (Aktien im Geschäftsvermögen natürlicher Personen) .....  | 1187 |
| 4. Gewinnsteuer (Juristische Person als Verkäuferin) .....                    | 1188 |
| 5. Steuerfolgen für den Anbieter und die Zielgesellschaft .....               | 1188 |
| 6. Verrechnungssteuer .....   | 1189 |
| a) Grundsatz der Verrechnungssteuerneutralität .....                          | 1189 |
| b) Keine Anwendbarkeit der Altreservenpraxis .....                            | 1189 |
| c) Treaty Shopping .....  | 1191 |
| 7. Emissionsabgabe .....  | 1191 |
| 8. Umsatzabgabe .....   | 1191 |
| <b>III. Tauschangebot (Share Offer) .....</b>                                 | 1193 |
| 1. Transaktionsstrukturierung .....   | 1193 |
| 2. Einkommenssteuer (Aktien im Privatvermögen natürlicher Personen) .....     | 1194 |
| 3. Einkommenssteuer (Aktien im Geschäftsvermögen natürlicher Personen) .....  | 1195 |
| 4. Gewinnsteuer (Juristische Person als Verkäuferin) .....                    | 1196 |
| 5. Steuerfolgen für die Zielgesellschaft .....                                | 1197 |
| 6. Steuerfolgen für den Anbieter .....  | 1197 |
| 7. Verrechnungssteuer .....   | 1198 |
| a) Grundsatz: Verrechnungssteuerneutralität .....                             | 1198 |
| b) Ausnahme: Quasifusion mit zeitnaher Absorption .....                       | 1199 |
| c) Ausnahme: Internationale Transponierung .....                              | 1199 |
| d) Ausnahme: Altreservenpraxis .....  | 1200 |
| e) Ausnahme: Stellvertretende Liquidation .....                               | 1202 |
| 8. Emissionsabgabe .....  | 1202 |
| 9. Umsatzabgabe .....   | 1203 |
| a) Tausch gegen neue Aktien des Anbieters .....                               | 1203 |
| b) Tausch gegen Treasury Shares .....   | 1204 |
| <b>IV. Steuerrechtliche Folgen des Squeeze out nach Art. 137 FinraG .....</b> | 1204 |
| <b>V. Rückkauf eigener Aktien .....</b>                                       | 1206 |
| 1. Transaktionsstrukturierung .....   | 1206 |
| 2. Einkommenssteuer (Aktien im Privatvermögen natürlicher Personen) .....     | 1207 |
| 3. Einkommenssteuer (Aktien im Geschäftsvermögen natürlicher Personen) .....  | 1208 |
| 4. Gewinnsteuer (Juristische Person als Verkäuferin) .....                    | 1209 |
| 5. Verrechnungssteuer .....   | 1210 |
| 6. Umsatzabgabe .....   | 1211 |
| <b>Sachregister .....</b>   | 1213 |