



LA ROCHE & CO  
BANQUIERS  
JUBILÄUMSSTIFTUNG

handelskammer  beider basel

VERBAND DER INDUSTRIE-, HANDELS- UND DIENST-  
LEISTUNGSFIRMEN IN BASEL-STADT UND BASELSTADT



Advokatenkammer Basel  
Basellandschaftlicher Anwaltsverband

# tribune

DAS MAGAZIN MIT UNTERNEHMERISCHEN VISIONEN

**Mergers & Acquisitions:  
Der unabhängige Berater**

1

**Nur die Hälfte  
der Übernahmen  
ist erfolgreich**

2

**Der Verkauf einer  
Aktiengesellschaft/GmbH:  
Einige Hinweise aus  
juristischer Sicht**

4

**Fusionsgesetz (FusG):  
Das Wichtigste in Kürze**

6

**Die Entstehung der  
Baselstädtischen  
Verfassung**

8

## MERGERS & ACQUISITIONS: DER UNABHÄNGIGE BERATER



Pascal Böni  
Präsident des Verwaltungsrates  
& CEO  
Remaco Merger AG  
Internationale Treuhand Gruppe  
[pascal.boeni@remaco.com](mailto:pascal.boeni@remaco.com)

**Die Remaco Merger AG ist seit über 40 Jahren erfolgreich als Beratungsunternehmen und «Matchmaker» tätig. Wie hat sich Ihre Tätigkeit im Lauf der Jahre verändert?**

Transaktionen, bei welchen sich Gesellschaften zusammenschliessen oder den Eigentümer wechseln, weisen eine hohe Komplexität auf. Diese umfasst u.a. strategische, betriebswirtschaftliche, steuer-

liche und buchhalterische Fachfragen und ist geprägt von komplexen, meist heiklen Verhandlungen. Projekte, die vor 10 bis 20 Jahren noch unter der Federführung eines einzelnen Spezialisten abgewickelt wurden, bedürfen heute aufgrund des verlangten Fachwissens sowie der zunehmenden Internationalität einer breiten Wissensbasis, Erfahrung und Gespür. Bedeutend ist aber auch die Koordination und das Management des komplexen und anspruchsvollen M&A-Prozesses aus einer Hand. Wir verfügen in unserer Gruppe über 50 Spezialisten, darunter Ökonomen, Betriebswirtschaftler, Rechtsanwälte, Juristen, Wirtschaftsprüfer und Steuerexperten, arbeiten aber auch regelmässig mit externen Spezialisten zusammen.

**Was macht die Remaco heute zu einem der gefragtesten Matchmaker für KMUs?**

Erstens der Fokus auf mittelständische Transaktionen mit Transaktionswerten zwischen CHF 5 Mio. und CHF 100 Mio. In diesem Segment sind wir führend. Zweitens die Erfahrung: Über 600 Transaktionen durften wir mit unseren Kunden erfolgreich umsetzen. Drittens die komplette Unabhängigkeit unseres Unternehmens. Schliesslich unsere starke Umsetzungsorientierung, die erfolgsorientierte Honorierung, die absolute Diskretion sowie die persönliche Betreuung unserer Kunden. Auch die Tatsache, dass wir gut und sehr gerne mit den dem Kunden bereits vertrauten Fachspezialisten zusammenarbeiten, macht uns wohl äusserst attraktiv.

Ausgabe 2/10 – 28. Mai 2010

AZB

4010 Basel

tribune

# NUR DIE HÄLFTE ALLER ÜBERNAHMEN IST ERFOLGREICH



Matthias Geissbühler  
Vizedirektor Anlagestrategie  
La Roche & Co Banquiers  
mge@lrc.ch

Das aktuelle Börsenjahr hat mit einem Paukenschlag begonnen. Am 4. Januar gab Novartis die vollständige Übernahme des Augenheilmittelherstellers Alcon bekannt. Die bisherige Mehrheitseignerin Nestlé verkauft für rund 30 Milliarden Franken ihre verbleibende 52%-Beteiligung an die Basler Pharmagesellschaft. Novartis hat zudem auch den Minderheitsaktionären von Alcon ein Kaufangebot unterbreitet. Der Gesamtwert der Transaktion beläuft sich auf 49.3 Milliarden US-Dollar. Damit ist der Deal die bisher grösste Übernahme in diesem Jahr (vgl. Tabelle 1).

nehmens subsumiert, ein anderes Unternehmen oder einen Geschäftsbereich eines anderen Unternehmens durch Aktientausch oder Barentschädigung zu erwerben oder sich mit einem anderen Unternehmen zusammenzuschliessen. Die Gründe und Motive dazu sind vielfältig: Realisierung von Synergieeffekten, Erzielung von Grössenvorteilen (Economies of Scale), Zugang zu neuen Märkten oder Risikoreduktion durch Diversifikation. Letztlich stellen M&A-Aktivitäten häufig eine Alternative zum internen Unternehmenswachstum dar. Durch eine Übernahme kann auf einen Schlag ein Wachstum und eine Position erreicht werden, welche allein durch internes Wachstum Jahre in Anspruch nähmen.

Unterscheiden kann man dabei zwischen horizontalen, vertikalen und lateralen Akquisitionen.

Bei einer horizontalen Übernahme wird ein

werden, welche im vergangenen Jahr vollzogen wurde. Interessanterweise hat der Konkurrent Coca-Cola in diesem Jahr denselben Schritt vollzogen und sich die North American Bottling Group einverleibt.

Bei einer lateralen Akquisition geht es primär um die Diversifikation des bestehenden Geschäfts. Mit der Übernahme eines Unternehmens einer anderen Branche wird die Abhängigkeit vom traditionellen Geschäft verringert und in Segmente mit besseren Wachstumsaussichten investiert. So werden teilweise auch fundamentale Neupositionierungen eingeleitet. Der Wandel der 1923 als Bergwerk- und Stahlkonzern gegründeten Preussag zum Touristikkonzern TUI ist ein solches Beispiel. 1997 wurde in einem ersten Schritt mit dem Verkauf des Stahlbereichs Salzgitter und dem gleichzeitigen Kauf des Schiffahrts- und Logistikkonzerns Hapag-Lloyd der Übergang vom Industrie- zum Dienstleistungsunternehmen der Freizeitindustrie vollzogen. Drei Jahre später wurde der Konzern dank der Übernahme der britischen Thomson Travel Group zur weltweit grössten Touristikgruppe und firmiert seit 2002 unter dem Namen TUI.

## Wieder steigende Transaktionsvolumen

Die technologischen und politischen Veränderungen (Globalisierung) sowie komplexere Wertschöpfungsketten haben in den letzten Jahrzehnten zu einer deutlichen Zunahme von Übernahmen geführt. Im Jahr 2008 wurden weltweit über 41 000 M&A-Transaktionen im Gegenwert von mehr als 3 000 Milliarden CHF abgewickelt. Nach einem Einbruch aufgrund der Finanzkrise im vergangenen Jahr, wird für 2010 mit einer spürbaren Erholung gerechnet.

In der Schweiz wurden im vergangenen Jahr 363 Transaktionen durchgeführt. Auch hier konnte ein deutlicher Rückgang von über 25 Prozent gegenüber 2008 ausgemacht werden. Spürbar war vor allem die Abnahme von Akquisitionen von Schweizer Unternehmen durch ausländische Käufer, nicht zuletzt aufgrund der Stärke des Schweizer Frankens. Für dieses Jahr wird nun aber eine Besserung erwartet. Gemäss einer Umfrage der Boston Consulting Group bei über 160 börsenkotierten europäischen Unternehmen, plant jede fünfte Gesellschaft in diesem

## Top M&A Deals 2010

Käufer	Zielunternehmen	Branche	Datum	Transaktionswert in USD
Novartis	Alcon	Gesundheit	04.01.2010	49.3 Mrd
Prudential	AIA Group	Versicherungen	01.03.2010	35.5 Mrd
America Movil	Carso Global Telecom	Telekommunikation	13.01.2010	25.7 Mrd
Metlife	American Life Insurance	Versicherungen	08.03.2010	12.6 Mrd
Schlumberger	Smith International	Energie	21.02.2010	12.3 Mrd
Coca-Cola	North America Bottling Group	Getränke	25.02.2010	12.2 Mrd

Quelle: Bloomberg

Tabelle 1: Die grössten M&A-Transaktionen im 1.Quartal 2010

Die Transaktion schliesst für Nestlé eine äusserst erfolgreiche Investition ab. Alcon wurde 1977 für 280 Millionen US-Dollar gekauft und dann in drei Schritten via IPO, Teilverkauf an Novartis mit Option und dem jetzigen Verkauf der restlichen Anteile wieder veräussert. Insgesamt erzielte Nestlé durch den Verkauf von Alcon fast 40 Milliarden US-Dollar Gewinn. Nicht alle Akquisitionstätigkeiten verlaufen aber so positiv. Im Gegenteil, verschiedene Untersuchungen und Studien deuten darauf hin, dass in den meisten Fällen von solchen Transaktionen unter dem Strich Werte vernichtet werden.

## Definition von - und Gründe für M&A

Grundsätzlich werden unter dem Sammelbegriff «Mergers and Acquisitions» strategische Entscheidungen eines Unter-

nehmens der gleichen Branche oder der gleichen Wertschöpfungsstufe gekauft. Dabei stehen vor allem Synergien und eine Erhöhung des Marktanteils im Vordergrund. Paradebeispiele sind hier die Zusammenschlüsse im Pharmasektor zwischen den amerikanischen Gesellschaften Pfizer und Wyeth sowie Merck und Schering-Plough im vergangenen Jahr.

Im Rahmen einer vertikalen Übernahme wird ein Unternehmen der gleichen Branche gekauft, welches jedoch in einer vor- oder nachgelagerten Wertschöpfungsstufe tätig ist. Oft wird dadurch die Sicherung von Inputfaktoren beim Herstellungsprozess oder der direkte Zugang zu Absatzkanälen möglich. Als Beispiel kann die Übernahme der kotierten Getränkeabfüll- und Vertriebsgesellschaft Pepsi Bottling Group durch den Getränkehersteller Pepsi genannt

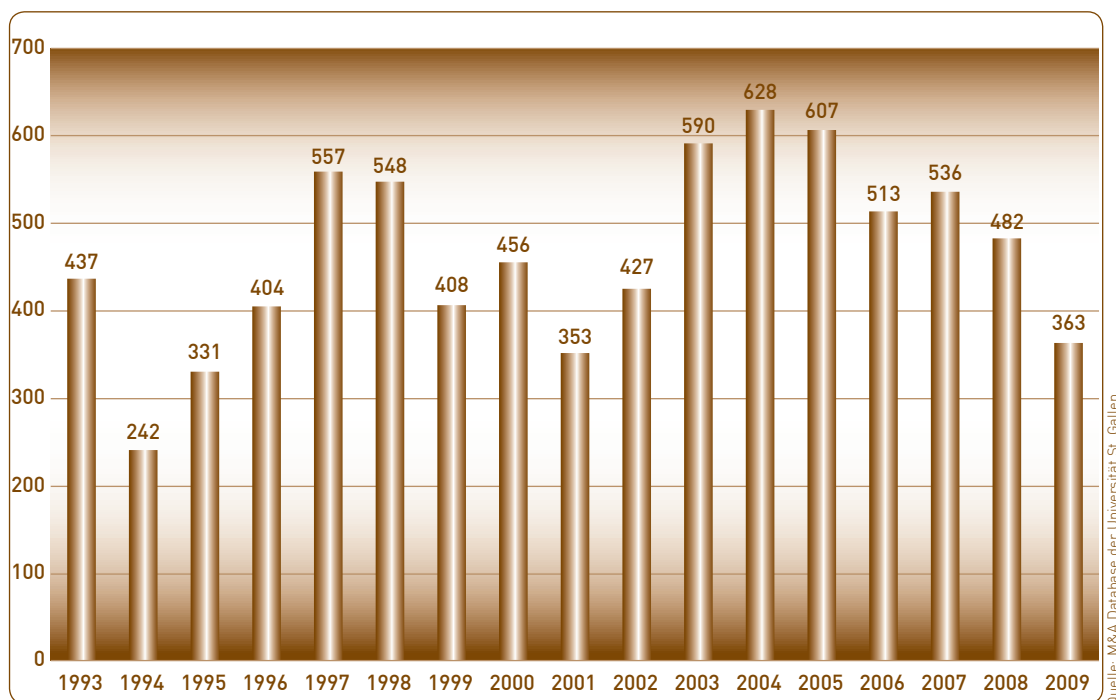


Abbildung 1: Transaktionsentwicklung Schweiz 1993 bis 2009 (Anzahl «Deals»)

Jahr eine substanzielle Akquisition (Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als 500 Mio. EUR). Die ersten paar Monate haben diesen Trend bereits bestätigt.

#### Erfolgsaussichten und Risiken

Die Diskussion über die Erfolgsaussichten von M&A-Transaktionen ist in den letzten Jahren neu entbrannt. Es wird geschätzt, dass mindestens die Hälfte aller M&A scheitern beziehungsweise ihre erwarteten Synergievorteile und Wertschöpfungsziele nicht erreichen. Diverse Studien haben zudem gezeigt, dass rund 45 Prozent aller Unternehmen ihr Akquisitionsojekt zu einem späteren Zeitpunkt wieder veräussern. Daraus lässt sich schliessen, dass ein Grossteil der Übernahmen die Erwartungen nicht erfüllen können. Oft werden die effektiv realisierbaren Synergiepotentiale schlicht überschätzt. Ein Problem liegt häufig beim Management selbst und dem sogenannten «Empire Building». Die Manager des vergrösserten Unternehmens erhalten oft eine höhere Vergütung und geniessen ein höheres Prestige. Dies schafft einen zusätzlichen Anreiz für Unternehmensübernahmen und erhöht das Risiko von überbewerteten Übernahmepreisen. Dazu kommt die Problematik des sogenannten «Fluch des Gewinns» (winners curse). Dabei geht es um eine psychologische Erklärung, welche das Verhalten von Menschen in komplexen Entscheidungssituationen erklären soll. Wir alle wollen gewinnen (oder zumindest nicht verlieren) und verwechseln dabei das

Gewinnen in einem Bieterwettbewerb oder in einer Verhandlung mit dem eigentlichen Gewinnen am Markt. Deshalb werden in Bieterwettbewerben die Preise oft in Höhen getrieben, bei denen letztlich kein ökonomischer Mehrwert mehr erzielt werden kann. Das Paradebeispiel zu diesem Thema sind die Versteigerungen der UMTS-Lizenzen durch diverse Staaten. Die bezahlten Preise in Milliardenhöhe konnten von den Telekommunikationsunternehmen nie auch nur annähernd wieder erwirtschaftet werden. Ein weiterer Punkt, warum bei Übernahmen oft zu hohe Preise bezahlt werden, liegt in der Informationsasymmetrie. Der Verkäufer kennt das Potenzial und den «wahren» Wert seiner Unternehmung in jedem Fall besser als der potentielle Käufer und wird einem Angebot nur dann zustimmen, wenn seine Wertschätzung niedriger ist als das Gebot. Durch ein Angebot an einen gut informierten, rational handelnden Verkäufer sinkt daher die Chance auf eine spätere Wertsteigerung drastisch. Dabei können zwar eine genaue «Due Dilligence» und der Einbezug von externen, unvoreingenommenen Beratern hilfreich sein, an der Grundproblematik der asymmetrischen Informationen ändert sich nur wenig.

#### Grosse Bedeutung des Integrationsmanagements

Selbst wenn eine Akquisition nicht überzahlt wird, bedeutet das noch lange keine Wertsteigerung. Oft fehlt es an einem professionellen Integrationsmanagement

oder den entsprechenden Managementkapazitäten. Je nach Grössenordnung und Komplexität einer Transaktion ist eine rasche und effiziente Integration schwierig zu bewerkstelligen.

Unterschiedliche Unternehmenskulturen stehen einer Integration oft im Weg mit der Konsequenz, dass Reibungsverluste oder grössere Fluktuationen im Personalbereich entstehen. Sehr problematisch wird es vor allem bei so genannten unfreundlichen Übernahmen, bei denen die Transaktion ohne Einverständnis mit dem Management des Zielunternehmens vollzogen wird. Entscheidend ist deshalb, dass vor einer Übernahme genaue Vorstellungen und Pläne bestehen, wie die übernommene Gesellschaft integriert werden soll und dass die entsprechenden Ressourcen bereitgestellt werden.

#### Wer ist der Nächste?

Trotz den insgesamt bescheidenen Erfolgsaussichten von M&A werden sich die Manager auch in Zukunft nicht davon abbringen lassen, Übernahmen zu tätigen. Als Aktionär sollten diese Aktivitäten aber kritisch beurteilt werden. Oft profitieren nur die Aktionäre der übernommenen Gesellschaft, da sie meistens einen deutlichen Aufpreis erhalten. Im Durchschnitt betragen Übernahmepremien zwischen 20 und 25 Prozent. Als Anleger kann es also durchaus Sinn machen, nach Übernahmekandidaten Ausschau zu halten und die entsprechenden Aktien zu kaufen. Zu den Bereichen, in denen weitere Übernahmen stattfinden werden, gehören sicher der Pharma- sowie der Energiesektor. Als mögliche Übernahmekandidaten im Gesundheitssektor werden unter anderem das deutsche Generikaunternehmen Stada sowie diverse Biotechnologieunternehmen gehandelt. Der Luxusgüterkonzern Bulgari könnte ebenfalls über kurz oder lang die Unabhängigkeit verlieren. In der Schweiz zeichnen sich weitere Veränderungen im nach wie vor relativ stark fragmentierten Versicherungssektor ab. Neben Swiss Life welche Anfang Jahr im Mittelpunkt von Spekulationen stand, gilt auch die Helvetia Holding als mögliche M&A-Kandidatin. Ob sich die Spekulationen bewahrheiten bleibt abzuwarten – sicher ist, dass sich das Übernahmekarussell weltweit weiter und in naher Zukunft wieder schneller drehen wird.



# DER VERKAUF EINER AKTIENGESELLSCHAFT/GMBH: EINIGE HIN



Dr. Alexander Filli  
Advokat und Notar  
filli@thomannfischer.ch

**Die meisten Unternehmer, die ihr Geschäft in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft oder GmbH führen, sehen sich – jedenfalls wenn keine familieninterne Nachfolgeregelung ansteht – über kurz oder lang mit der Frage konfrontiert, ob sie ihre Anteile verkaufen wollen. Die Gründe für eine Veräusserung können sehr unterschiedlich sein; im Vordergrund stehen der Wunsch des Unternehmers nach «beruflichem Kürzertreten», nicht selten aber auch die Ergreifung einer lockenden Gewinnchance. Teilweise erfolgen Unternehmensverkäufe auch aus wirtschaftlichen Gründen, z.B. hoher Investitionsbedarf für neue Produktionsmittel, fehlende Perspektiven bei Alleingang usw.**

Der vorliegende Beitrag skizziert die aus juristischer Sicht wichtigsten Schritte beim Verkauf einer AG/GmbH. Die Ausführungen beziehen sich idealtypisch auf eine KMU und nicht auf börsennotierte Grossunternehmen (wo ganz andere «Spielregeln» gelten).

Der besseren Lesbarkeit halber wird in der Folge nur von der AG die Rede sein; die Ausführungen sind aber ohne Weiteres auf den Verkauf einer GmbH übertragbar.

## Die Vorbereitungsphase

Gut Ding will Weile haben. Dieses alte Sprichwort mag in der heutigen Zeit, wo Reflex mehr und mehr anstelle von Reflexion tritt, etwas abgedroschen wirken. Dennoch: Wer ein komplexes Geschäft wie den Verkauf einer AG anstrebt, muss sich im Detail vorbereiten.

Zunächst sind die Kernfragen zu beantworten, nämlich:

- Was will ich verkaufen?
- An wen will ich verkaufen?
- Zu welchem Preis will bzw. kann ich verkaufen?

Fokussiert man sich auf die Frage eines reinen Aktienkaufes (share deal) und klammert man die Möglichkeit einer Veräusserung lediglich einzelner Aktiven und

Passiven (asset deal) aus, mag die Frage nach dem Kaufgegenstand banal erscheinen. In der Praxis stellt sich aber oft die Frage, ob die AG in abgespeckter Form veräussert werden soll, z.B. ohne eine allfällige Immobilie oder nach Herauslösung anderer Bilanzpositionen (Cash, Aktionärsdarlehen, Firmenfahrzeuge etc.).

Steht der potentielle Käufer nicht (wie beispielsweise bei einem Management Buyout) zum vornherein fest, bildet die Suche nach dem bestmöglichen Erwerber eine besondere Herausforderung, vor allem wenn Diskretion gewahrt werden soll. Hier hilft häufig die (allerdings recht kostspielige) Einschaltung eines spezialisierten Maklers, welcher nicht nur über ein breites Kontaktnetzwerk verfügt, sondern auch einschlägiges Know-how für die Vorbereitung und Abwicklung der Transaktion mitbringt.

Um eine realistische Preisvorstellung zu gewinnen und diese gegenüber Kaufinteressenten glaubwürdig vertreten zu können, bedarf der verkaufswillige Eigentümer einer Unternehmensbewertung. Der Wert einer AG hängt von verschiedenen Faktoren ab, wobei der (normalerweise relativ leicht zu bestimmende) Substanzwert für einen Kaufinteressenten gegenüber dem Ertragswert oder anderen gewinnbezogenen Faktoren meist in den Hintergrund rückt. Hier empfiehlt sich für den Verkäufer eine besonders sorgfältige Vorbereitung, damit sein Unternehmen im bestmöglichen Licht erscheint.

Stehen ernsthafte Interessenten fest, folgt die Verhandlungsphase.

## Die Verhandlungsphase

In der Verhandlungsphase streben Verkäufer und Kaufinteressent(en) einen Konsens an, der im Idealfall zum Abschluss des Kaufvertrages führt. Wird ein Management Buyout angestrebt, dürften sich die Verhandlungen weitgehend auf die Preisgestaltung und die Zahlungsmodalitäten konzentrieren, zumal das (kaufinteressierte) Management das Unternehmen ja bereits im Detail kennt. Ungleich heikler gestaltet sich die Verhandlungsphase, wenn der Kaufinteressent ein aussenstehender Dritter, vielleicht sogar ein übernahmewilliger Konkurrent ist. Dem manifesten Informationsbedürfnis des Kaufinteressenten steht hier der ebenso verständliche Wunsch des Verkäufers entgegen, nicht unnötig Geschäftsgeheimnisse zu offenbaren. Bevor Fakten offengelegt werden, ist mit dem Kaufinteressenten unbedingt eine strikte Vertraulichkeitsvereinbarung abzuschliessen. Soll die Geheimhaltungsverpflichtung des Kaufinteressenten nicht zum zahnlosen Papiertiger verkommen, empfiehlt es sich, diese mit konkreten Verboten (Mitarbeiter- und Kundenabwerbverbot) und Sanktionen im Falle der Nichteinhaltung (z.B. Konventionalstrafe) zu versehen. Des Weiteren sollten besonders sensible Kundendaten nur zurückhaltend und unter Abwägung der damit allenfalls verbundenen Risiken zugänglich gemacht werden.

Immer häufiger bilden Geheimhaltungsvereinbarungen Bestandteil eines sogenannten Letter of Intent (LOI). In einer solchen Absichtserklärung vereinbaren die Parteien



Foto: Handelskammer beider Basel

Wer ein komplexes Geschäft anstrebt, muss sich im Detail vorbereiten.

# WEISE AUS JURISTISCHER SICHT

die wesentlichen Eckwerte der Verhandlungsphase (gegenseitige Auskunftserteilung, Diskretion und Geheimhaltung, Exklusivität etc.). Der Detaillierungs- und Regelungsgrad eines LOI ist von Fall zu Fall sehr unterschiedlich. Gemeinsam ist (fast) allen LOI, dass die Parteien bekräftigen, dass daraus keine Verpflichtung zum definitiven Vertragsabschluss abgeleitet werden kann. Für den Kaufinteressenten bildet der LOI häufig die Voraussetzung dafür, dass er die aufwändigen nächsten Schritte wie z.B. die Due Diligence und die Aushandlung eines Kaufvertrages an Hand nimmt.

## Die sogenannte Due Diligence

Unter Due Diligence Review versteht man ein systematisches Prüf- und Analyseinstrument. Das potenzielle Kaufobjekt wird vom Kaufinteressenten auf Herz und Nieren geprüft. Im Vordergrund stehen insbesondere:

- Kommerzielle Fragen (Stärken/Schwächen der Unternehmung);
- Betriebsabläufe, Produktion, Stand der Technik und Know-how, Image der Unternehmung, Konkurrenzsituation;
- Finanzfragen (Verlässlichkeit der Buchhaltung, Cash-Flow-Analyse, Budgets usw.);
- vertragliche Bindungen, Eigentums-/Nutzungsrechte an Produktionsmitteln, insbesondere Patenten, Lizenzen etc.; Arbeitsverträge, Versicherungsverträge, Betriebsbewilligungen etc.;
- Prozesse und Prozessrisiken;
- Steuerrisiken/Sozialversicherungsfragen;
- Umweltaspekte (z. B. Altlastenkataster).

Die Due Diligence kann entweder in der Verhandlungsphase erfolgen oder erst nach Unterzeichnung eines definitiven Kaufvertrages. Im ersten Fall kommt der Due Diligence eine erhöhte Bedeutung im Zusammenhang mit allfälligen Garantien/Gewährleistungen zu. Oft wird nämlich vereinbart, dass für im Rahmen der Due Diligence offengelegte Fakten keine Garantiesprüche zugelassen sind. Vereinbaren die Parteien, dass eine Due Diligence erst nach Unterzeichnung eines Kaufvertrages durchgeführt wird, ist regelmässig vorgesehen, dass deren Ergebnis Einfluss auf den definitiven Kaufpreis hat (Preis-anpassungsklauseln).

## Der Kaufvertrag

Sind die Parteien in den Grundzügen einig, wird ein Kaufvertrag redigiert, dessen definitive Fassung das Ergebnis mehr oder weniger hektischer Verhandlungsrunden bildet.

Der Besonderheit eines Aktienkaufes entsprechend, sind solche Verträge meist recht ausführlich, insbesondere was die Garantien und Gewährleistungen sowie die damit verbundenen finanziellen Folgen betrifft.

Regelmässig wird der Aktienkaufvertrag in zwei Etappen zum Ende gebracht: Dem Verpflichtungsgeschäft («Signing») folgt die Vorbereitung und die Durchführung des Vollzugsgeschäftes («Closing»). Mit Unterzeichnung des Vertrages sind die Parteien definitiv gebunden. Im zweiten Schritt sodann folgt der Vollzug, bestehend insbesondere aus Kaufpreiszahlung, Übergabe/Zession von Aktientiteln, Nachführung des Aktienbuches, Neuzusammensetzung des Verwaltungsrates, Mitteilung an die Öffentlichkeit und an das Personal usw.).

Typischerweise folgt ein Aktienkaufvertrag ungefähr folgendem Aufbau:

- Bezeichnung der Parteien;
- Umschreibung des Kaufobjektes;
- Kaufpreis (bei variablen Kaufpreiskomponenten Umschreibung von deren Ermittlung, z.B. künftige Gewinne [«earn out»]);
- Kaufpreiszahlung/Sicherheiten (z.B. Bankgarantien, Pfandrechte);
- Gewährleistungen (meist in Form einer umfassenden Bilanzgarantie sowie durch zusätzliche spezielle Garantien);
- Gewährleistungs- und Rügefristen (hier ist darauf zu achten, dass zwischen Gewährleistungs- und Rügefrist klar unterschieden wird. Auch eine innert der Gewährleistungsfrist erhobene Rüge kann verspätet sein!);
- Folgen von Gewährleistungsfällen (meistens Preisanpassungen, da die nachträgliche Aufhebung eines Aktienkaufvertrages kaum praktikabel ist);
- Bedingungen für den Vollzug (z.B. Verzicht auf allfällige Vorkaufsrechte; Abschluss eines neuen Vertrages mit dem Geschäftsführer usw.);
- Modalitäten des Closings;
- weitere Bestimmungen wie z.B. eine

allfällige künftige Mitwirkung des Verkäufers als Berater, Arbeitnehmer, Mitglied des Verwaltungsrates; Regelung von Konkurrenzverboten zulasten des Verkäufers; Festsetzung des anwendbaren Rechtes und Gerichtsstandes.



Foto: panthermedia

Der Kaufvertrag ist das Ergebnis vieler Verhandlungsrunden

Rechtliche Auseinandersetzungen zwischen den Parteien eines Aktienkaufvertrages sind meist sehr komplex und betreffen häufig Aspekte der Rechnungslegung. Es empfiehlt sich deshalb die Vereinbarung einer Schiedsgerichtsklausel. Schiedsgerichte sind einerseits meistens schneller als staatliche Gerichte und können unter besonderer Berücksichtigung der erforderlichen Fachkompetenzen fallgerecht zusammengesetzt werden.

## Exkurs: Die Besteuerung des Kapitalgewinnes aus einem Aktienkauf

Die besondere Attraktivität des Aktienkaufvertrages liegt für den Verkäufer darin, dass – sofern die Anteile in Privatvermögen gehalten wurden – ein allfälliger Kapitalgewinn in der Schweiz grundsätzlich steuerfrei ist. Allerdings sind gewisse Besonderheiten zu beachten: Heikel wird es für den Verkäufer namentlich dann, wenn ein buchführungspflichtiger Erwerber im Zeitpunkt des Verkaufes vorhandene nicht betriebsnotwendige Mittel des Kaufobjektes (d.h. thesaurierte Gewinne der AG) zur Kaufpreisfinanzierung heranzieht.

# FUSIONSGESETZ (FUSG): DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE



Prof. Dr. iur. Lukas Handschin

Ordinarius für Privatrecht

Universität Basel

Juristische Fakultät

Lukas.Handschin@unibas.ch

**Durch den schnellen Wandel des wirtschaftlichen Umfelds können auch die Bedürfnisse einer Gesellschaft und deren Gesellschafter sich ändern und dazu führen, dass die gegenwärtige Struktur nicht mehr richtig ist.**

Das Recht regelt die Umstrukturierungen im Fusionsgesetz (FusG). Es stellt eine ganze Palette von Instrumenten zur Verfügung:

- Fusion (Art. 3 – 28 FusG): Verbindung der Gesellschaft mit einer anderen Gesellschaft;
- Spaltung (Art. 29 – 52 FusG): Aufteilung einer Gesellschaft in zwei Gesellschaften;
- Umwandlung (Art. 53 – 68 FusG): Änderung der Rechtsform;
- Vermögensübertragung (Art. 69 – 77 FusG): Übertragung von Aktiven und Passiven ohne Veränderung der gesellschaftsrechtlichen Struktur.

## DIE FUSION

Die Fusion ist die Vereinigung zweier Gesellschaften zu einer Gesellschaft. Der Gesetzgeber sieht zwei Modelle vor: Fusion durch Kombination oder durch Absorption. Im ersten Fall werden die beiden fusionierten Gesellschaften aufgelöst und es entsteht eine neue (kombinierte) Gesellschaft. Im zweiten Fall bleibt eine der beiden Gesellschaften bestehen und übernimmt (absorbiert) die untergehende Gesellschaft (Art. 3 FusG). In beiden Fällen gehen alle Aktiven und Passiven von Gesetzes wegen auf die neue (fusionierte) Gesellschaft über (Art. 22 FusG). Die Gesellschafter der früheren Gesellschaft sind auch Gesellschafter der neuen (fusionierten) Gesellschaft (Art. 7 FusG).

Gebräuchlich ist die Absorptionsfusion. Dabei muss die übernehmende Gesellschaft ihr Kapital erhöhen, wobei dann diese neuen Kapitalanteile den Gesellschaftern der übernommenen Gesellschaft im Verhältnis der Werte der beiden Gesellschaften zur Verfügung stehen (Art. 9 FusG).

## Rechtsformübergreifende Fusionen (Art. 4 FusG)

Das Fusionsgesetz erlaubt auch die Fusion von zwei Gesellschaften, die nicht beide die gleiche Rechtsform haben. Die wichtigsten Fälle sind:

Kapitalgesellschaften können fusionieren mit Kapitalgesellschaften und Genossenschaften; nur als übernehmende Gesellschaften mit Kollektiv- und Kommanditgesellschaften und mit Vereinen, die im Handelsregister eingetragen sind.

Kollektiv- und Kommanditgesellschaften können fusionieren mit Kollektiv- und Kommanditgesellschaften; nur als übertragende Gesellschaften mit Kapitalgesellschaften und Genossenschaften.

Genossenschaften können fusionieren mit Genossenschaften und Kapitalgesellschaften; nur als übernehmende Gesellschaften mit Kollektiv- und Kommanditgesellschaften und mit Vereinen, die im Handelsregister eingetragen sind.

## Verfahren

a) Abschluss des Fusionsvertrags: Der Fusionsvertrag muss von den obersten Leitungs- oder Verwaltungsorganen der an der Fusion beteiligten Gesellschaften abgeschlossen werden. Er bedarf der schriftlichen Form und der Zustimmung der General- resp. Gesellschafterversammlung der beteiligten Gesellschaften (Art. 12 FusG).

b) Inhalt des Fusionsvertrags: Der Fusionsvertrag beschreibt die wirtschaftlichen und rechtlichen Parameter der Fusion, insbesondere das Umtauschverhältnis für Anteile und gegebenenfalls die Höhe der Ausgleichszahlung und die Modalitäten für deren Umtausch (Art. 13 FusG).

c) Fusionsbericht: Die Verwaltungsräte/Geschäftsleitungen der beteiligten Gesellschaften müssen einen schriftlichen Bericht über die Fusion erstellen, der alle wesentlichen Punkte erläutert (Art. 14 FusG). Der Fusionsvertrag und die der Fusion zu Grunde liegende Bilanz müssen von einem zugelassenen Revisionsexperten geprüft werden.

d) Einsichtsrechte der Gesellschafter: Die an der Fusion beteiligten Gesellschaften müssen an ihrem Sitz den Gesellschaftern

während der 30 Tage vor der Beschlussfassung Einsicht in wesentliche Unterlagen der an der Fusion beteiligten Gesellschaften gewähren (Art. 16 FusG).

e) Fusionsbeschluss: Bei den Kapitalgesellschaften, den Genossenschaften und den Vereinen sind die Generalversammlungen zuständig, die mit qualifiziertem Mehr entscheiden. Bei Kollektiv- und bei Kommanditgesellschaften bedarf der Fusionsvertrag grundsätzlich der Zustimmung aller Gesellschafter (Art. 18 FusG).

f) Eintrag im Handelsregister: Die Fusion wird mit der Eintragung ins Handelsregister (Art. 21 FusG) rechtswirksam. In diesem Zeitpunkt gehen alle Aktiven und Passiven der übertragenden Gesellschaft von Gesetzes wegen auf die übernehmende Gesellschaft über und die übertragende Gesellschaft wird gelöscht.

g) Sicherung der Gläubigerforderungen: Die übernehmende Gesellschaft muss die Forderungen der Gläubiger der an der Fusion beteiligten Gesellschaften sicherstellen, wenn diese es innerhalb von drei Monaten nach der Rechtswirksamkeit der Fusion verlangen. Die Pflicht zur Sicherstellung entfällt insbesondere, wenn die Gesellschaft nachweist, dass die Erfüllung der Forderung durch die Fusion nicht gefährdet wird (Art. 25 FusG).

h) Erleichterte Fusion: Wenn die übernehmende Kapitalgesellschaft Alleingesellschafter der übertragenden Kapitalgesellschaft ist (Mutter – Tochter) kann die Fusion unter erleichterten Voraussetzungen stattfinden (Art. 23 FusG). In diesen Fällen reduziert sich der Regelungsinhalt des Fusionsvertrags und es muss weder ein Fusionsbericht erstellt noch der Fusionsvertrag geprüft werden (Art. 24 FusG).

## DIE SPALTUNG

Bei der Spaltung geht es um den gegenüber der Fusion umgekehrten Prozess, also um die Aufspaltung eines bestehenden Unternehmens in zwei neue Gesellschaften. Diese Aufspaltung kann dazu führen, dass aus der alten Gesellschaft bei deren gleichzeitigem Untergang eine neue Gesellschaft entsteht (Aufspaltung, Art. 29 lit. a FusG) oder dass die neue Gesellschaft



---

---

von der alten Gesellschaft abgespalten wird (Abspaltung, Art. 29 lit. b FusG), unter Weiterbestehen der alten Gesellschaft.

### Verfahren

Das Verfahren entspricht funktional dem Verfahren zur Fusion, verbunden mit den Änderungen, die sich durch den unterschiedlichen Sachverhalt ergeben.

a) Spaltungsplan/Spaltungsvertrag: Am Anfang des Verfahrens liegt der Spaltungsplan, der die Vermögensübertragung beschreibt. Seine Erarbeitung liegt in der Kompetenz des obersten Leitungsorgans (Art. 36 FusG). Der Spaltungsvertrag oder der Spaltungsplan beschreibt insbesondere das Inventar mit Bezeichnung der Aufteilung und der Zuordnung der Gegenstände des Aktiv- und des Passivvermögens sowie der Zuordnung der Betriebsteile, das Umtauschverhältnis für Anteile und gegebenenfalls die Höhe der Ausgleichszahlung und die Modalitäten für deren Umtausch (Art. 37 FusG).

b) Spaltungsbericht und -prüfung: Der Spaltungsbericht wird durch einen unabhängigen, zugelassenen Revisionsexperten geprüft. Liegt der Bilanzstichtag mehr als sechs Monate zurück, ist zur konkreten Bewertung der Vermögensanteile ein revidierter Zwischenabschluss zu erstellen.

c) Spaltungsbeschluss: Für den Spaltungsbeschluss ist die Gesellschafterversammlung der zu spaltenden Gesellschaft zuständig. Wie bei der Fusion besteht ein Einsichtsrecht der Gesellschafter (Art. 41 FusG).

d) Eintrag im Handelsregister: Die Spaltung wird mit der Eintragung ins Handelsregister (Art. 51 FusG) rechtswirksam. In diesem Zeitpunkt gehen alle im Inventar aufgeführten Aktiven und Passiven von Gesetzes wegen auf die übernehmende Gesellschaft über.

e) Schutz der Gläubiger: Noch mehr als die Fusion wirkt sich die Spaltung auf die Interessen der Gläubiger aus, da durch die Spaltung des Unternehmens den Gläubigern immer Haftungssubstrat entzogen wird. Im Interesse des Gläubigerschutzes ist Folgendes vorgeschrieben:

- Schuldenruf (Art. 45 FusG);
- Sicherstellung der Forderungen (Art. 46 FusG);
- Subsidiäre solidarische Haftung der beteiligten Gesellschaften (Art. 47 FusG);
- Weitergeltung der persönlichen Haftung von bisher haftenden Gesellschaftern (Art. 26, 48 FusG).

f) Schutz der Arbeitnehmer: Neben den Gläubigern sind auch die Arbeitnehmer durch die Spaltung in ihren Interessen betroffen. Soweit die Arbeitnehmer auch Gläubiger sind, gelten die Gläubigerschutzvorschriften selbstverständlich auch für Arbeitnehmer. Darüber hinaus geniessen sie ein Informations- und Konsultationsrecht (Art. 50 FusG i.V.m. Art. 28 FusG).

---

### DIE UMWANDLUNG

Bei der Umwandlung bleibt das Unternehmen integral bestehen, ändert aber seine Rechtsform, wird also beispielsweise von einer Aktiengesellschaft zur GmbH etc. Die Rechtsbeziehungen zwischen Dritten und Gesellschaftern und dem Unternehmen bleiben weitgehend unverändert.

Die Möglichkeit der Umwandlung führt zu einer starken Erleichterung in der praktischen Handhabung der Gesellschaftsformen und in der Anpassung an veränderte Umstände. So kann eine Gesellschaft als GmbH gegründet und dann später ohne weiteres in eine Aktiengesellschaft umgewandelt werden.

### Zulässige Umwandlungen (Art. 54 FusG)

Eine Kapitalgesellschaft kann sich umwandeln: in eine andere Kapitalgesellschaft oder in eine Genossenschaft.

Eine Kollektivgesellschaft kann sich umwandeln: in eine Kapitalgesellschaft, eine Genossenschaft oder eine Kommanditgesellschaft.

Eine Kommanditgesellschaft kann sich umwandeln: in eine Kapitalgesellschaft, eine Genossenschaft oder eine Kollektivgesellschaft.

Eine Genossenschaft kann sich umwandeln: in eine Kapitalgesellschaft oder in einen Verein, falls sie über keine Anteilsscheine verfügt und der Verein ins Handelsregister eingetragen wird.

Ein Verein kann sich in eine Kapitalgesellschaft oder in eine Genossenschaft umwandeln, falls er im Handelsregister eingetragen ist.

### Verfahren

Am Anfang steht die Erstellung des Umwandlungsplanes und des Umwandlungsberichts durch die Geschäftsführung/den Verwaltungsrat. Dabei sind die Gründungsvorschriften der beabsichtigten Gesellschaftsform einzuhalten (Art. 57 FusG). Umwandlungsplan und Umwandlungsbericht sind durch einen zugelassenen Revisionsexperten prüfen zu lassen (Art. 62 FusG). Danach erfolgt die Beschlussfassung mit Einsichtsrecht der Gesellschafter (Art. 63 f. FusG). Vollendet wird die Umwandlung durch den Handelsregistereintrag (Art. 66 f. FusG).

---

### DIE VERMÖGENSÜBERTRAGUNG

Die Vermögensübertragung (auch asset deal) ändert an der gesellschaftsrechtlichen Struktur der beteiligten Unternehmen nichts. Bei der Vermögensübertragung wird ein Teilvermögen (Aktiven und Passiven) auf eine andere Gesellschaft übertragen. Der Kaufpreis für die Vermögensübertragung geht an die übertragende Gesellschaft. Der Anwendungsbereich der Vermögensübertragung ist sehr breit und kann wirtschaftlich der Fusion, der Spaltung oder der Umwandlung gleichkommen.

### Verfahren

Das Verfahren ist gegenüber der Fusion stark vereinfacht. Ausgangslage ist der Übertragungsvertrag (Art. 70 ff. FusG). Anders als bei der Fusion müssen die Gesellschafter nicht mitwirken, sondern geniessen lediglich ein Informationsrecht.

### Schutz der Gläubiger

Die übertragende Gesellschaft haftet (zusammen mit der übernehmenden Gesellschaft) für die vor der Vermögensübertragung begründeten Schulden während dreier Jahre solidarisch (Art. 75 Abs. 1 FusG). Arbeitnehmer geniessen ein Informations- und Konsultationsrecht gemäss Art. 77 FusG i.V.m. Art. 333a OR. Lehnen sie den Übergang ab, haftet die übertragende Gesellschaft primär und solidarisch bis zum Zeitpunkt der nächstmöglichen ordentlichen Kündigung.

# DIE ENTSTEHUNG DER BASELSTÄDTISCHEN VERFASSUNG



M. Law Andrea Tarnutzer-Münch  
Advokat, Geschäftsführer  
Advokatenkammer Basel  
Basellandschaftlicher Anwaltsverband  
andrea.tarnutzer@advokaturambahnhof.ch

Diese im Rahmen der Schriftenreihe des Justiz- und Sicherheitsdepartements Basel-Stadt unter Herausgeberschaft von Prof. Dr. iur. Denise Buser und lic. phil. Michael Albrecht in diesen Tagen erschienene Publikation beschreibt in umfassender und spannender Weise die Entstehung der nunmehr seit fast vier Jahren in Kraft stehenden Baselstädtischen Verfassung vom 23. März 2005.

Den 149 Paragraphen des Verfassungstextes stehen über 2000 Seiten Wortprotokolle der Debatten und Kommissionsberichte des von Dezember 1999 bis Dezember 2005 amtierenden Verfassungsrats gegenüber. Der Verfassungstext ist relativ kurz, die Protokolle hingegen bieten eine Fülle an aufschlussreichen und spannenden Inhalten im Ringen um formale und materielle Formulierungen. Mit eingeflossen ist viel Herzblut der engagierten Mitglieder des 60-köpfigen Verfassungsrats (plus nachrückende Mitglieder).

Die Totalrevision der Kantonsverfassung ist auch in unserer schnelllebigen Zeit ein «Jahrhundertwerk» und schon von daher rechtfertigt sich ein gewisser Dokumentationsaufwand.

Die vorliegende Publikation soll die erleichterte Zugänglichkeit der protokollierten Denk- und Meinungsprozesse des baselstädtischen Verfassungsrats erleichtern. Aufgenommen wurden deshalb sowohl die Berichte und Schreiben der vorberatenden Kommissionen als auch die Wortprotokolle des Plenums.



Diese «historischen» Unterlagen zeigen somit auf, wie es zu den Verfassungsartikeln kam und wie sie zu verstehen sind. Als Gesetzgebungsmaterialien können sie bei der Interpretation und dem Verständnis der geltenden Verfassungsnormen eine hilfreiche Rolle spielen, und zwar nicht nur für Verfassungsjuristen

und -juristinnen, sondern für alle, die die Kantonsverfassung im Zusammenhang ihrer Entstehung betrachten und verstehen wollen.

Eine mitgelieferte CD-ROM bildet das eigentliche Herzstück der vierbändigen Publikation und enthält die Berichte und Schreiben der Kommissionen und des Büros sowie die Debatten des Verfassungsrats (Wort- und Beschlussprotokolle). Alle Unterlagen liegen vollständig als PDF-Dateien vor, die mit einem Volltextindex durchsucht werden können. Für eine interaktive Recherche in den Materialien kann man deshalb einen Suchbegriff eingeben (z.B. Regierungspräsidium, Tagesbetreuung, Religionsgemeinschaften, Ausländerstimmrecht). Die relevanten Dokumente werden dann aufgelistet und die Suchbegriffe sind innerhalb der Texte markiert.

Zu vermerken bleibt, dass der Regierungsrat Basel-Stadt in Würdigung der grossen Bedeutung der Materialien für die Nachwelt einen wesentlichen Beitrag zur Finanzierung des Buchprojekts geleistet hat.

Preis: Fr. 88.- (Band I – IV inkl. CD-ROM)  
Bezug: Tel. 061 267 71 71 oder  
Michael.Albrecht@jsd.bs.ch

Weitere Auskünfte:  
Prof. Dr. iur. Denise Buser  
denise.buser@unibas.ch  
Tel. 079 242 53 62

IMPRESSUM Nummer 2/2010, erscheint viermal jährlich.

HERAUSGEBER: Handelskammer beider Basel (info@hkbb.ch), Advokatenkammer Basel, Basellandschaftlicher Anwaltsverband (sekretariat@advokaturambahnhof.ch)  
grosszügig unterstützt von der Jubiläumsstiftung La Roche & Co (jubilaumsstiftung@larochebanquiers.ch)

REDAKTION: Dr. iur. Urs Gloor, Anita Friedlin Stahel, Dr. iur. Alexander Filli, Dr. iur. Roland Gass, Angela Muñoz, Andrea Tarnutzer-Münch, Master of Law

LAYOUT: Elmar Wozilka, Handelskammer beider Basel, DRUCK: bc medien ag, Arlesheim

ADRESSE: «tribune», Aeschenvorstadt 67, Postfach, 4010 Basel TELEFON: +41 61 270 60 61 TELEFAX: +41 61 270 60 65 E-MAIL: tribune@hkbb.ch

Tribune ist eine offizielle Publikation der herausgebenden Organisationen für deren Mitglieder.

Der Abonnementspreis ist im Mitgliederbeitrag inbegriffen. Für Nichtmitglieder kostet das Jahresabonnement CHF 20.-



LA ROCHE & CO  
BANQUIERS  
JUBILÄUMSSTIFTUNG

handelskammer beider basel

VERBAND DER INDUSTRIE-, HANDELS- UND DIENST-  
LEISTUNGSFIRMEN IN BASEL-STADT UND BASELSTADT



Advokatenkammer Basel  
Basellandschaftlicher Anwaltsverband