

2017|3

EXPERT FOCUS

Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsprüfung,
Steuern, Rechnungswesen und Wirtschaftsberatung

Revue suisse pour l'audit, la fiscalité,
la comptabilité et le conseil économique

Qualitätssicherung nach QS1

Les autres informations en tant que
nouvelle partie du rapport

Gründung einer Anlagestiftung
Unternehmensnachfolge bei
Familienunternehmen
Umgang mit Transaktionsrisiken

Hauptsteuerdomizil juristischer Personen

Submissionspflicht bei
öffentlichen Unternehmen

UMGANG MIT TRANSAKTIONSRIKISKEN

Allgemeine Ausführungen zur unterschiedlichen Natur von Transaktionsrisiken (1. Teil)*

M&A-Transaktionen werden immer komplexer. Umso wichtiger ist es, solche Transaktionen einer Risikoanalyse zu unterziehen. Je nach Art des Risikos werden im Unternehmenskaufvertrag Verhaltenspflichten der Parteien, Gewährleistungen und Katalogpflichten oder nachvertragliche Regelungen wie Garantien oder ein Disclosure Letter festgehalten.

1. EINLEITUNG

Die nachfolgenden Ausführungen richten sich an Personen, die sich im Rahmen von M&A-Transaktionen mit dem Risk Management, dem Risk Controlling und der entsprechenden Transaktions- und Vertragsgestaltung sowie der nachvertraglichen Integration befassen. Die Anforderungen an das Transaktionsteam sind gestiegen, da vermehrt Risiken eine Rolle spielen, denen der enge Bezug zum Target fehlt, was vor allem im Bereich der Compliance Due Diligence und IT Due Diligence eine erhöhte Sorgfalt notwendig macht. Der vorliegende Bericht bildet den ersten Teil einer dreiteiligen Serie. In den beiden nachfolgenden Artikeln wird auf die Anforderungen an die IT Due Diligence und die Compliance Due Diligence eingegangen.

2. RISIKO

Das *Risiko* besteht im Allgemeinen (i) in einer Sachlage, die eine schädigende Wirkung haben kann (*Gefahr*), und (ii) in der *Wahrscheinlichkeit*, dass eine Person oder ein Gegenstand auf die Gefahr stösst (*Exposition*). Das Risiko bestimmt den Inhalt und die Eintrittswahrscheinlichkeit für eine Ursache, die wiederum einen Schaden bewirken kann. Es besteht also unabhängig von einem Schaden und dessen Ursache und ist von diesen abzugrenzen. Der Schaden ist ein Rechtsbegriff und eine der Haftungsvoraussetzungen für den Schadenersatz. Er ist wiederum ein Teil der Risikokosten (*Total Cost of Risk*), die neben den Kosten der nicht versicherten bzw. selbst zu tragenden Schäden und den Kosten für die Schadenabwick-

lung auch noch die Kosten für die internen Kontrollsysteme und die Organisation des Risikomanagements, die Kosten für Risikotransfer (z. B. Versicherungsprämien) und die Kosten des Eigenkapitals (z. B. zur Abdeckung risikobedingter Verluste) umfassen.

Regelmässig enthalten Kaufverträge eine Bestimmung, die den *Gefahr- und den Risikoübergang* regeln. Meistens ist dies der Vollzugstag, an dem die Hauptleistungen ausgetauscht werden und das Eigentum am Unternehmen vom Verkäufer an den Käufer übergeht (*Closing*). Der Eigentumsübergang bestimmt sodann die grundsätzliche und hauptsächliche *Risikoallokation*, indem das Risiko am Closing vom Verkäufer auf den Käufer übergeht. Der Übergang der Risiken stimmt mit dem Rechtsgrundsatz überein, dass der Eigentümer das Risiko für den Zufall trägt und dass im Grundsatz die Haftung für Zufall nicht an einen Dritten übertragen werden kann. Dies ist sachgemäss, da auch die *Managementverantwortung* und die *Chancen* des Unternehmens (einschliesslich der Dividendenberechtigung) zu diesem Zeitpunkt vom Verkäufer auf den Käufer übergehen. Bei der Prüfung eines Unternehmenskaufvertrags stellt sich deshalb zunächst die Frage, ob der Vertrag eine Regelung enthält, die den grundsätzlichen Übergang des Risikos klar regelt. Die Parteien können von dieser grundsätzlichen Regelung *Ausnahmen* im Unternehmenskaufvertrag vorsehen und das Haftungsrisiko nach Vertragsschluss auf den Verkäufer (quasi wieder zurück-) übertragen. Diese Ausnahmen machen wiederum eine klare vertragliche Regelung notwendig. Wie dies methodisch geschieht, hängt von der jeweiligen Natur des Risikos ab.

3. ARTEN VON TRANSAKTIONSRIKISKEN

Bei Transaktionsrisiken wird unterschieden zwischen Risiken, die von den Vertragsparteien ausgehen (*subjektive Transaktionsrisiken*), und Risiken, die einen sachlichen Bezug zum Kaufgegenstand haben (*objektive Transaktionsrisiken*).

Zur Natur der *subjektiven Transaktionsrisiken* gehört, dass diese im Einflussbereich der Parteien stehen. Der Grad der Exposition hängt deshalb direkt vom Verhalten der Parteien (Tun oder Unterlassen) vor, während und nach der Transak-



THOMAS MÜLLER,
DR. IUR., RECHTSANWALT,
NOTAR, LEITER
TRANSAKTIONSTEAM,
MME LEGAL | TAX |
COMPLIANCE,
ZÜRICH/ZUG, THOMAS.
MUELLER@MME.CH

tion ab. Zur Vermeidung dieser Risiken werden regelmässig *Verhaltenspflichten* der Parteien im Unternehmenskaufvertrag vereinbart, die das Tun und Unterlassen der Parteien während und nach der Transaktion im Rahmen von Tatbeständen der *Verschuldenshaftung* regeln (*Covenants*). Wie erwähnt stehen subjektive Risiken im Einflussbereich der Parteien.

«Für die Katalogpflichten wird ein einheitliches Haftungsregime vereinbart (Rechtsfolgen).»

Der *Zufall* spielt hier also keine Rolle, und es ist grundsätzlich möglich, diese Risiken zu kontrollieren. Für das Risk Management und das Risk Controlling ist es deshalb besonders wichtig, dass die notwendigen Vorkehrungen getroffen werden, um eine Risikokontrolle sicherzustellen.

Bei *objektiven Transaktionsrisiken* wird zwischen *konkreten* und *abstrakten* Risiken unterschieden, die je eine unterschiedliche Behandlung in der Transaktionsgestaltung und im Unternehmenskaufvertrag erhalten.

Abstrakte objektive Transaktionsrisiken werden im Aktienkaufvertrag durch (vereinbarte) zugesicherte Eigenschaften (*Gewährleistungen*) der nachvertraglichen Risikosphäre des Verkäufers zugeordnet. Die *Haftungstatbestände* werden abstrakt als Sollzustände vereinbart und im Vertrag systematisch geordnet (*Katalogpflichten*). Für diese Katalogpflichten wird ein einheitliches Haftungsregime vereinbart (*Rechtsfolgen*). Rechtstechnisch bleiben die Parteien für solche Risiken systematisch in diesem einheitlichen und geschlossenen Tatbestands- und Rechtsfolgesystem. *Gegenstand der Risikobeurteilung* ist der vertraglich vereinbarte Tatbestand, die entsprechende vertraglich vereinbarte Rechtsfolge sowie die vereinbarten Haftungsbeschränkungen. Ein konkreter Sachverhalt, der hinter dem Tatbestand steht, ist nicht Gegenstand der Risikobeurteilung. Der Verkäufer gibt diese Gewährleistungen im Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung ab, weil er davon ausgeht, dass keine Eintrittswahrscheinlichkeit besteht, was wiederum dem Käufer eine bestimmte Sicherheit der Risikofreiheit der Transaktion gibt. Dennoch bestehen je nach Formulierung der Tatbestände unterschiedliche Eintrittswahrscheinlichkeiten. Für die Personen, die sich mit dem Risk Management und dem Risk Controlling befassen, besteht die Herausforderung in der Ermittlung der Eintrittswahrscheinlichkeit anhand von abstrakten Tatbeständen. Ist der Tatbestand weit formuliert (sog. Catch-all-Klauseln), erhöht sich die Exposition. Ein erhöhtes Eintrittsrisiko besteht auch bei Tatbeständen, bei deren Verletzung ein direkter Substanzverlust resultiert, der dann als Schaden einzueins auszugleichen ist. Aus Sicht eines Transaktionsversicherers liegen deshalb nicht alle Tatbestände der Gewährleistungen innerhalb der Toleranzen der Versicherbarkeit.

Anders verhält es sich im Umgang mit *konkreten objektiven Transaktionsrisiken*. Meistens werden solche Risiken vom Käufer im Rahmen der *Due Diligence* erkannt oder vom Verkäufer im *Datenraum* direkt und von Anfang an offengelegt. Ist eine

Behebung vor Closing nicht möglich, ist ähnlich wie bei den unbekanntem objektiven Risiken eine *nachvertragliche Regelung* notwendig. Bei bekannten objektiven Risiken vereinbaren die Parteien regelmässig keine abstrakten Solltatbestände (Gewährleistungen), sondern *selbstständige* oder *unselbstständige Garantien*, wenn das Risiko auf den Verkäufer alloziert werden soll, oder legen das Risiko in einem *Disclosure Letter* offen, wenn der Käufer das Risiko tragen soll. Ein im Disclosure Letter offengelegtes Risiko bezieht sich oft auf eine bestimmte Gewährleistung bzw. Katalogpflicht, die allgemein und abstrakt und damit weit gefasst ist, und bildet eine Ausnahme davon. Da solche Tatbestände im Zusammenhang mit bekannten Risiken stehen, ist eine abstrakte und systematische Ordnung im Vertrag nicht oder nur schwer möglich, was die Vertragsauslegung erschwert. Meistens werden Garantietatbestände ausserhalb der Katalogpflichten erfasst und dem Haftungssystem der Gewährleistungen oder einem eigenen Haftungssystem unterstellt. Im Unterschied zu Gewährleistungen sind Garantien nicht auf Eigenschaften des Kaufgegenstandes zum Closing beschränkt. Sie können auch zukünftige Sachverhalte und Verhaltenspflichten (Tun und Unterlassen) des Verkäufers beinhalten. *Gegenstand der Risikobeurteilung* bildet in beiden Fällen der Sachverhalt, der hinter der Regelung im Garantietatbestand oder der Regelung im Disclosure Letter steht, und die genaue Erfassung des Sachverhaltes im Unternehmenskaufvertrag.

4. FAZIT

Gewährleistungen und Garantien sind kaufvertragliche *Nebenleistungspflichten*, die eine nachvertragliche Haftung des Verkäufers und damit eine Risikoallokation zulasten des Verkäufers vorsehen. Sie erlauben der Person, die mit dem Risk Management und dem Risk Controlling beauftragt ist, die Transaktion einer High-Level-Risikoanalyse zu unterziehen. Bei subjektiven Transaktionsrisiken und bei konkreten objektiven Transaktionsrisiken bildet ein konkreter Sachverhalt Gegenstand der Risikoanalyse. Bei Gewährleistungen und Katalogpflichten werden Soll-Tatbestände abstrakt und losgelöst von einem konkreten Risiko zugesichert, was die Risikoanalyse erschwert. In einem solchen Fall ist jede einzelne Gewährleistung auf ihre Eintrittswahrscheinlichkeit zu untersuchen. Tatsächlich wird dies durch die Versicherungen im Rahmen von Transaktionsversicherungen auch so durchgeführt. Bestimmte Soll-Zusicherungen fallen dabei regelmässig aus dem Rahmen der Versicherbarkeit (z. B. die Zusicherung, dass alle Debitoren einbringlich sind). Für Gewährleistungen (Katalogpflichten) und Garantien ist aus Sicht der Risikoanalyse wichtig, dass der Unternehmenskaufvertrag ein in sich geschlossenes Tatbestands- und Rechtsfolgesystem (einschliesslich Haftungsbeschränkungen) vorsieht. ■

Anmerkung: *2. Teil, Umgang mit Transaktionsrisiken, Legal Due Diligence in der Digital Economy: von der IT Due Diligence zur Digital Due Diligence, Martin Eckert sowie 3. Teil, Umgang mit Transaktionsrisiken, Compliance Due Diligence: Extraterritorialität und Nachfolgehaftung, Peter Henschel in dieser Ausgabe.