

Sonderdruck aus

Europa Institut Zürich Band 148

**Mergers & Acquisitions XVI**

Herausgeber: Rudolf Tschäni

---

Das neue Rechnungslegungs-  
recht für den M&A-Anwalt –  
Auswirkungen auf private  
Aktien- oder Unternehmenskäufe

---

Rolf Watter  
David P. Henry

Schulthess §





# EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

---

Herausgeber:  
Rudolf Tschäni

## Mergers & Acquisitions XVI

Schulthess § 2014

---

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

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

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2014  
ISBN 978-3-7255-6996-0

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

# Inhaltsübersicht

<b>Das neue Rechnungslegungsrecht für den M&amp;A-Anwalt – Auswirkungen auf private Aktien- oder Unternehmenskäufe</b>	7
<i>Prof. Dr. Rolf Watter, Rechtsanwalt, Bär &amp; Karrer AG, Zürich, Titularprofessor für Handels- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich, und Dr. David P. Henry, Rechtsanwalt, Bär &amp; Karrer AG, Zürich</i>	
<b>Familieninterne Unternehmensnachfolge und M&amp;A Transaktionen</b>	31
<i>Dr. Ulysses von Salis, Rechtsanwalt, Niederer Kraft &amp; Frey AG, Zürich, und Philipp Haas, Rechtsanwalt, Niederer Kraft &amp; Frey AG, Zürich</i>	
<b>Going Private durch LBO</b>	55
<i>Dr. Rudolf Tschäni, Rechtsanwalt, Lenz &amp; Staehelin, Zürich, und Hans-Jakob Diem, Rechtsanwalt, Lenz &amp; Staehelin, Zürich</i>	
<b><i>Pacta sunt servanda</i> – von der Realerfüllung des Unternehmens- kaufvertrags und deren prozessualer Durchsetzung</b>	115
<i>Dr. Heinz Schärer, Rechtsanwalt, Homburger, Zürich, und Dr. Balz Gross, Rechtsanwalt, Homburger, Zürich</i>	
<b>Asiatische Investoren in M&amp;A-Transaktionen</b>	173
<i>Dr. Rolf Bachmann, Managing Director, Lazard, Zürich, und Ralph Pletscher, Analyst, Lazard, Zürich</i>	
<b>Öffentliche Übernahmen und das revidierte Insiderhandelsverbot</b>	201
<i>Dr. Christian Leuenberger, Rechtsanwalt, Pestalozzi Rechtsanwälte AG, Zürich, und Dr. Olivier Thormann, Leitender Staatsanwalt, Bundesanwaltschaft Bern, Lehrbeauftragter der Universität Freiburg</i>	
<b>Steuerfolgen Unternehmenskauf und -verkauf</b>	257
<i>Prof. Dr. Pascal Hinny, Rechtsanwalt, Lenz &amp; Staehelin, Zürich, ordentlicher Professor für Steuerrecht an der Universität Freiburg</i>	
<b>Manager und leitende Angestellte in privaten M&amp;A-Prozessen</b>	301
<i>PD Dr. Urs Schenker, Rechtsanwalt, Baker &amp; McKenzie, Zürich</i>	



# Das neue Rechnungslegungsrecht für den M&A-Anwalt – Auswirkungen auf private Aktien- oder Unternehmenskäufe

Rolf Watter/David P. Henry

## Inhalt

I.	Einführung und Hauptfragen .....	8
II.	Die Gewährleistung ordentlicher Rechnungslegung .....	8
1.	Hauptprobleme aus Käufersicht .....	8
2.	Zweck und Grundsätze der Rechnungslegung .....	9
3.	Fortführungsperspektive („Going Concern“) .....	11
4.	Periodenabgrenzungen .....	12
5.	Bilanz .....	13
a)	Grundsätzliches .....	13
aa)	Aktiven und Goodwill .....	13
bb)	Passiven .....	16
b)	Gliederung .....	17
c)	Weitere Angaben .....	17
6.	Erfolgsrechnung .....	17
7.	Anhang .....	19
a)	Grundsätze .....	19
b)	Stille Reserven .....	19
c)	Relevante Offenlegung .....	21
8.	Bewertung .....	22
III.	Weitere relevante Dokumente .....	24
1.	Geldflussrechnung .....	24
2.	Lagebericht .....	25
3.	Abschluss nach anerkanntem Standard .....	25
4.	Konsolidierter Abschluss .....	26
IV.	Einfluss auf FusG (Fusions- und Spaltungsbilanz) .....	27
V.	Inkrafttreten und Übergangsbestimmungen .....	28
VI.	Fazit .....	28

## I. Einführung und Hauptfragen

Das neue Rechnungslegungsrecht bringt wesentliche Neuerungen, die auch für den Transaktionsanwalt relevant sind. Gefragt wird im vorliegenden Beitrag insbesondere, welchen Schutz ein Käufer eines Unternehmens erhält, der sich in einem Aktien- oder Unternehmenskaufvertrag betreffend eines (nichtkonsolidierungspflichtigen) Unternehmens eine „*ordnungsgemässe Rechnungslegung und Buchführung gemäss Art. 957 ff. OR*“ zusichern lässt. Untersucht wird auch, welchen Nutzen eine *Geldflussrechnung* oder ein *Lagebericht* für einen solchen Käufer haben können; dagegen wird nur kurz thematisiert, welche Bedeutung ein *Abschluss nach anerkanntem Standard* und ein *konsolidierter Abschluss* im M&A-Kontext haben, ebenso, ob das neue Rechnungslegungsrecht Einfluss auf die Fusions- und Spaltungsbilanz bzw. die Bilanz als Basis einer fusionsgesetzlichen Vermögensübertragung hat.

## II. Die Gewährleistung ordentlicher Rechnungslegung

### 1. Hauptprobleme aus Käufersicht

Für den Unternehmenskäufer besteht hinsichtlich der historischen Rechnungslegung<sup>1</sup> der Zielgesellschaft<sup>2</sup> hauptsächlich auf drei Ebenen Schutzbedarf: Zunächst kann die *Bilanz* bspw. überbewertete Aktiven<sup>3</sup> oder unterbewertete Passiven enthalten (oder Passiven gar nicht aufführen); stille Reserven sind für einen Käufer hingegen nur insoweit problematisch, als mit deren Bildung und Auflösung Gewinne geglättet (also eine stabile Gewinn-situation oder auch stetig steigende Gewinne „vorgegaukelt“ werden, ob-

---

<sup>1</sup> Nachdem in Verkaufsverhandlungen oft auch Projektionen verwendet werden, z.B. ein Budget für das nächste Jahr oder ein mehrjähriger Businessplan, die ihrerseits aber meist auf historischen Finanzaufbau (und in ihrer Bedeutung für die Kaufpreisbestimmung meist wichtiger sind als die Vergangenheit) geht es bei der historischen Rechnungslegung praktisch um mehr, als nur um eine möglichst korrekte Darstellung der Vergangenheit.

<sup>2</sup> Bzw. des verkaufenden Rechtsträgers beim Unternehmenskaufvertrag.

<sup>3</sup> Als Unterfall gehört hierher auch das Aufführen von Aktiven zu Fortführungsanstelle von Veräusserungswerten.

wohl das Geschäft in Tat und Wahrheit volatil ist) oder diese durch Auflösung vor Verkauf in der kaufpreisbestimmenden Periode künstlich erhöht werden können. Auf Ebene der *Erfolgsrechnung* – welcher im Rahmen von Unternehmensverkäufen oftmals eine wichtigere Funktion als der Bilanz zukommt, weil die gängigen Bewertungsmechanismen oft vergangene Gewinne (oder andere Kenngrößen, die sich aus der Erfolgsrechnung ableiten, wie etwa den EBIT oder EBITDA) mit einem Multiplikator vervielfachen<sup>4</sup> – kann sich das Problem stellen, dass ungewisser (bzw. nicht gesicherter<sup>5</sup>) oder nicht periodengerechter Umsatz verbucht und Aufwand aktiviert oder in eine andere, nicht kaufpreisbestimmende Periode verlagert wird. Ebenso kann der Verkäufer versucht sein, ausserordentliche Vorgänge (etwa den Verkauf von nicht mehr betriebsnotwendigen Aktiven) als ordentlichen Erfolg darzustellen. Im *Anhang* können beispielsweise Eventualverbindlichkeiten (also z.B. abhängige oder angedrohte Verfahren) nicht offengelegt sein, wobei hier zu bedenken ist, dass das Nichtvorhandensein eines solchen möglichen künftigen Geldabflusses in den Vertragswerken meist auch noch von anderen Gewährleistungsklauseln erfasst wird.

## 2. Zweck und Grundsätze der Rechnungslegung

Der Zweck der Rechnungslegung besteht darin, die wirtschaftliche Lage des Unternehmens so darzustellen, dass sich Dritte ein *zuverlässiges Urteil* bilden können<sup>6</sup>; ein Übergang zum Prinzip des „true and fair view“ findet aber auch mit dem neuen Recht nicht statt (und zu beachten ist, dass auch Regelwerke, die eine „true and fair view“ anstreben, oft Anschaffungs- und Her-

---

<sup>4</sup> Selbst wenn auf künftige Gewinne oder Cash-flows abgestellt wird, sind die historischen Gewinne oft Ausgangspunkt für deren Berechnung, womit der Erfolgsrechnung auch dann eine grosse Bedeutung zukommt.

<sup>5</sup> Ein Beispiel wäre das Verbuchen eines Umsatzes, obwohl die Vertragsdokumentation vom Kunden noch nicht unterschrieben wurde.

<sup>6</sup> Art. 958 Abs. 1 OR. Wie BÖCKLI, § 8-103, treffend festhält, ist diese abstrakt gehaltene Norm wohl dann interessant, wenn es um die Abklärung eines Vorranges von gewissen Normen (etwa eine Auflösung stiller Reserven im Verhältnis zur Darstellung der Ertragslage) geht (BÖCKLI PETER, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2009).

stellungswerte vorsehen<sup>7</sup> und damit stille Reserven<sup>8</sup> ebenfalls in Kauf nehmen).<sup>9</sup> Als „Dritte“ dürften nicht nur gegenwärtige und künftige Gläubiger gelten, sondern auch gegenwärtige und künftige Aktionäre, also auch ein Kaufinteressent, der die Mehrheit der Aktien erwerben will – und damit auch der potentielle Unternehmenskäufer. Verlangt wird vom Gesetz somit eine (durch die Zulässigkeit stiller Reserven eingeschränkte) *Transparenz*<sup>10</sup>, welche das Gesetz mit den Grundsätzen der Klarheit und Verständlichkeit, der Vollständigkeit, der Verlässlichkeit, der Wesentlichkeit, der Vorsichtigkeit und der Stetigkeit verdeutlicht.<sup>11</sup>

Konkret verlangt wird eine Buchführung nach den in Art. 957a OR genannten Grundsätzen. Danach ist eine *vollständige, wahrheitsgetreue* und *systematische* Erfassung der Geschäftsvorfälle und Sachverhalte notwendig,<sup>12</sup> ebenso verlangt ist *Stetigkeit*.<sup>13</sup> Unter dem eingangs erwähnten Gewährleistungsaspekt ist damit bspw. die Nichterfassung einer wahrscheinlichen Verbindlichkeit oder eine neue, nicht offengelegte Bewertungsmethodik ein Verstoß gegen diese gesetzlich statuierten Grundsätze und würden eine Verletzung einer einfach formulierten Gewährleistung ordnungsgemässer Rechnungslegung darstellen. Eine andere Frage ist dann natürlich, zu welchen konkreten Kaufpreisanpassungen eine solche Verletzung führen würde.<sup>14</sup>

---

<sup>7</sup> Vgl. IAS 2 (Vorräte), Sachanlagen (IAS 16), Immaterielle Vermögenswerte (IAS 38).

<sup>8</sup> Zu den stillen Reserven s. hinten, II.7.b).

<sup>9</sup> Botschaft des Bundesrates vom 21. Dezember 2007 zur Änderung des Obligationenrechts, BBl 2008, 1589 ff., 1699.

<sup>10</sup> Vgl. BBl 2008, 1626 f., insb. auch im Hinblick auf die Spannung zwischen dem Grundsatz der Transparenz und demjenigen der Steuerneutralität.

<sup>11</sup> Art. 958c Abs. 1 Ziff. 1-6 OR. Zudem enthält Ziff. 7 ein Verrechnungsverbot.

<sup>12</sup> Art. 957a Abs. 2 Ziff. 1 OR.

<sup>13</sup> Art. 958c Abs. 1 Ziff. 6 OR.

<sup>14</sup> Vgl. hierzu WATTER ROLF/WIESER CHARLOTTE, Gedanken zur Minderwert- und Schadensberechnung bei Unternehmenskaufverträgen, in: OERTLE/WOLF/BREITENSTEIN/DIEM (Hrsg.), M&A Recht und Wirtschaft in der Praxis, Liber amicorum für Rudolf Tschäni, 2010, 149 ff.

### 3. Fortführungsperspektive („Going Concern“)

Aufgrund einer nun ausdrücklichen gesetzlichen Regelung sind der Rechnungslegung solange Fortführungswerte zugrunde zu legen, als keine Einstellung der Tätigkeit oder Teilen davon in den kommenden *zwölf Monaten* beabsichtigt oder voraussichtlich nicht abwendbar ist.<sup>15</sup> Praktisch geht es bei dieser Frage der Fortführung meist um die Frage, ob im Unternehmen voraussichtlich genügend *Liquidität* vorhanden ist oder sein wird<sup>16</sup> (bzw. die Möglichkeit besteht, Kredit zu erhalten), um die weitere Geschäftstätigkeit zu erlauben.<sup>17</sup> Gemäss der Botschaft des Bundesrates muss nicht „die Liquidität für die kommenden Monate gesichert sein“, aber falls klare Anzeichen dagegen sprechen, „die Fortführbarkeit in Frage gestellt werden“.<sup>18</sup> Die Praxis wird diese klare Einjahresvorgabe schätzen, nachdem auch im alten Recht die Frage, ob aufgrund mangelnder Liquidität überhaupt noch zu Fortführungswerten bilanziert werden konnte, praktisch relevant war<sup>19</sup>; die neue Regel wird dabei weniger im Kontext von Unternehmenskäufen als vielmehr unter dem Aspekt von Art. 725 OR Bedeutung haben, da eine Umstellung auf Liquidationswerte meist erhebliche Abschreibungen nach sich zieht (und damit das Eigenkapital oftmals massiv reduziert – oft unter die Schwellen, die nach Art. 725 OR Handlungspflichten auslösen).

Auswirkungen ergeben sich aber auch im M&A-Kontext, wo der neue Art. 958a OR im Einzelfall auch für eine Gewährleistung ordnungsgemässer Rechnungslegung wichtig sein kann, wenn beispielsweise dem *Käufer* eine Bilanz zu Fortführungswerten vorgelegt wird, obwohl die Weiterführung des Unternehmens fraglich ist. Aus Sicht eines *Verkäufers*, der etwa eine Sparte

---

<sup>15</sup> Art. 958a OR.

<sup>16</sup> Natürlich dürfen auch die realistischerweise im Laufe der nächsten zwölf Monate zu erwartenden Verkäufe (bzw. die oft mit einer gewissen Verzögerung daraus resultierende Liquidität) einkalkuliert werden.

<sup>17</sup> BBl 2008, 1699, erwähnt darüber hinaus Liefersperren, Marktzusammenbruch sowie Weggang des Personals.

<sup>18</sup> BBl 2008, 1700.

<sup>19</sup> BaK-WALTER/MAIZAR, Art. 728c, N 34. Danach ist jedenfalls dann nicht von einer „offensichtlichen Überschuldung“ auszugehen, wenn sich Probleme aufgrund eines Liquiditätsplanes „erst in einigen Monaten abzeichnen“. Praktisch dürfte der Verwaltungsrat gut beraten sein, relativ früh auch eine Zwischenbilanz zu Liquidationswerten zu erstellen.

seines Geschäfts verkaufen will (weil er sich z.B. strategisch auf andere Geschäfte konzentrieren will), hat die neue Regel auch Bedeutung, da der voraussichtlich erhältliche Kaufpreis bewertungsmässig während der Verhandlungen eine obere Bewertungsgrenze bilden wird: Relevant wird das vor allem dann, wenn sich der Verkaufsprozess über einen Bilanzstichtag erstreckt und der voraussichtlich erzielbare Preis unter dem Buchwert liegt; dann muss der Verkäufer schon in dieser Phase eine Neubewertung in Betracht ziehen – denn eine Fortführung des Geschäfts plant er ja nicht mehr, womit die bisherigen Buchwerte nicht mehr relevant sind.

Wichtig ist die neue Regel auch für *die Periode nach einer Unternehmensakquisition*, z.B. falls Finanzierungsverträge Kontrollwechselbestimmungen (*change of control*) enthalten: der Käufer muss dann die Fortführung entweder selber sicherstellen können (indem er beispielsweise Darlehen gewährt), oder die Zielgesellschaft anhalten, Kreditverträge neu zu verhandeln (und eventuell selbst Sicherheiten stellen) – ansonsten muss er (bzw. die Zielgesellschaft) die Bilanz schon kurz nach dem Kauf auf Liquidationswerte umstellen – und damit im schlimmsten Fall den Gang zum Nachlass- oder gar Konkursrichter „antreten“.

#### 4. Periodenabgrenzungen

Im Rahmen dieser einführenden Bemerkungen zur Rechnungslegungsgarantie ist endlich zu erwähnen, dass das neue<sup>20</sup> Recht in Art. 958b Abs. 1 OR eine bei Unternehmenskäufen zentrale Regel enthält, die sich insbesondere auf die Erfolgsrechnung auswirkt und die *periodengerechte Verbuchung* von erfolgswirksamen Geschäftsvorfällen und Sachverhalten, bzw. die *zeitliche und sachliche Abgrenzung* von Aufwänden und Erträgen, verlangt. Werden dem Unternehmen bspw. Leistungen im Voraus bezahlt, so darf (noch) kein Ertrag verbucht werden, sondern es wird lediglich die Bilanz mit einem tran-

---

<sup>20</sup> Gemäss BÖCKLI liess das alte Recht diese Frage aussen vor (BÖCKLI PETER, Das neue OR-Rechnungslegungsrecht – Die Fassung des Ständerats unter der kritischen Lupe, ST 4/2010, 160-174, 164). Vgl. aber den im alten Art. 663a Abs. 4 OR enthaltenen Hinweis auf die „Rechnungsabgrenzungsposten“ (so auch HANDSCHIN LUKAS, Rechnungslegung im Gesellschaftsrecht, Basel 2012, Rz. 317) sowie das im Gewinnsteuerrecht bereits bestehende Perioditätsprinzip (BÖCKLI PETER, Auswirkungen der neuen Rechnungslegung auf die Gewinnsteuer – Ungereimtheiten, Widersprüche und ungelöste Fragen?, ST 4/2011, 234 ff., 242, m.w.Verw.).

positorischen Passivum korrigiert. So wird verhindert, dass z.B. künftige Erträge in dasjenige Jahr „vorverschoben“ werden<sup>21</sup>, welches Basis für die Verkaufsverhandlungen und insb. die Bewertung bildet. Diese Regel verhindert auch, dass Aufwände in ein Folgejahr verlagert werden, was für den Käufer ebenso schädlich wäre.

Art. 958b Abs. 1 ist damit aus Sicht eines Käufers klarerweise zu begrüssen.

## 5. Bilanz

### a) Grundsätzliches

#### aa) Aktiven und Goodwill

In der Bilanz, Abbild der Vermögens- und Finanzierungslage eines Unternehmens, sind auf der Aktivseite Vermögenswerte zu bilanzieren, „wenn aufgrund vergangener Ereignisse über sie *verfügt* werden kann, ein Mittelzufluss *wahrscheinlich* ist und ihr Wert *verlässlich geschätzt* werden kann.“<sup>22</sup>

Anwendungsfall im M&A-Bereich dieser neuen Bestimmung ist zunächst die Frage, ob und in welchem Ausmass beim Käufer ein im Rahmen eines *asset deals*<sup>23</sup> erworbener *Goodwill* (definiert als der Kaufpreisbestandteil,

---

<sup>21</sup> HANDSCHIN (FN 20), Rz. 320, weist in diesem Zusammenhang auch auf den Umstand hin, dass zusammenhängende Geschäftsvorfälle mehrere Buchungen erfordern und diese unterschiedliche Rechnungsperioden betreffen könnten, z.B. wenn mit Kunden oder Lieferanten Zahlungsziele vereinbart wurden und ferner, dass die Rechnungsabgrenzung auch dazu führen soll, dass Steuern in der richtigen Höhe für die entsprechenden Zeiträume abgeführt werden.

Die Botschaft führt als Beispiel an, dass dem Verkaufserlös oder dem Wert fertiger, aber noch nicht veräusserteter Produkte im betreffenden Geschäftsjahr nicht nur die angefallenen Aufwendungen für Personal oder Material, sondern auch der Gegenwert für die Nutzung von Maschinen in Form von Abschreibungen gegenüber zu stellen ist (BBI 2008, 1700).

<sup>22</sup> Art. 959 Abs. 2 OR. Andere Vermögenswerte dürfen nicht bilanziert werden (ebenda, in fine).

<sup>23</sup> Bei einem *share deal* kann sich lediglich die Frage nach einer Konsolidierungspflicht (s. hinten, III.4) stellen – ein Goodwill würde sich nur dort zeigen.

der über die Nettoaktiven hinausgeht<sup>24</sup>) zu aktivieren ist, bzw. aktiviert werden darf.<sup>25</sup> Gemäss den Materialien<sup>26</sup> ist solcher derivativ erworbener Goodwill ein immaterieller Wert, welcher Niederschlag in der Bilanz finden muss – aber eben nur, wenn voraussichtlich aus dem gekauften Unternehmen in Zukunft ein diesem Goodwill entsprechender Mittelzufluss erfolgen wird – wovon der Käufer in aller Regel ausgeht. Muss dies bei der Ersterfassung oder in der Zukunft verneint werden (beispielsweise, weil als Folge der Akquisition mehrere Grosskunden „abspringen“), ist der Goodwill gar nie aufzunehmen oder abzuschreiben (sog. Impairment<sup>27</sup>).

Eine weitere unter diesem Titel relevante Frage ist, ob *selbstgeschaffene Immaterialgüterrechte* aktiviert werden können, was natürlich zu weniger Aufwand und damit einem besseren Gewinnausweis führt.<sup>28</sup> Vor dem Hintergrund der neuen Aktivierungsregel von Art. 959 Abs. 2 OR dürfte eigenen Patenten und Marken eine grundsätzliche Bilanzierbarkeit zukommen, mangels Verfügbarkeit und konkret zuordenbaren Mittelflusses ist dies bei F&E-Arbeiten, die zu keinen konkreten Produkten führen, Kundenlisten und Know-how aber wohl nicht der Fall.<sup>29</sup> Im M&A-Bereich ist daraus vor allem

---

<sup>24</sup> Vgl. etwa WATTER ROLF/EBERLI PETER, Auswirkung von IFRS 3 (2008) auf die Arbeit von M&A-Anwälten, in: TSCHÄNI (Hrsg.), Mergers & Acquisitions XIV, Zürich 2012, 7 ff., insb. 13 ff.

<sup>25</sup> Gemäss BÖCKLI sieht das OR keine Aufteilung in „identifizierbare“ Werte und Goodwill vor, sondern die Akquisition eines beherrschenden Aktienpakets werde im Anlagevermögen in einer einzigen Position mit dem bezahlten Betrag erfasst (BÖCKLI PETER, Gemisch von Neuerungen und Altgewohntem in der OR-Rechnungslegung Modell 2011, ST 10/2012, 696-705, 700). Vgl. auch FN 23.

Zum Goodwill vgl. auch hinten, II.8.

<sup>26</sup> BBl 2008, 1706; Begleitbericht zum Vorentwurf zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts im Obligationenrecht vom 2. Dezember 2005, 103.

<sup>27</sup> Vgl. Art. 960 Abs. 3 und Art. 960a Abs. 3 Satz 1 OR. Das neue Recht übernimmt dieses Konzept der nachträglichen Wertbeeinträchtigung (welches über den bestehenden Art. 665 OR hinausgeht) aus den IFRS. Hierzu BÖCKLI (FN 20), 167.

<sup>28</sup> Dies gilt zumindest kurzfristig: Langfristig kann sich der kurzfristige Vorteil in einen Nachteil wandeln, weil das aktivierte Patent abzuschreiben, bzw. zu amortisieren ist.

<sup>29</sup> BÖCKLI (FN 25), 700. Die Frage der Aktivierbarkeit wird sich deshalb stellen, weil der Gesetzgeber die verwendeten Begriffe nicht weiter ausführt. Denkbar ist es, dass ein Unternehmen argumentiert, dass ein Konkurrent eine angefangene Forschungsarbeit oder Know-how nützen könnte (und sei es nur, dass er sich bei sei-

abzuleiten, dass falls Immaterialgüterrechte aktiviert worden sind, der Käufer im Rahmen seiner *Due Diligence* sich wird entscheiden müssen, ob er für diese Werte tatsächlich etwas bezahlen, bzw. ob er sie in seine eigene Bewertung einfließen lassen will.<sup>30</sup>

Neu sind auch (*noch*) *nicht fakturierte Leistungen* aktivierungspflichtig<sup>31</sup>, was bisher und speziell in der Dienstleistungsbranche längst nicht von allen Unternehmen so gehandhabt wurde und unter anderem bei der Einführung zu einer Auflösung stiller Reserven führt<sup>32</sup> und damit zu einem ausserordentlichen Periodengewinn. Umgekehrt gilt neu, dass *Gründungs-, Kapitalerhöhungs- und Organisationskosten* Aufwand sind und nicht mehr aktiviert werden können.<sup>33</sup> *Eigene Aktien* werden sodann nach neuem Rechnungslegungsrecht nicht mehr aktiviert, sondern auf der Passivseite der Bilanz vom Eigenkapital (konkret den Gewinnreserven) subtrahiert<sup>34</sup>. Damit führt ein Erwerb eigener Aktien neu und richtigerweise zu einer erfolgsneutralen Kürzung der Bilanz bzw. eine Veräusserung zu einer erfolgsneutralen Bilanzverlängerung.<sup>35</sup> Gewinne können folglich (und begrüssenswerterweise) mit solchen Transaktionen nicht mehr erzielt werden, da diese Transaktionen nicht mehr über die Erfolgsrechnung verbucht werden können. Aus Käufersicht sind alle diese Änderungen zu begrüßen.

---

nen Arbeiten anfänglich darauf stützt) und dass diesem immateriellen Gut deshalb ein bestimmter monetärer Wert zukommt. Dann ist es aber nicht auszuschliessen, dass ein Gericht später entscheidet, dass damit das gesetzliche Aktivierungsverbot verletzt wurde. Vorsichtsüberlegungen dürften im M&A-Kontext deshalb dafür sprechen, die Aktivierbarkeit zurückhaltend zu handhaben bzw. fragliche Positionen dem Käufer in der Verhandlungsphase offenzulegen.

<sup>30</sup> Bewertet der Käufer beispielsweise das Unternehmen anhand der DCF-Methode, ist der Wert der Immaterialgüterrechte schon insoweit berücksichtigt, als der daraus resultierende Cash-flow einberechnet wird.

<sup>31</sup> Art. 959a Abs. 1 Ziff. 1 Bst. d OR.

<sup>32</sup> Nach BÖCKLI (FN 20), S. 162 resultieren auch höheren Kosten für diese Arbeiten, was aber nicht stimmt, da die Kosten (in der Dienstleistungsbranche insbesondere Lohnkosten) schon heute periodengerecht verbucht wurden.

<sup>33</sup> BBl 2008, 1705; vgl. die alte Regel in Art. 664 OR.

<sup>34</sup> Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 Bst. e („eigene Kapitalanteile als Minusposten“).

<sup>35</sup> BÖCKLI (FN 20), 162.

bb) *Passiven*

Auf der Passivseite der Bilanz müssen Verbindlichkeiten dann „als Fremdkapital bilanziert werden, wenn sie durch vergangene Ereignisse bewirkt wurden, ein Mittelabfluss wahrscheinlich ist und ihre Höhe verlässlich geschätzt werden kann“.<sup>36</sup> Diese doppelte Hürde kann für einen Käufer problematisch sein, weil er beispielsweise eine Verbindlichkeit, deren Höhe nicht geschätzt werden kann, aus der Bilanz (zumindest direkt) nicht ablesen kann. Immerhin gilt, dass wenn nicht beide Voraussetzungen erfüllt sind, vom Bilanzersteller zumindest geprüft werden muss, ob eine *Rückstellung* (gemäss Gesetzesvorgabe notwendig bei vergangenen Ereignissen, die einen Mittelabfluss in künftigen Geschäftsjahren erwarten lassen<sup>37</sup>) zu bilden oder wenigstens ein *Ausweis als Eventualverbindlichkeit im Anhang* nach Art. 959c Abs. 2 Ziff. 10 OR notwendig ist, wo verlangt wird, dass bei rechtlichen oder tatsächlichen Verpflichtungen, bei denen ein Mittelabfluss entweder als unwahrscheinlich erscheint oder in der Höhe nicht verlässlich geschätzt werden kann, eine Eventualverbindlichkeit im Anhang ausgewiesen werden muss.<sup>38,39</sup>

Auch dies ist aus Sicht des Unternehmenskäufers eine befriedigende Regelung. Ansatzpunkt für eine Anpassung des Kaufpreises, respektive für Schadenersatz, dürfte in der Praxis denn auch vor allem ein *Nichtaufführen einer Eventualverbindlichkeit im Anhang* sein. Rückstellungen wird sich der Käufer insbesondere im Hinblick auf ihre Grösse im Rahmen seiner Due Diligence genauer anschauen wollen, da es ihm in einem späteren Prozess schwerfallen wird, eine Falschbewertung, bw. zu knappe Reserven, nachzuweisen.

---

<sup>36</sup> Art. 959 Abs. 5 OR.

<sup>37</sup> Art. 960e Abs. 2 OR. Vgl. die Ausweispflicht als Fremdkapitalposition gemäss Art. 959a Abs. 2 Ziff. 2 lit. c OR.

<sup>38</sup> BÖCKLI (FN 20), 165, führt als Beispiel für eine Eventualverbindlichkeit eine Garantieverpflichtung für selbst gelieferte Waren an, solange weder feststeht, ob die Mängel etwas kosten werden noch, wenn ja, wie viel.

<sup>39</sup> Vgl. hinten, II.7.c).

b) *Gliederung*

Die Gliederung der Bilanz bestimmt sich neu nach Art. 959a OR und hat in einigen Punkten eine Erweiterung bzw. Präzisierung erfahren. Auffällig ist bspw. der *erhöhte Detaillierungsgrad bei den Fremdkapitalpositionen*, wo insb. eine Differenzierung zwischen verzinslichen und nicht-verzinslichen Verbindlichkeiten notwendig wird.<sup>40</sup>

c) *Weitere Angaben*

Das Gesetz verlangt in der Bilanz oder im Anhang den Ausweis von weiteren Positionen, „sofern dies für die Beurteilung der Vermögens- oder Finanzierungslage durch Dritte wesentlich oder aufgrund der Tätigkeit des Unternehmens üblich ist“.<sup>41</sup> Ebenso müssen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber nahestehenden Personen (u.a. „Beteiligte“ oder „Organe“) ausgewiesen werden.<sup>42</sup>

Gesamthaft betrachtet scheint damit die Regelung der Bilanz im neuen Rechnungslegungsrecht aus Käufersicht befriedigend geregelt und eine Gewährleistung, welche eine ordnungsgemässe Rechnungslegung garantiert, genügenden Schutz zu bieten.

## 6. **Erfolgsrechnung**

Die Erfolgsrechnung als Abbild der Ertragslage eines Unternehmens während eines Geschäftsjahres<sup>43</sup> kann gemäss neuem Rechnungslegungsrecht als *Produktionserfolgsrechnung* (Gesamtkostenverfahren) oder als *Absatzerfolgsrechnung* (Umsatzkostenverfahren) dargestellt werden.<sup>44</sup> Der Unterschied zwischen diesen beiden Darstellungsarten besteht vor allem in der

---

<sup>40</sup> Art. 959a Abs. 2 Ziff. 1 Bst. b und c sowie Art. 959a Abs. 2 Ziff. 2 Bst. a und b. Unter altem Recht wurde das Fremdkapital lediglich in Schulden aus Lieferungen und Leistungen, andere kurzfristige Verbindlichkeiten und langfristige Verbindlichkeiten und Rückstellungen unterteilt (Art. 663a Abs. 3 OR).

<sup>41</sup> Art. 959a Abs. 3 OR.

<sup>42</sup> Art. 959a Abs. 4 OR.

<sup>43</sup> Art. 959b Abs. 1 OR.

<sup>44</sup> Art. 959b Abs. 1-3 OR.

Erfassung der Bestandesänderung (Lager), wo die Absatzerfolgsrechnung nur den eigentlichen Umsatz als erfolgswirksam anerkennt.<sup>45</sup> Letzteres Verfahren entspricht eher internationalen Standards<sup>46</sup> und ist marktorientierter (keine „Lagerleistung“), erfasst aber auch nur umsatzrelevante Kosten, welche überdies funktional zugewiesen werden müssen, was ein besser ausgebautes Rechnungswesen bedingt.<sup>47</sup>

In beiden Systemen sind Nettoerlöse (besser wären Bruttoerlöse minus Rabatte und Rücksendungen gewesen<sup>48</sup>) aus Lieferungen und Leistungen gesondert auszuweisen. Ertragsseitig separat aufgeführt werden müssen Finanzertrag, betriebsfremder Ertrag und neu auch ausserordentliche, einmalige oder periodenfremde Erträge.<sup>49</sup> Aufwandseitig ist die Situation insofern ähnlich, als dass der betriebliche Aufwand<sup>50</sup> nunmehr gesondert auszuweisen ist gegenüber den Abschreibungen und Wertberichtigungen<sup>51</sup> (wobei die Absatzerfolgsrechnung diese nur im Anhang ausweist<sup>52</sup>), dem Finanzaufwand, dem betriebsfremdem Aufwand sowie ausserordentlichem, einmaligen oder periodenfremdem Aufwand.<sup>53,54</sup> Dies alles wird einem Käufer in einer M&A-Transaktion einen *viel besseren Einblick* in die eigentliche betriebliche Ertragslage erlauben, welche in aller Regel den Kaufpreis viel stärker beeinflusst als ausserordentliche Umstände oder der Gewinn und Verlust aus Finanzierungen, welche der Käufer in der Praxis sowieso oft neu wird regeln müssen.

Gemäss Art. 959b Abs. 5 OR sind sodann weitere Positionen in der Erfolgsrechnung oder im Anhang einzeln auszuweisen, „sofern dies für die Beurtei-

---

<sup>45</sup> Art. 959b Abs. 3 Ziff. 1, im Gegensatz zu Art. 959b Abs. 2 Ziff. 2 OR.

<sup>46</sup> Sog. Prinzip der „revenue recognition“, welches den eigentlichen Bargeldzufluss nur indirekt erfasst.

<sup>47</sup> Art. 959b Abs. 3 Ziff. 2-7 OR.

<sup>48</sup> Vgl. BÖCKLI (FN 20), 162.

<sup>49</sup> Art. 959b Abs. 2 Ziff. 7-9 OR bzw. Art. 959b Abs. 3 Ziff. 4-6 OR.

<sup>50</sup> Art. 959b Abs. 2 Ziff. 3-5 OR und Art. 959b Abs. 3 Ziff. 2-3 OR.

<sup>51</sup> In der Produktionserfolgsrechnung Art. 959b Abs. 2 Ziff. 6 OR.

<sup>52</sup> Art. 959b Abs. 4 OR.

<sup>53</sup> Art. 959b Art. 1 Ziff. 7-9 OR und Art. 959b Abs. 3 Ziff. 4-6 OR.

<sup>54</sup> Kritisch BÖCKLI (FN 20), 164, welcher v.a. die dieser zusätzlichen Differenzierung anhaftende Unschärfe bemängelt.

lung durch Dritte wesentlich oder aufgrund der Tätigkeit des Unternehmens üblich ist.“

Gesamthaft handelt es sich damit um eine eher knappe gesetzliche Regelung der Erfolgsrechnung in nur einem Artikel, welche aber aus Sicht des Käufers befriedigend ausgefallen ist.

## 7. Anhang

### a) Grundsätze

Der Anhang hat einleitend Angaben über die in der Jahresrechnung angewandten Grundsätze zu enthalten, soweit diese nicht vom Gesetz vorge-schrieben sind. Weiter sind im Anhang Angaben, Aufschlüsselung und Erläu-terung zu Positionen der Bilanz und Erfolgsrechnung zu tätigen.<sup>55</sup>

### b) Stille Reserven

Die im Rahmen eines Unternehmenskaufes nicht unwichtigen stillen Reser-ven (wobei es für den Käufer in einer M&A-Transaktion primär um deren Auflösung in der Vergangenheit geht<sup>56</sup>) kommen in mehreren *Erscheinungs-formen* vor. So gibt es zunächst „*Zwangsreserven*“, die dem Anschaffungs- und Herstellkostenprinzip<sup>57</sup> geschuldet sind. Weiter kommen stille Reserven vor als *Ermessensreserven*, wo das Ermessen zu ihrer Bildung im Rahmen der Bewertung von Bilanzposten vollumfänglich ausgeschöpft wird und lediglich das Vorsichtsprinzip<sup>58</sup> eine Grenze darstellt. Eine dritte Kategorie von stillen Reserven bilden sodann die *Willkürreserven*, wobei sich diese in erlaubte – bspw. nach Art. 960a Abs. 4 OR – und unerlaubte Reserven auftei-len lassen; zu letzteren würde etwa das Verbuchen fiktiver Verbindlichkeiten

---

<sup>55</sup> Art. 959c Abs. 1 Ziff. 1-2 OR.

<sup>56</sup> Vgl. schon vorne, II.1.

<sup>57</sup> Art. 960a Abs. 1 und 2, wonach Aktiven bei ihrer Ersterfassung höchstens zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten bewertet werden müssen und auch in der Folgebewertung grundsätzlich nicht höher bewertet werden dürfen als zu diesen Kosten.

<sup>58</sup> Art. 958c Abs. 1 Ziff. 5 OR.

gehören<sup>59</sup>. Wie gesagt sind für den Käufer eines Unternehmens stille Reserven *per se* kein Problem, ihre Auflösung hingegen schon, weil dadurch Ergebnisse günstiger oder zumindest als weniger volatil dargestellt werden können (in einer Mehrjahresbetrachtung kann sich dies in der Form einer „Glättung“ der Ergebnisse manifestieren<sup>60</sup>). Das neue Rechnungslegungsrecht hat nun hinsichtlich der Offenlegungspflicht einer solchen „Schönung“ *durch die Auflösung stiller Reserven* keine Verbesserung gegenüber dem alten Recht gebracht, da Art. 959c Abs. 1 Ziff. 3 OR dem früheren Art. 663b Ziff. 8 OR entspricht. Ein Ausweis einer Auflösung ist damit nach wie vor nur bei einer wesentlich günstigeren Darstellung notwendig, wozu gemäss Lehre eine Vergrösserung von 10-20% des Gewinns notwendig ist.<sup>61</sup> Für die Offenlegung dieser Auflösung gilt auch immer noch (in Verletzung des Verrechnungsverbotes<sup>62</sup>) eine Saldobetrachtung. Immerhin ist damit auch anzunehmen, dass das Unternehmen weiterhin eine Art *Kontrollrechnung* führen muss, um die Nettobewegungen (und die nicht übermässige Auflösung) aufzeigen zu können, damit der Revisionsstelle eine Prüfung in diesem Bereich möglich ist.<sup>63</sup> Hinzuweisen ist ferner auf die bereits erwähnte *Ausweispflicht periodenfremden Ertrages*<sup>64</sup>, welche dazu führen dürfte, dass eine Auflösung stiller Reserven unter diesem Titel oft gesondert ausweispflichtig ist, da diese Reserven meist in einer früheren Periode gebildet wurden.

Die fehlende bzw. wenig weit gehende Offenlegungspflicht stiller Reserven und deren Auflösung muss im Kontext des Unternehmenskaufes zur Empfehlung führen, dass aus Käufersicht die erwähnte Aufstellung über Bildung und Auflösung stiller Reserven verlangt und deren Richtigkeit separat garantiert werden sollte. Auch kann es sich empfehlen, in der Garantieklausel sicherzustellen, dass eine Auflösung nicht mit ordentlichem Ertrag „vermischt“ wird.

---

<sup>59</sup> Wohingegen die Bildung fiktiver Rückstellungen ausdrücklich erlaubt wird (Art. 960e Abs. 3 Ziff. 5 und Abs. 4 OR).

<sup>60</sup> Vgl. auch vorne, II.1. Problematisch ist auch, dass sich so eine stetige Verbesserung der Gewinnsituation, also ein „Trend nach oben“ darstellen lässt, was den Käufer dazu verleiten kann, die Erträge in der Zukunft zu optimistisch einzuschätzen.

<sup>61</sup> BÖCKLI PETER (FN 6), Zürich 2009, § 8-421.

<sup>62</sup> Art. 958c Abs. 1 Ziff. 7 OR (s. auch vorne, FN 11).

<sup>63</sup> Vgl. hierzu HANDSCHIN (FN 20), Rz. 887; BaK-WATTER/PFIFFNER, Art. 728a, N 18.

<sup>64</sup> S. vorne, II.4.

c) *Relevante Offenlegung*

Offenzulegen sind im Anhang unter dem neuem Rechnungslegungsrecht u.a. folgende aus der Optik eines Unternehmenskaufes ggf. relevante Angaben:

- der Erwerb und die Veräusserung eigener Anteile und die damit verbundenen Bedingungen;<sup>65</sup>
- die Verbindlichkeiten gegenüber Vorsorgeeinrichtungen;<sup>66</sup>
- der Gesamtbetrag der für Verbindlichkeiten Dritter bestellten Sicherheiten;<sup>67</sup>
- je der Gesamtbetrag der zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten verwendeten Aktiven sowie der Aktiven unter Eigentumsvorbehalt;<sup>68</sup>
- Anzahl und Wert von Beteiligungsrechten oder Optionen auf solche Rechte für alle Leitungs- und Verwaltungsorgane sowie für die Mitarbeitenden;<sup>69</sup>
- die Gründe für einen allfälligen vorzeitigen Rücktritt der Revisionsstelle;<sup>70</sup>
- für grössere Unternehmen<sup>71</sup> sieht das Gesetz weitere Angaben vor, so zu den langfristigen verzinlichen Verbindlichkeiten und zum Honorar der Revisionsstelle.<sup>72</sup>

---

<sup>65</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 5 OR (wobei die Angabe der Anzahl eigener Anteile in Ziff. 4 verlangt wird).

<sup>66</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 7 OR. Es dürfte sich ohnehin empfehlen, die Deckungssituation der Vorsorgeeinrichtung im Unternehmenskaufvertrag zu adressieren (im Hinblick auf eine Haftung des Arbeitgebers für eine Unterdeckung).

<sup>67</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 8 OR.

<sup>68</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 9 OR.

<sup>69</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 11 OR.

<sup>70</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 11 OR. Früher Art. 663b Ziff. 13 (mit geringfügig anderem Wortlaut).

<sup>71</sup> Als solche gelten Unternehmen, die der ordentlichen Revisionspflicht unterliegen (Art. 727 OR; BBI 2008, 1716).

<sup>72</sup> Art. 961a OR.

Zu den wichtigsten Änderungen in der Rechnungslegung im M&A-Kontext gehören, nebst den Eventualverbindlichkeiten<sup>73</sup>, etwa die *Erläuterungen zu ausserordentlichen, einmaligen oder periodenfremden Positionen* der Erfolgsrechnung<sup>74</sup>. Hierbei ist unklar, ob – wie bereits angetönt<sup>75</sup> – nicht oftmals auch die Auflösung stiller Reserven gehören muss.

Hinzuweisen ist sodann auf die Pflicht, im Anhang *wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag* anzuführen<sup>76</sup>. Aus der Botschaft ergibt sich, dass es um für die Urteilsbildung wesentliche (positive oder negative) Ereignisse geht, wozu im Anhang die Art des Ereignisses und eine Schätzung der finanziellen Auswirkungen offenzulegen sind, und falls keine Schätzung möglich ist, darauf im Anhang hinzuweisen ist.<sup>77</sup> Diese Vorschrift gibt dem Unternehmenskäufer eine gewisse Sicherheit, dass neueste Entwicklungen anlässlich der Bilanzerstellung noch berücksichtigt werden.

Die Lehre befürwortet sodann die *Erläuterungspflicht für Rückstellungen*<sup>78</sup>, wobei das Ausmass dieser Pflicht unklar ist. Gemäss Lehrmeinungen sind der Buchwert zu Beginn der Berichtsperiode, die Neubildung, die Auflösung und der Buchwert am Ende der Periode ausweisungspflichtig. Diese Zahlen seien zu erläutern und sodann die Art der Verbindlichkeit wie auch der Unsicherheitsgrad offenzulegen.<sup>79</sup>

Aus Sicht des Käufers erscheint die Regelung des Anhangs als gesamthaft geglückte Lösung, die ihm mit einer einfachen Rechnungslegungsgarantie erheblich mehr Schutz verspricht als dies im bisherigen Recht der Fall war.

## 8. Bewertung

Regelungen zur Bewertung der Rechnungslegungspositionen enthalten die neuen Art. 960 ff. OR. Grundsätzlich werden die Aktiven und Verbindlich-

---

<sup>73</sup> S. vorne, II.5.a).

<sup>74</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 12 OR.

<sup>75</sup> S. vorne II.7.b).

<sup>76</sup> Art. 959c Abs. 2 Ziff. 13 OR.

<sup>77</sup> BBl 2008, 1708 f.

<sup>78</sup> S. vorne, II.5.a)bb).

<sup>79</sup> HANDSCHIN (FN 20), Rz. 783, m.w.Verw.

keiten *einzel*n bewertet, sofern sie wesentlich sind und keine Gleichartigkeit eine Gruppenbewertung nahelegt, womit diese grundsätzlich eingeschränkt wird.<sup>80</sup> Sodann statuiert das Gesetz das *Vorsichtsprinzip*, welches aber „die zuverlässige Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens nicht verhindern“ darf.<sup>81</sup> Aus den IFRS stammt sodann das Konzept des sog. „*Impairment*“-Tests (Art. 960 Abs. 3 OR), wonach die Werte bei „konkreten Anzeichen“ einer Überbewertung oder zu geringer Rückstellungen zu überprüfen und ggf. anzupassen sind.<sup>82</sup> Diese Regeln sind vor allem für den Goodwill und die Immaterialgüter wichtig.<sup>83</sup> Gemäss Art. 960e Abs. 1 OR müssen Verbindlichkeiten zum *Nennwert* eingesetzt werden; bei einem nur wahrscheinlichen Abfluss in künftigen Perioden ist eine *Rückstellung* zu bilden (auch bei einer Wahrscheinlichkeit von bspw. 55% wohl zu 100%, wobei dem Gesetz nicht zu entnehmen ist, ob das Buchführungsrecht auch eine Rückstellung gemäss konkreter Wahrscheinlichkeit erlauben würde<sup>84</sup>).

Eine das positive Bild störende Überraschung sind die Art. 960 Abs. 3 Ziff. 4 und Abs. 4, die ein unnötig breites „*Einfallstor*“ für *stille Reserven* darstellen: So dürfen Rückstellungen zur „Sicherung des dauernden Gedeihens des Unternehmens“ gebildet werden (also faktisch nach Belieben) und brauchen nach ausdrücklichem Gesetzeswortlaut auch nicht aufgelöst zu werden. Auch hier gilt aber aus Sicht des Käufers, dass ihn ein solcher Posten nicht stören wird, sofern er nicht zur Glättung von Ergebnissen verwendet wird.

Aus Sicht des Käufers handelt es sich – mit Ausnahme des zu grosszügigen Regimes für die Reservenbildung – um eine befriedigende Lösung.

---

<sup>80</sup> Art. 960 Abs. 1 OR. Als Beispiel für eine Gruppenbewertung führt die Botschaft Forderungen (nach Länder gruppiert) und Warenbestände an (BBl 2008, 1710).

<sup>81</sup> Art. 960 Abs. 2 OR.

<sup>82</sup> BÖCKLI (FN 20), 168.

<sup>83</sup> Vgl. vorne, II.5.a)aa).

<sup>84</sup> Bei etwas tieferer Eintretenswahrscheinlichkeit plädiert etwa BÖCKLI für die Rückstellung eines Teilbetrages (BÖCKLI PETER, Neue OR-Rechnungslegung: Herausgegriffene Probleme, ST 11/2012, 2011, 820-833, 824.). So oder anders wird sich der Käufer im Rahmen seiner Due Diligence Rückstellungen genau anschauen wollen, vgl. auch vorne, II.5.a)bb).

### III. Weitere relevante Dokumente

#### 1. Geldflussrechnung

Grössere Unternehmen (also Unternehmen, die der ordentlichen Revisionspflicht nach Art. 727 OR unterliegen<sup>85</sup>) müssen neu als Teil der Jahresrechnung eine *Geldflussrechnung* erstellen.<sup>86</sup> Diese stellt die Veränderung der flüssigen Mittel (d.h. der Liquidität bzw. den *cash flow*) aus der Geschäftstätigkeit, der Investitionstätigkeit und der Finanzierungstätigkeit je gesondert dar.<sup>87</sup> In der Botschaft ging der Bundesrat davon aus, dass vorsichtig geschätzt rund 7'000 bis 10'000 Unternehmen als „grössere Unternehmen“ gelten.<sup>88</sup> Es besteht unseres Erachtens kein Grund, weshalb diese Pflicht nicht auf alle Gesellschaften ausgedehnt wurde, zumal die Botschaft selbst davon spricht, dass in einfachen Verhältnissen die Geldflussrechnung auch recht kurz sein kann<sup>89</sup> (was aber ihre Aussagekraft nicht schmälern dürfte). Die Lehre für Finanzplanung propagiert ohnehin, dass eine Geldflussrechnung in allen Unternehmen notwendig ist.<sup>90</sup> Im M&A-Umfeld besteht der Vorteil einer Geldflussrechnung vor allem darin, dass sie „objektiver“ als die Rechnungslegung ist, weil keine Ermessensentscheide wie sie bspw. bei Abschreibungen vorkommen und keine Periodenfragen aufkommen<sup>91</sup> und die Geldflussrechnung auch besser für eine Bewertung (und damit Grundlage eines „Deals“) geeignet ist (insb. als Ausgangspunkt für die *discounted cashflow*-Methode [„DCF“]).

---

<sup>85</sup> S. vorne, FN 71.

<sup>86</sup> Art. 961 Ziff. 2 OR.

<sup>87</sup> Art. 961b OR.

<sup>88</sup> BBl 2008, 1716.

<sup>89</sup> BBl 2008, 1717.

<sup>90</sup> Vgl. nur beispielshalber BÖCKLI (FN 6), § 8-719, wonach für eine aussagekräftige Darstellung der finanziellen Lage (bzw. neu „wirtschaftliche Lage“) der Gesellschaft in den meisten Fällen eine Geldflussrechnung notwendig ist.

<sup>91</sup> Allerdings gibt es in der Praxis auch Vorauszahlungen, vgl. vorne, II.4.

## 2. Lagebericht

Auch den sogenannten *Lagebericht*, der den bisherigen Jahresbericht ablöst, müssen nur grössere Unternehmen erstellen.<sup>92</sup> Er stellt den Geschäftsverlauf und die wirtschaftliche Lage am Ende des Geschäftsjahres „unter Gesichtspunkten dar, die in der Jahresrechnung nicht zum Ausdruck kommen“.<sup>93</sup> Dazu gehören gemäss Art. 961c Abs. 2 Ziff. 2-6 die Durchführung einer Risikoanalyse, die Beststellungs- und Auftragslage, die Forschungs- und Entwicklungstätigkeit sowie aussergewöhnliche Ereignisse und die Zukunftsaussichten. Auch wenn diese Angaben an sich nur für den Einzelabschluss einer Gesellschaft gelten, so muss eine Holdinggesellschaft praktisch über den Konzern berichten. Eine Pflicht zur Revision des Lageberichts besteht nicht<sup>94</sup>, aber die Revisionsstelle hat im Rahmen der ordentlichen Revision auf allfällige Widersprüche zwischen der Jahresrechnung und dem Lagebericht hinzuweisen.<sup>95</sup>

Im M&A-Kontext kann der Lagebericht ein *Ausgangspunkt* für Fragen im Rahmen einer Due Diligence oder in sogenannten Management-Interviews sein. Von einer allgemeinen Gewährleistungsklausel „ordentlicher Rechnungslegung“ dürfte der Lagebericht aber nicht erfasst sein, weil sein Inhalt nur schlecht objektivierbar ist; anders dürfte es sich verhalten, wenn der Lagebericht eigentliche Falschaussagen enthält. Als Empfehlung für den M&A-Anwalt ergibt sich daraus, dass aus Käufersicht eine Gewährleistung dahingehend wünschenswert erscheint, dass der Lagebericht – ggf. kann der Käufer die Erstellung eines vergleichbaren Dokumentes auch verlangen, wenn die Zielgesellschaft von Gesetzes wegen keinen Lagebericht erstellen musste – wahr ist und keine wesentlichen Aussagen verschweigt.

## 3. Abschluss nach anerkanntem Standard

Das neue Rechnungslegungsrecht sieht im Sinne erhöhter Transparenz für gewisse Unternehmen zusätzlich zur Jahresrechnung die Pflicht zur Erstel-

---

<sup>92</sup> Art. 961 Ziff. 3 OR.

<sup>93</sup> Art. 961c Abs. 1 OR.

<sup>94</sup> Der Lagebericht ist, im Gegensatz zur Geldflussrechnung, nicht Teil der Jahresrechnung (vgl. aber Art. 728a Abs. 1 OR zum Umfang der Revisionspflicht).

<sup>95</sup> BBl 2008, 1718; vgl. Art. 961c Abs. 3 OR.

lung eines *Abschlusses nach einem anerkannten Standard* zur Rechnungslegung vor.<sup>96</sup> Zudem können u.a. Gesellschafter, die mindestens 20 Prozent des Grundkapitals vertreten, einen Abschluss nach einem anerkannten Standard verlangen.<sup>97</sup> Der Bundesrat bezeichnet die anerkannten Standards.<sup>98</sup> Die Pflicht zur Erstellung eines Abschlusses nach anerkanntem Standard entfällt, wenn eine Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard erstellt wird.<sup>99</sup> Die Einhaltung des anerkannten Standards muss durch einen zugelassenen Revisionsexperten in ordentlicher Revision geprüft werden.<sup>100</sup>

Im M&A-Kontext dürfte der Abschluss nach einem anerkannten Standard nur eine untergeordnete Rolle spielen, da in grösseren Verhältnissen aller Voraussicht nach ein konsolidierter Abschluss Basis der Verhandlungen und einer Rechnungslegungsgewährleistung bilden wird.

#### 4. Konsolidierter Abschluss

Die Pflicht zur Erstellung einer *Konzernrechnung* (d.h. einer *konsolidierten Jahresrechnung*) ist nun in Art. 963 OR verankert. Der Konsolidierungskreis ergibt sich dabei entweder aus dem Umstand, dass eine rechnungslegungspflichtige juristische Person ein anderes Unternehmen kontrolliert, oder aus einem anerkannten Standard.<sup>101</sup> Hervorzuheben ist, dass die blosser Möglichkeit zur Beherrschung für die Konsolidierungspflicht neu ausreichend ist, was einem Wechsel vom Leitungs- zum (international akzeptierten<sup>102</sup>) Kontrollprinzip gleichkommt. Anzumerken bleibt, dass der Begriff der „Kontrolle“ bereits in IAS 27 erwähnt wurde, wobei aber der nun geltende IFRS 10

---

<sup>96</sup> Art. 962 Abs. 1 OR.

<sup>97</sup> Art. 962 Abs. 2 Ziff. 1 OR.

<sup>98</sup> Art. 962a Abs. 5 OR. Siehe die per 1. Januar 2013 in Kraft getretene Verordnung über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung (VASR; SR 221.432).

<sup>99</sup> Art. 962 Abs. 3 OR.

<sup>100</sup> Art. 962a Abs. 3 OR.

<sup>101</sup> Art. 963 Abs. 1 und 3 OR, letzterer m.Verw. auf Art. 963b OR.

<sup>102</sup> ZIHLER FLORIAN, Überblick über das neue Rechnungslegungsrecht, ST 11/2012, 806-813, 810, m.w.Verw.

den Begriff „power“ enthält und damit auch nahelegt, dass die Möglichkeit zur Kontrolle genügt.<sup>103</sup>

Für kleinere Konzerne sieht das Gesetz eine Befreiung von der Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung vor, ausser u.a. Gesellschafter, die 20 Prozent des Grundkapitals vertreten, verlangen eine solche.<sup>104</sup>

Im Kontext von M&A-Transaktionen ist die Konzernrechnung in grösseren Fällen relevant, praktisch aber wohl nur bei der Verwendung eines anerkannten Standards, wobei der Abschluss selbstredend auch freiwillig nach einem solchen Regelwerk erstellt werden kann.

#### **IV. Einfluss auf FusG (Fusions- und Spaltungsbilanz)**

Eine Fusionsbilanz, Spaltungsbilanz oder eine Bilanz, die einer Vermögensübertragung zugrunde liegt, ist künftig nach dem *neuen Rechnungslegungsrecht* zu erstellen.<sup>105</sup> Art. 11 und 35 FusG betreffend Zwischenbilanz (bei Fusion bzw. bei Spaltung, insb. Bewertungen) gelten weiterhin.

Die Eigenkapitalpositionen gemäss Art. 959a Abs. 2 Ziff. 3 der untergehenden Gesellschaft können u.E. direkt in die analogen Positionen der übernehmenden Gesellschaft gebucht werden, also nicht als Mehrerlös („Agio“) i.S.v. Art. 671 Abs. 2 OR.

Soweit die Jahresrechnung als Grundlage für die Bewertung (oder auch für eine Garantie) herangezogen wird, ist auf die vorstehenden Ausführungen zu verweisen.

Zu erwähnen ist die Problematik, dass im Rahmen einer Fusion bei Garantien zwischen den Gesellschaften zumindest eine Gesellschaft (also eine Vertragspartei der entsprechenden Garantie) *qua Fusion* untergeht, womit die überlebende Gesellschaft keine Schadenersatzzahlung erhalten wird. Eine Lösung dafür (die man allerdings selten sieht) kann darin bestehen, dass ein Ausgleich auf Ebene der Aktionäre vorgesehen wird, etwa dergestalt, dass

---

<sup>103</sup> HANDSCHIN LUKAS, Rechnungslegungs- und Revisionsrecht in a nutshell, 2. Aufl., Zürich/St.Gallen 2013, 109 f. und 112 f.; vgl. HANDSCHIN LUKAS (FN 20), Rz. 975.

<sup>104</sup> Art. 963a OR.

<sup>105</sup> Zum Übergangsrecht s. hinten, V.

die Aktionäre der Gesellschaft, welche die Klauseln nicht verletzt hat, später begünstigt werden, z.B. so, dass sie als Entschädigung Bezugsrechte für Aktien erhalten, die zum Nominalwert emittiert werden.

## V. Inkrafttreten und Übergangbestimmungen

Das neue Rechnungslegungsrecht, welches vom Bundesrat auf den 1. Januar 2013 in Kraft gesetzt wurde, sieht vor, dass die neuen Rechnungslegungsvorschriften erstmals Anwendung für das Geschäftsjahr finden, das zwei Jahre nach diesem Inkrafttreten beginnt.<sup>106</sup> Dies gilt für Einzelabschlüsse (wobei ein Vorjahresvergleich zum Geschäftsjahr 2014 nicht notwendig ist<sup>107</sup>); für die Konzernrechnungsvorschriften beträgt die Übergangsfrist drei Jahre (d.h. erste Anwendung per Geschäftsjahr 2016).<sup>108</sup> Den Unternehmen steht es frei, ihre Rechnung bereits während der Übergangsfrist anzupassen<sup>109</sup>, wobei dann aber davon auszugehen ist, dass die Entscheidung für das neue Recht konsequent erfolgen muss, und nicht nur einzelne Bestimmung angewendet werden dürfen (kein „cherry picking“).

Konzerne, die wegen der neuen Schwellenwerte nicht mehr konsolidierungspflichtig sind, brauchen schliesslich u.E. bereits ab dem 1. Januar 2013 keine konsolidierte Rechnung mehr zu erstellen.

## VI. Fazit

Das neue Rechnungslegungsrecht bringt für die Position des Käufers in M&A-Transaktionen durch den erhöhten Detaillierungsgrad klare Verbesserungen. Ein blosser Verweis auf das Gesetz dürfte bei einer Formulierung einer Gewährleistung hinsichtlich ordnungsgemässer Rechnungslegung künftig grundsätzlich genügen.

---

<sup>106</sup> Art. 2 Abs. Abs. 1 Ueb.Best.

<sup>107</sup> Art. 2 Abs. Abs. 4 Ueb.Best.

<sup>108</sup> Art. 2 Abs. Abs. 3 Ueb.Best.

<sup>109</sup> BBl 2008, 1736.

Ausnahmen ergeben sich erstens im Hinblick auf die Auflösung stiller Reserven, wobei hier vorgeschlagen wird, vom Verkäufer (bzw. der Zielgesellschaft) eine Aufstellung zu verlangen, welche die Bewegungen in den stillen Reserven zeigt, insb. deren Auflösung – auch wenn eine Auflösung stiller Reserven u.E. meist der Ausweispflicht periodenfremden Ertrages unterliegt, was bedeutet, dass ein Anspruch gegen den Verkäufer ggf. unter diesem Aspekt geprüft werden kann<sup>110</sup>. Zweitens empfiehlt es sich nach unserem Dafürhalten, eine ausdrückliche Gewährleistung ebenso für den Lagebericht vorzusehen. Denkbar ist in diesem Zusammenhang auch, ein einem Lagebericht vergleichbares Dokument dort zu verlangen, wo er gesetzlich nicht vorgeschrieben ist<sup>111</sup>.

Gewisse Posten (v.a. des Anhangs) werden sodann auch eine gute Grundlage für eine vertieftere *Due Diligence*-Prüfung bieten.

Das Fazit für das neue Rechnungslegungsrecht aus Sicht eines (den Käufer vertretenden) M&A-Anwaltes kann deshalb u.E. weitgehend positiv (und positiver als in der Mehrheit der bisher geäußerten Meinungen) ausfallen, weil eine der Schwachstellen des neuen Rechts, die stillen Reserven, den Käufer nur in den genannten Teilaspekten „stört“, wobei mit dieser Problematik mit entsprechender Vertragsredaktion allerdings adäquat umgegangen werden kann.

---

<sup>110</sup> S. vorne, II.7.b).

<sup>111</sup> S. vorne, III.2.