

Sonderdruck aus:

EUROPA INSTITUT ZÜRICH Band 24

Mergers & Acquisitions

Herausgeber: Rudolf Tschäni

---

ROLF WATTER

Verhandlungsführung, Team-  
organisation und Redaktion  
von Übernahmeverträgen

---

Schulthess Polygraphischer Verlag Zürich 1998

# Verhandlungsführung, Teamorganisation und Redaktion von Übernahmeverträgen

von  
Rolf Watter

## Inhalt

- I. Einordnung der rechtlichen Fragestellungen in den Kontext einer M&A-Transaktion
- II. Fallgruppen im vorliegenden Zusammenhang
  1. Allgemeines
  2. Übernahmearten
  3. Organisation des Klienten
  4. Lösung der Informationsproblematik
- III. Allgemeines zur Teamorganisation
  1. Allgemeines
  2. Notwendigkeit des Einbezuges von Spezialisten
  3. Die internationale Komponente
  4. Stellvertretungsregelung
  5. Kommunikation mit Klient, Teamführung
  6. Frage der Ausbildung
  7. Spezialproblem Due Diligence
- IV. Allgemeines zur Verhandlungsführung
  1. Transaktionsbezogenes Verhalten i.a., Zeitplan
  2. Transaktionsbezogenes Verhandeln
  3. Beschränkung auf das Wesentliche
- V. Allgemeines zur Vertragsredaktion
  1. Swiss versus American Style?
  2. Vertragsredaktion und die Leistungsfähigkeit des Sekretariates
  3. Nutzen von Vorlagen
- VI. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Käufen/Verkäufen von privat gehaltenen Gesellschaften
- VII. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Fusionen (und Übernahmen) von Publikumsgesellschaften

- VIII. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Auktionen
1. Tätigkeit für den Verkäufer, bzw. die Investmentbank
  2. Tätigkeit für einen Bieter

IX. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Publikumsöffnungen

Die nachfolgenden Ausführungen<sup>1</sup> erfolgen aus der Sicht eines externen Anwaltes, der in einer grösseren Kanzlei tätig ist und oft in Übernahmeprojekte involviert wird - die Aussagen beruhen auf persönlichen Erfahrungen und sind in diesem Sinne subjektiv.

## I. Einordnung der rechtlichen Fragestellungen in den Kontext einer M&A-Transaktion

Das *juristische stellt nur einen Bereich* innerhalb einer M&A Transaktion dar und bei weitem nicht den wichtigsten. Zentraler sind meist die betrieblichen Fragen, wozu insbesondere auch die künftige Führungsfrage gehört, und (je nach Transaktionsart) die finanziellen Aspekte. Auch buchhalterische Fragen, insb. ob ein sogenanntes "Pooling" möglich ist, sind manchmal wichtiger als juristische Probleme. Wichtig ist diese Erkenntnis vor allem deshalb, weil der Anwalt wissen muss, dass er primär als Rädchen in einem grösseren Ganzen agiert.

Der Anwalt kann aber eine *zentrale Abwicklungsfunktion* haben, bei dem viele, wenn nicht alle Fäden zusammenlaufen, dies insbesondere dann, wenn als seine zentrale Rolle diejenige des *Informationsvermittlers* und des *Garanten für eine möglichst hürdenfreie Abwicklung* gesehen wird. Namentlich in kleineren Verhältnissen kann es auch vorkommen, dass der Anwalt der einzige ist, der über praktische Erfahrung in M&A Transaktionen verfügt: dann fällt ihm oft eine *Führungsrolle* zu - er wird sozusagen vom Rädchen in einer Transaktion zum Maschinisten.

In der Praxis ist es oft wichtiger, dass der Anwalt seine Rolle im Rahmen der Transaktion genau kennt und im Sinne des Ganzen handelt, anstatt in der Vertragsverhandlung darauf zu pochen, dass sämtliche der 53 Garantien, die er aus einem amerikanischen Musterbuch abgeschrieben hat, wirklich so in den Vertrag Aufnahme finden (wobei damit nicht gesagt sein soll, dass die Verhandlung der Gewährleistungen nicht eine zentrale Aufgabe des Anwaltes wären). Der erfahrene Anwalt weiss, dass es der gesamten Transaktion kaum

Der Vortragstitel wird im folgenden bewusst beibehalten.

Verhandlungsführung, Teamorganisation und Redaktion von Übernahmeverträgen

dienlich ist, wenn Juristen stundenlang über die Vorteile der staatlichen Gerichtssparkette oder des Schiedsgerichtes streiten oder etwa über die Frage, ob rechtsgültig Mitteilungen per Fax versandt werden können.

Rationale Parteien ziehen Anwälte nämlich bei, um Werte zu schaffen - nicht dafür, dass sie bestehende Werte unter den Parteien durch möglichst hartes Feilschen umverteilen.<sup>2</sup> Einen Wert schafft der Anwalt dann, wenn er beispielsweise

- die *Informationsproblematik* löst (dazu Ziff. II.4. nachfolgend);
- seinem Klienten und der Gegenseite erklären kann, dass Preis, Due Diligence und Gewährleistungen in einem gegenseitigen *Abhängigkeitsverhältnis* stehen;
- den Parteien vermittelnde Lösungen zeigt, wenn die Verhandlungen stocken, beispielsweise bei Differenzen über die Bewertung eine *Preisformel* vorschlägt, die auch künftige Erträge berücksichtigt;
- ob all dem zählen Verhandeln nicht vergisst, dass ein Steuerproblem gelöst oder eine *Bewilligung* eingeholt werden muss und die Möglichkeiten Dritter (z.B. einen Vertrag zu kündigen) in seine Überlegungen miteinbezieht;
- Lücken im dispositiven Gesetz durch vertragliche Regelungen füllt und damit bei allfälligen späteren Streitigkeiten Klarheit schafft.

## II. Fallgruppen im vorliegenden Zusammenhang

### 1. Allgemeines

Es besteht eine Abhängigkeit der Verhandlungsführung, der Teamorganisation und auch der Redaktion von Übernahmeverträgen von

- der *konkreten Art einer Übernahme* (dazu Ziff. II.2. nachfolgend) und der Person des Klienten (Handeln für Verkäufer, Käufer oder Übernahmeobjekt);
- der *Organisation der beteiligten Unternehmen*, bzw. des eigenen Klienten - zentral ist hier insbesondere die Frage, ob ein Rechtsdienst vorhanden ist und wie er gegebenenfalls eingesetzt wird (dazu nachfolgend Ziff. II.3.)

<sup>2</sup> Geht es nur um die Verteilung von bestehenden Werten durch möglichst hartes Verhandeln, müssten sich rationale Parteien darauf einigen, gar keine Anwälte beizuziehen, da ja letztlich diejenige Partei bevorzugt würde, die den geschickteren Anwalt hat. Vgl. zur Rolle des Anwaltes auch WÄTTER, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990, N 31, 212, 234ff.

- der Lösung der *Informationsproblematik* (mit oder ohne Due Diligence, dazu Ziff. II.4.).

## 2. Übernahmearten

Für die vorliegenden Fragestellungen sind folgende Grundtypen auseinanderzuhalten, wobei in der Praxis auch Mischformen auftreten

- *Käufe / Verkäufe von privat gehaltenen Gesellschaften oder von Konzerngesellschaften*: Typisch sind hier harte juristische Verhandlungen, beispielsweise um die Gewährleistungen; der Zeitdruck ist nicht notwendigerweise sehr hoch, kann es im Einzelfall aber sein.
- *Auktionen*: Der Ablauf ist hier stark standardisiert und die Einflussmöglichkeiten des Juristen (der einen Kaufsinteressenten vertritt) auf den Gang des Verfahrens beschränkt; der Zusammenhang zwischen Preis und Gewährleistungen tritt in dieser Akquisitionform meist besonders ausgeprägt zu Tage.
- *Fusionen zwischen und Übernahmen von Publikumsgesellschaften*: hier entfallen als typisierendes Element meistens sämtliche Gewährleistungsfragen; aus Geheimhaltungsgründen müssen die juristischen Teams oft klein sein und der Zeitdruck für die wenigen Involvierten ist oft gross.
- *Publikumsöffnungen im Rahmen von Spin-Offs*: Käufer ist hier das Publikum - Gewährleistungsfragen verlagern sich weg vom Vertrag zu Prospektfragen.

## 3. Organisation des Klienten

Typisierend ist unter diesem Gesichtspunkt vor allem, ob der Klient einen *Rechtsdienst* hat und ob dieser eingesetzt wird, was u.a. von Geheimhaltungsüberlegungen, Kapazität im Rechtsdienst oder von dessen Know-how abhängig sein kann.

Wird der Rechtsdienst involviert, hat der externe Anwalt die Zusammenarbeit abzuklären, insbesondere die Frage, ob er eher zutiefst arbeiten oder innerhalb der juristischen Ebene eine *Führungsrolle* übernehmen soll. Die Frage der Bestimmung der Führung tönt dabei delikater, als sie es in der Praxis tatsächlich ist: zu berücksichtigen ist zum einen, dass der Rechtsdienst in aller Regel kapazitätsmässig von einer M&A Transaktion eher überfordert ist, da ja auch die anderen, ordentlichen Aufgaben zu erledigen sind; zum anderen ist jeweils von vornherein klar, dass dem Rechtsdienst die gesamte interne Koordination zukommt,

da er die jeweiligen Ansprechpartner kennt und mit den internen Gepflogenheiten vertraut ist. Dies berücksichtigend ist eine bewährte Aufgabenteilung die, dem Rechtsdienst (bzw. dessen Chef) die juristische Gesamtführungsrolle zuzuweisen, dem externen Berater dagegen die Ausarbeitung der Dokumente und zumindest einen Teil der juristischen Verhandlungsführung zu überlassen.

Fehlt ein Rechtsdienst, muss logischerweise der externe Anwalt die Führung im Bereich der juristischen Fragestellungen übernehmen und er hat insbesondere dafür zu sorgen, dass die Abstimmung mit den anderen Fachbereichen im Rahmen einer Übernahme sauber funktioniert. Oft empfiehlt sich hier, dass der externe Anwalt mit dem Finanzchef zusammenarbeitet, da die oberste exekutive Führung des Klienten oft durch die betrieblichen Aspekte der Übernahme absorbiert ist.

## 4. Lösung der Informationsproblematik

Unter dem Stichwort der "Informationsproblematik" fasse ich das Dilemma zusammen, dass in einer M&A Transaktion der Käufer jeweils möglichst alles über das zu kaufende Unternehmen (nachfolgend "Target") wissen will, ohne sich zu etwas zu verpflichten, der Verkäufer demgegenüber aus Vertraulichkeitsgründen (und weil der Käufer ja oft ein Konkurrent des Target ist) verhindern will, dass sich der Käufer nur über das Target und dessen Innenleben informiert und sich dann zurückzieht. Als zweites Element gehört zu dieser Problematik der Umstand, dass Preis und Information über ein Kaufsobjekt sich gegenseitig bedingen: je weniger Information und damit je weniger Sicherheit ein Käufer über das Target hat, desto eher muss er in seiner Offerte einen Risikoabzug vom objektiv gerechtfertigten Preis machen.

Die beiden Elemente führen dazu, dass objektiv betrachtet beide Parteien ein Interesse daran haben müssen, dass möglichst viel gesicherte Information an den Käufer fliesst - da dieser dann einen höheren Preis bezahlen kann, bzw. keinen Risikoabschlag machen muss - gleichzeitig aber ein System gefunden werden muss, das verhindert, dass der Verkäufer schützenswerte Daten bekannt geben muss, ohne sicher zu sein, dass der Käufer das Target auch wirklich kauft. Im weiteren ist im Interesse beider Parteien ein Weg zu finden, der es erlaubt, dass die Informationen möglichst preisgünstig aufbereitet und ausgetauscht werden können.

Unter letzterem Gesichtspunkt sind Gewährleistungen durch den Verkäufer, der das Target kennt, in aller Regel "billiger" als Abklärungen durch den Käufer.

Die Lösung dieser Problematik besteht heute meist in einem sogenannten juristischen Due Diligence - der sich insbesondere auf die aus Geheimhaltungsüberlegungen unkritischen Bereiche erstreckt - verbunden mit einer Liste von Gewährleistungen im Vertrag, die dem Verkäufer versichert, dass die übermittelte

Information wirklich korrekt ist; im sensitiven Bereich - der durch den Due Diligence nicht abgedeckt wird (oder erst in einem Due Diligence nach Vertragsschluss) - wird dann mittels Garantien und Gewährleistung dem Käufer Ersatz versprochen, falls sich die Vorstellungen des Käufers nicht bewahrheiten, bzw. sich seine Ziele nicht verwirklichen lassen. Es kommen aber auch Lösungen vor, die nur auf einem Due Diligence basieren (und dem Käufer bei einer späteren Entdeckung von Mängeln keine Rechte geben) oder auf einen Due Diligence ganz verzichten, dafür aber mit umfangreichen Garantien arbeiten.

Nachdem diese Fragestellungen am heutigen Seminar von einem anderen Vortrag behandelt werden, will ich nicht weiter auf sie eingehen. Für den vorliegenden Zusammenhang ist aber wichtig, dass die Lösung der Informationsproblematik die Teamorganisation (vgl. Ziff. III.7, nachfolgend zum Due Diligence), die Verhandlungsführung und den Vertragsinhalt wesentlich bestimmen.

### III. Allgemeines zur Teamorganisation

#### 1. Allgemeines

In der Folge soll auf die Organisation des juristischen Teams näher eingegangen werden, losgelöst von der Frage, ob nur externe oder auch interne Juristen an einer Transaktion mitmachen.

#### 2. Notwendigkeit des Einbezuges von Spezialisten

Meiner Meinung nach sind M&A Transaktionen typischerweise Fälle, die vom einzelnen Juristen nicht mehr alleine bewältigt werden können. Dies hängt einerseits mit dem Zeitdruck zusammen, der auf allen Transaktionen lastet, andererseits aber auch mit dem Umstand, dass jeweils die verschiedensten Materien betroffen sind, neben den offensichtlichen Bereichen des Gesellschafts- und Vertragsrechts insbesondere das Steuerrecht, das Immaterialgüterrecht, das Wettbewerbsrecht und meist auch (je nach betroffener Industrie) das öffentliche Wirtschaftsrecht (inkl. Fragen, die sich etwa aus der Lex Koller oder aus der Umweltschutzgesetzgebung ergeben). Betroffen sein können auch das Arbeitsrecht, das Versicherungsrecht und es ist nicht selten, dass Fragen rund um die soziale Sicherheit (AHV und Pensionskassen) ausserordentlich wichtige Teilaspekte darstellen.

Wegen des schon erwähnten Zeitdruckes ist es dabei unmöglich, dass sich ein Jurist während einer Transaktion in ein Rechtsgebiet, in welchem er mehrere Jahre nicht mehr tätig war, wieder einarbeiten könnte. Gefragt sind damit Anwälte, die

Spezialisten kurzfristig beziehen können, was natürlich primär in grossen Anwaltsfirmen möglich ist und wohl auch mit ein Faktor ist, warum diesen eine wichtige Rolle in diesem Geschäft zukommt.

Immerhin ist zu erwähnen, dass auch ein externes Netz von Kollegen diesen Beizug erlauben kann, und auch grössere Kanzleien sind teilweise darauf angewiesen, weitere Personen zuzuziehen.

#### 3. Die internationale Komponente

Viele M&A Transaktionen haben heute eine internationale Komponente, beispielsweise weil das Schweizer Target über Tochtergesellschaften oder über Produktionsstätten und ein Agentennetz im Ausland verfügt. Diese Auslandskomponente macht es oft nötig, dass der Anwalt auch über ein leistungsfähiges ausländisches Korrespondentennetz verfügt.

Viele der internationalen Zusammenschlüsse von Anwaltskanzleien geben ja als Grund für ihre Fusion an, dass sie in solchen international gelagerten Transaktionen den Klienten aus einer Hand bedienen wollen. Auch die grossen Revisionsgesellschaften bieten hier einen integrierten Service an und es wird sich in Zukunft tatsächlich die Frage stellen, ob die Klienten bereit sind, mit verschiedenen Kanzleien zusammenzuarbeiten.

Angemerk sei immerhin, dass die Struktur auch so sein kann, dass die Schweizer Kanzlei als Generalunternehmerin auftritt (die dann unter anderem auch die Kosten zu überwachen hat) und somit gegenüber dem Klienten allein verantwortlich ist.

#### 4. Stellvertretungsregelung

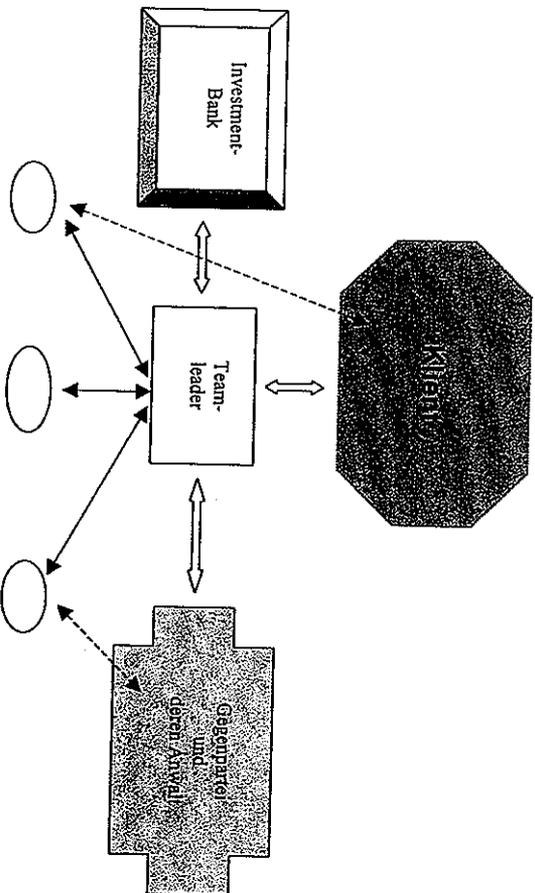
Die Wichtigkeit von M&A Transaktionen rechtfertigt es oft, dass zumindest in einem gewissen Ausmass mit einer Stellvertretungsregelung gearbeitet wird, die einerseits sicherstellen soll, dass stets ein voll informierter Anwalt die Arbeit übernehmen kann, wenn der Hauptverantwortliche ausfällt (nicht nur wegen eines Unfalls, sondern auch weil nicht aufschiebbar Termine bestehen). Wo ein interner Rechtsdienst mitbeteiligt ist, drängt es sich auf, dass der externe Anwalt und der Chef des Rechtsdienstes diese Stellvertretung gegenseitig sicherstellen.

## 5. Kommunikation mit Klient, Teamführung

Nachdem bei M&A Transaktionen oft mehrere Juristen zusammenarbeiten und zusätzliche Kommunikation mit anderen Personen (insbesondere denjenigen, die sich mit betrieblichen oder finanziellen Fragen auseinandersetzen) nötig ist, zeigt sich m.E., dass eine pyramidenförmige Struktur die effizienteste Teamorganisation ist, dies nur schon deshalb, weil kompliziertere Organisationsformen - etwa entlang einer Matrix-Organisation - schon aus zeitlichen Gründen kaum je wirksam implementiert werden können. Allerdings muss die Pyramide flach sein und die Kommunikation darf nicht durch unnötige Hierarchiestufen verlangsamt werden.

Diese Struktur führt dazu, dass der zuständige Partner der externen Anwaltskanzlei die Hauptkontakte mit den Klienten führt und die anderen am Fall arbeitenden Juristen an ihn rapportieren. Umgekehrt gibt dieser Teamverantwortliche dann Aufträge an diese Juristen, kontrolliert deren Ausführung und greift allenfalls korrigierend ein, dies alles getreu nach militärischen Mustern, die sich eben deshalb bewähren, weil sie den Vorteil der Einfachheit haben.

Dem Gesagten steht nicht entgegen, dass die vom zuständigen Partner geführten Juristen natürlich auch *direkten Kontakt* mit den Kunden (und beispielsweise mit den spezialisierten Anwälten auf der Gegenseite) haben werden. Beispielsweise wird der Steuerexperte mit dem Finanzchef sprechen müssen, diejenigen Personen, die sich mit Pensionskassen und arbeitsrechtlichen Fragen befassen, mit dem Personalchef. Beim zuständigen Partner müssen aber "die Fäden zusammenlaufen", was an folgender Graphik dargestellt werden soll:



## 6. Frage der Ausbildung

Zu berücksichtigen ist bei der Teamorganisation, vor allem in der Grosskanzlei, dass jüngere Anwälte gleichzeitig auszubilden sind und natürlich auch künftigen Teamverantwortlichen Gelegenheit geboten werden muss, sich zu bewähren. Wie dieser Aspekt umgesetzt werden kann, hängt aber stark von der konkreten Transaktion ab.

## 7. Spezialproblem Due Diligence

Ein Due Diligence, bei dem die Anwälte des Käufers Gelegenheit erhalten, insbesondere rechtliche Dokumente zu kontrollieren, beinhaltet manchmal insofern weitere Problematiken, als das Zeitfenster für diesen Due Diligence - speziell in Auktionen - sehr eng ist und damit zwangsläufig mehrere Juristen einbezogen werden müssen. Gleichzeitig gilt es, die Koordination mit der meist gleichzeitig wirkenden Revisionsgesellschaft zu finden und die Gesamttransaktion nicht aus den Augen zu verlieren. Mit letzterem ist gemeint, dass es beim Due Diligence nicht unbedingt darum geht, jeden einzelnen Fehler zu eruieren, sondern darum, für den Klienten entscheidere Fakten herauszufinden. Dazu gehört auch, dass man sich ständig fragt, welche zusätzlichen Dokumente der Verkäufer möglicherweise bewusst nicht offen legt, da in aller Regel die präsentierten Dokumente bereits vom Anwalt des Verkäufers begutachtet wurden und damit in Ordnung sein dürfen.

## IV. Allgemeines zur Verhandlungsführung

### 1. Transaktionsbezogenes Verhalten i.a., Zeitplan

Dass für den Anwalt transaktionsbezogenes Verhalten im Zentrum stehen muss, wurde einleitend schon dargelegt. Transaktionsbezogenes Verhalten heisst unter anderem, dass der Anwalt sich stets Rechenschaft darüber ablegen muss, wieviel Zeit für die juristische Arbeit zur Verfügung steht und diese Zeit entsprechend einteilt. Dies gilt für die zeitliche Ansetzung des Due Diligence, der Vertragsverhandlungen, der Einholung von Bewilligungen und von Rulings.

Anfangen sollte die Arbeit deshalb in aller Regel mit der Erstellung eines Zeitplanes und der Identifizierung von Stolpersteinen.

Wichtig ist dabei, dass sich der juristische Fahrplan an der Gesamttransaktion ausrichtet und nicht umgekehrt. Sind Publikumsgesellschaften involviert, müssen

beispielsweise auch schon geplante Pressekonferenzen oder Generalversammlungen in die Planung einbezogen werden.

## 2. Transaktionsbezogenes Verhandeln

Transaktionsbezogenes Verhandeln heisst, dass sich der Anwalt schnell über die kritischen Punkte klar wird und damit weiss, wo er nicht nachgeben kann, bzw. wo keine Kompromisse möglich sind. Zum transaktionsbezogenen Verhandeln im engeren Sinn gehört es, dass Anwälte versuchen, unter sich Einigkeit in denjenigen Punkten zu finden, die eher juristisch-technischer Natur sind. Bei anderen Punkten müssen wenigstens die Standpunkte der beiden Parteien so klar gefasst werden, dass sie den entscheidenden Personen bei beiden Parteien als Alternativen zur Schlussverhandlung vorgelegt werden können.

Transaktionsbezogenes Verhandeln kann auch heissen, dass Formulierungen jeweils von dem Anwalt vorgeschlagen werden, der in einer spezifischen Frage über das grössere Know-how verfügt. Analoges gilt für Bewilligungen etc., die eingeholt werden müssen. Oft ist es hier angezeigt, dass diejenigen Verfahren, die der Käufer nicht schon von Gesetzes wegen selbst einzuholen hat, von demjenigen geführt werden, der über mehr Know-how oder im Moment über genügende Kapazität verfügt.

## 3. Beschränkung auf das Wesentliche

Das Vorgesagte bedeutet, dass sich der Anwalt auf das Wesentliche zu beschränken hat; dies heisst beispielsweise, dass nicht jede Formulierung der Gegenseite aus stilistischen Gründen in Frage gestellt werden muss, solange sie klar besagt, was der Parteiwille ist. Auch ist auf ein versteiftes Verhandeln im eher juristisch-technischen Bereich zu verzichten (Beispiel: Gerichtsstandsklauseln). Wo die Parteien uneinig über die Auslegung gewisser Gesetznormen sind, ist im Vertrag (soweit es sich - wie fast stets - um dispositives Recht handelt) Klarheit zu schaffen.

Überhaupt weiss derjenige, der oft Transaktionen macht, dass ein Feilschen um jede Position den Parteien letztlich wenig bringt - sie schafft keinen Wert. Das will selbstverständlich nicht heissen, dass die Interessen des Klienten vernachlässigt werden sollen - vielmehr geht es darum, den goldenen Mittelweg zwischen dem Ermöglichen einer Transaktion und dem Aufzeigen und der Begrenzung von Risiken zu finden.

## V. Allgemeines zur Vertragsredaktion

### 1. Swiss versus American Style?

Jeder, der im M&A Bereich tätig ist, weiss, dass die Verträge länger und länger werden und sich damit mehr und mehr ein amerikanischer Stil durchsetzt. Das hat viele Nachteile, allerdings ist der vor 5 - 10 Jahren hier und da noch anzutreffende Satz, man wolle keinen Vertrag, der mehr als drei Seiten fülle, im übrigen sei ja alles im OR geregelt, genau so verfehlt wie ein überlanger Vertrag, weist das OR im vorliegenden Bereich doch weit mehr Lücken als Regeln auf.

Nach meiner Erfahrung lohnt es sich, möglichst viele Bereiche der Transaktion im Vertrag anzusprechen und damit in der Verhandlung ausdiskutieren. Die gefundene Lösung soll dann aber in einfacher Sprache dargelegt werden, so dass sie die Entscheideträger verstehen. Ein Insistieren auf eine einfache Sprache ist übrigens auch dann wichtig und möglich, wenn die Verträge - was ja mehr und mehr üblich wird - in Englisch abgefasst werden. Der Umstand, dass der Schweizer Anwalt dann in einer Fremdsprache agieren muss (und seine Klienten auch), erlaubt es in aller Regel die grässlichsten Blüten des amerikanischen "Legalese" auszumerzen.

Die Lesbarkeit des Vertrages wird selbstverständlich durch eine klare Gliederung, zu der bei mir meist auch ein Inhaltsverzeichnis gehört, erhöht. Zur Lesbarkeit gehört auch, dass Fragen, die in unserem Recht klar geregelt sind, nicht unnötig wiederholt werden. Das gilt beispielsweise für Fristberechnungen. Aber schon Fragen, an wen Mitteilungen erfolgen können, oder was konkret die Folgen einer Vertragsverletzung sind, genügt der Hinweis, dafür bestehe im Schweizer Recht eine Regelung oder zumindest Juddikatur, in aller Regel nicht. Das merkt jeder, der die Gegenseite bei einem solchen Argument fragt, wo denn die Regelung ganz genau stehe und wie sie genau laute.

### 2. Vertragsredaktion und die Leistungsfähigkeit des Sekretariates

Den Vertrag redigieren oder zumindest einen ersten Entwurf erstellen zu können ist zweifellos ein taktischer Vorteil, den man nach Möglichkeit ergreifen sollte.

Zu beachten ist dabei allerdings, dass dies ein sehr leistungsfähiges Sekretariat voraussetzt, das beispielsweise keine Mühe damit hat, neue Versionen eines Vertrages fehlerfrei zu erstellen, sämtliche Änderungen zu markieren und danach auch noch den richtigen Leuten zuzustellen. Die Zeitverhältnisse sind oft so, dass eine neue Vertragsversion noch in der gleichen Nacht verschickt werden muss, was konsequenterweise bedeutet, dass auch zeitliche Flexibilität im Sekretariat nötig ist.

Sind diese Faktoren nicht gegeben, kann es im Interesse der Transaktion sinnvoll sein, die Vertragsredaktion der Gegenseite zu überlassen.

Die oben (Ziff. IV.2.) aufgestellte Forderung, dass derjenige, der über mehr Know-how verfügt, die Formulierung gewisser Textstellen übernehmen sollte, kann auch dazu führen, dass die technischen Voraussetzungen geschaffen werden müssen, dass Textbausteine ausgetauscht werden können, sei das mittels Velokurier und Diskette oder mittels E-mail.

### 3. Nutzen von Vorlagen

Vorlagen sind in M&A Transaktionen vor allem wichtig, um jeweils rasch erste Entwürfe zu produzieren. Allerdings überwiegen von Fall zu Fall die Unterschiede die Gemeinsamkeiten meist, so dass aus Vorlagen meist nur Textbausteine verwendet werden können - bereits das kann aber zu grosser Zeitersparnis führen. Vorlagen dienen nach meiner Erfahrung im übrigen vor allem als eine Art Check-Listen, anhand derer man überprüfen kann, ob nicht allenfalls gewisse Bereiche vergessen werden.

## VI. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Käufen/Verkäufen von privat gehaltenen Gesellschaften

Diese Transaktionsart ist oft geprägt durch lange Verhandlungen und lange Verträge. Oft ist der Zeitdruck in diesen Konstellationen weniger wichtig, wenigstens dann, wenn nur mit einem Käufer verhandelt wird (dies im Gegensatz zur Auktion). Wegen des mangelnden Zeitdrucks kann hier auf der juristischen Seite oft in kleinen Teams gearbeitet werden, auf der Verkäuferseite wird oft eine Person genügen, auf der Käuferseite ist eher Spezial-Know-How erforderlich.

## VII. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Fusionen (und Übernahmen) von Publikumsgesellschaften

Geprägt sind diese Fälle davon, dass über die kotierten Gesellschaften oft relativ detaillierte Angaben öffentlich bekannt sind (aus Geschäftsberichten, Kotierungsprospekten, Informationssystemen u.ä.) und dass von der Transaktionsstruktur her (Fusion, Übernahmeangebot) eine Abgabe von Gewährleistungen oft gar nicht

möglich ist. Die Lösung der Informationsproblematik verlagert sich deshalb teilweise auf den Due Diligence, der rechtlich gesehen mindestens so ausgestaltet werden muss, dass die Verwaltungsräte der kaufenden Gesellschaft sich keinen Verantwortlichkeitsklagen aussetzen.

Die Verträge sind deshalb meist relativ kurz, die juristische Arbeit verlagert sich auf gesellschafts- und börsenrechtliche Fragen (Zustimmungsbedürftigkeit von Generalversammlungen, Einhaltung der Übernahmeregeln) und wegen der Grösse der involvierten Parteien heute mehr und mehr in den Bereich der Fusionskontrolle; Detailarbeiten in diesen Bereichen erfolgen dabei oft erst nach Vertragsabschluss.

Zu beachten ist bei dieser Übernahmearbeit die Insiderproblematik bzw. das Bedürfnis nach Geheimhaltung. Dies kann verlangen, dass die involvierten rechtlichen Teams sehr klein gehalten werden und auch sehr schnell gearbeitet wird. Speziell an dieser Transaktionsart ist auch die nötige Zusammenarbeit mit internen Pressesprechern und Personen, die sich um die "Investor Relations" kümmern, dies im Sinne einer Eventualplanung, falls ein Informationsleck entsteht.

## VIII. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Auktionen

Auktionen sind in meiner Erfahrung stark "im Kommen" und es würde mich nicht überraschen, wenn heute mehr als 50 % aller Transaktionen mit einer Verkaufssumme von mehr als 50 Mio. auf diese Art abgewickelt werden. Auktionen zeichnen sich dadurch aus, dass der Verkäufer (bzw. die von ihm beauftragte Bank) versucht, bei den Interessenten den Eindruck zu erwecken, dass andere Bieter bereit sein könnten, einen höheren Preis zu bezahlen oder auf gewisse Garantien und Gewährleistungen zu verzichten.

Das Verfahren ist stark strukturiert, in der Regel erhält beispielsweise jede Partei eine zeitlich genau gleich begrenzte Möglichkeit, einen Due Diligence durchzuführen.

### 1. Tätigkeit für den Verkäufer, bzw. die Investmentbank

Bei der Tätigkeit für den Verkäufer bzw. die Investmentbank geht es darum, einen auf der juristischen Seite möglichst präsentablen Eindruck des Target zu vermitteln. Dazu kann gehören, dass sogenanntes "legal house-keeping" nachgeholt wird (überprüfen des Vorhandenseins von Protokollen, schriftlichen Arbeitsverträgen etc.). Neben der Vorbereitung eines "Data-Rooms" obliegt es dem Anwalt meist

auch, einen Standardvertrag zu entwerfen, gestützt auf den die Kaufsinteressenten ihre Preisvorstellungen und ihre Abänderungswünsche an den Vertrag bekanntgeben müssen.

Der Anwalt muss schliesslich bei verschiedenen Kaufsofferten gewichten, ob ein höheres Preisangebot wegen des Verlangens von einschneidenden Garantien gesamthaft weniger wert sein könnte, als ein niedrigeres Preisangebot, das den Standardvertrag akzeptiert. Die Arbeit kann meist - ausser für die Vorbereitung des "Data-Rooms" - auf einen Anwalt konzentriert werden.

## 2. Tätigkeit für einen Bieter

Für den Anwalt des Kaufsinteressenten geht es darum, diejenigen Abänderungen in dem vom Verkäufer präsentierten Vertrag zu eruieren, die (gestützt auf den Due Diligence) absolut nötig sind, um eine Kaufofferte abgeben zu können. Der Anwalt des Kaufsinteressenten ist dabei oft einem Druck ausgesetzt, nicht zu viele Änderungen vorzuschlagen, um seinen Klienten nicht "aus dem Rennen zu werfen". Nach meiner Erfahrung ist es lohnenswert, wenn man dem Klienten genau darlegen kann, welches Risiko er bei Fehlen einer zusätzlichen Gewährleistung eingeht.

Das juristische Team ist hier vor allem für den Due Diligence stark zu erweitern (vgl. Ziff. III.7.) ansonsten die juristischen Arbeiten von einer Person in aller Regel wahrgenommen werden können, wenn nicht umfangreiche Bewilligungen eingeholt werden müssen.

## IX. Teamorganisation, Verhandlungsführung und Vertragsredaktion bei Publikumsöffnungen

Analog zu den vorgenannten Konstellationen sind auch bei dieser Transaktionsart mehrere Spezialisten tätig und die Teamorganisation ist derjenigen einer normalen M&A-Transaktion sehr ähnlich, dies mit dem Unterschied, dass das Produkt der rechtlichen Arbeit nicht primär ein Vertrag, sondern ein Prospekt ist. Verhandlungen ergeben sich allerdings zwischen der betroffenen Gesellschaft und den Banken für das sogenannte "Underwriting-Agreement", das sehr oft Gewährleistungen enthält, die einem "normalen" Übernahmevertrag ähnlich sind.

Diese Art Transaktion erfordert nach meiner Erfahrung von Anfang an die Involvierung eines mindestens aus zwei bis drei Personen bestehenden Teams.