

Rudolf Tschäni  
Hans-Jakob Diem  
Matthias Wolf

# M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht

2. Auflage

Schulthess § 2013

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Inhaltsverzeichnis .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXIII
Literaturverzeichnis .....	XXXI
<b>1. Kapitel: Einführung .....</b>	<b>1</b>
<b>I. Zweck und Abgrenzungen .....</b>	<b>2</b>
<b>II. Gründe für Erwerb und Zusammenschluss von Unternehmen .....</b>	<b>6</b>
1. Beweggründe des Erwerbers .....	6
2. Beweggründe des Veräußerers .....	7
3. Gründe für Unternehmenszusammenschlüsse .....	8
<b>III. Unternehmensbewertung .....</b>	<b>8</b>
1. Bedeutung .....	8
2. Verfahren in der Praxis .....	9
<b>IV. Buchhalterische Behandlung (Goodwill) .....</b>	<b>12</b>
<b>V. Institutionalisierung von M&amp;A-Prozessen .....</b>	<b>14</b>
<b>2. Kapitel:</b>	
<b>Rechtsverhältnisse vor Abschluss von M&amp;A-Transaktionen .....</b>	<b>19</b>
<b>I. Vertragsverhandlungen .....</b>	<b>21</b>
1. Vorvertragliche Verpflichtungen .....	21
2. Abbruch der Vertragsverhandlungen .....	22
3. Vorvertragliche Aufklärungs- und Informationspflichten .....	22
4. Rechtsnatur der vorvertraglichen Haftung .....	23
5. Letter of Intent, Punktationen und Vorvertrag .....	24
a) Letter of Intent .....	24
b) Punktationen, Heads of Agreement, Term Sheets .....	25
c) Vorvertrag .....	26
6. Due Diligence .....	26
<b>II. Vermittler sowie Finanz- und Transaktionsberater .....</b>	<b>32</b>
1. Transaktionsberatungs- und Mäklervertrag .....	32

2.	Mäklerlohn (Honorar) .....	34
3.	Exklusivität .....	35
4.	Sorgfalts- und Treuepflicht des Mäklers .....	35
5.	Zurechnung des Verhaltens des Mäklers .....	37
6.	Beendigung des Mäklervertrages .....	37
III.	Auktionsverfahren .....	38
IV.	Unfreundliche Übernahmen («Unfriendly Take-overs») .....	42
V.	Verbot des Ausnützens von Insiderinformationen und der Kurs- und Marktmanipulation .....	43
1.	Ausnützen von Insiderinformationen .....	44
2.	Kurs- und Marktmanipulation .....	48
VI.	Ad-hoc-Publizität .....	50
<b>3. Kapitel: Kauf von Unternehmen</b> .....	<b>55</b>	
I.	Vorbemerkungen .....	59
II.	Aktienkauf («Share Purchase») .....	59
1.	Zivilrechtliche Regelung der Übertragung, Haftung und Kontrolle .....	59
a)	Allgemeines .....	59
b)	Aktienkaufvertrag (Verpflichtungsgeschäft) .....	60
c)	Übertragung der Aktien (Verfügungsgeschäft) .....	60
aa)	Verbriefte Inhaberaktien .....	61
bb)	Verbriefte Namenaktien .....	61
cc)	Vinkulierte Namenaktien .....	62
dd)	Nicht verbrieft Aktien .....	64
ee)	Als Bucheffekten ausgestaltete Aktien .....	64
d)	Haftungsverhältnisse .....	65
e)	Zur Kontrolle erforderliche Mehrheit .....	66
f)	Behördliche Bewilligungen .....	68
2.	Steuerfolgen .....	68
a)	Vorbemerkung .....	68
b)	Einkommens- und Gewinnsteuern .....	69
aa)	Steuerfolgen für den Verkäufer .....	69
aaa)	Unterscheidungen .....	69
bbb)	Beteiligung als Teil des Privatvermögens .....	69
ccc)	Beteiligung als Teil des Geschäftsvermögens .....	74
ddd)	Juristische Person als Verkäufer .....	74

bb) Steuerfolgen für den Käufer .....	75
cc) Steuerfolgen für die verkaufte Gesellschaft .....	76
c) Verrechnungssteuer .....	77
aa) Allgemeines zur Verrechnungssteuer .....	77
bb) Fälle der Steuerumgehung .....	77
d) Umsatzabgabe .....	79
aa) Allgemeines zur Umsatzabgabe .....	79
bb) Umsatzabgabe beim Share Purchase .....	80
e) Mehrwertsteuer .....	81
f) Steuerliche Planung beim Share Purchase .....	81
<b>III. Kauf eines Unternehmens mit Aktiven</b>	
<b>und Passiven («Asset Purchase»)</b> .....	83
1. Zivilrechtliche Regelung der Übertragung und Haftung .....	83
a) Allgemeines .....	83
b) Kaufgegenstand .....	84
c) Aktivenkaufvertrag (Verpflichtungsgeschäft) .....	85
d) Übertragung der Aktiven und Passiven mittels Einzelübertragung (Singularsukzession) .....	85
aa) Zulässigkeit der «altrechtlichen» Einzelübertragung .....	85
bb) Forderungen .....	87
cc) Wertpapiere und Effekten .....	87
dd) Bewegliche Sachen .....	88
ee) Grundstücke .....	89
ff) Immaterialgüterrechte .....	90
gg) Verträge .....	94
aaa) Allgemein .....	94
bbb) Mietverträge .....	95
ccc) Arbeitsverträge .....	96
ddd) Leasingverträge .....	101
eee) Lizenzverträge .....	102
hh) Versicherungen .....	102
ii) Hängige Prozesse .....	103
jj) Bewilligungen und Konzessionen .....	103
kk) Schulden .....	104
ll) Haftung .....	105
e) Übertragung der Aktiven und Passiven mittels Vermögensüber- tragung gemäss Fusionsgesetz .....	105
aa) Allgemeines .....	105
bb) Anwendungsbereich .....	106

cc)	Übertragungsvertrag .....	107
dd)	Eintragung in das Handelsregister; Vollzug des Aktivenkaufs .....	110
ee)	Gewillkürte Partial- und Universalsukzession; Gläubiger- und Arbeitnehmerschutz .....	111
ff)	Information der Gesellschafter .....	115
f)	Gegenüberstellung von Singularsukzession und Vermögensübertragung zur Durchführung des Asset Deal .....	116
g)	Verkauf eines Versicherungsgeschäfts mittels Asset Purchase .....	117
2.	Steuerfolgen .....	118
a)	Unterscheidungen .....	118
b)	Einkommens- und Gewinnsteuern .....	118
aa)	Steuerfolgen für den Verkäufer .....	118
aaa)	Natürliche Person als Verkäufer .....	118
bbb)	Juristische Personen als Verkäufer .....	119
bb)	Steuerfolgen für den Käufer .....	119
c)	Verrechnungssteuer .....	120
d)	Umsatzabgabe .....	121
e)	Mehrwertsteuer .....	121
<b>IV.</b>	<b>Schranken der Dispositionsfreiheit .....</b>	<b>122</b>
1.	Vorbemerkung .....	122
2.	Aktienrechtliche Schranken .....	123
a)	Allgemeines zur Vertretungsbefugnis und zur Vertretungsmacht .....	123
b)	Vertretungsmacht aufseiten des Verkäufers .....	124
c)	Vertretungsmacht aufseiten des Käufers .....	126
3.	Schuldbetreibungs- und konkursrechtliche Schranken .....	126
a)	Schranken vor Nachlass- oder Konkursverfahren: Potenziell anfechtbare Handlungen .....	127
aa)	Einleitung .....	127
bb)	Anfechtungsklagen .....	128
aaa)	Arten .....	128
bbb)	Schenkungsanfechtung .....	128
ccc)	Überschuldungsanfechtung .....	130
ddd)	Absichtsanfechtung .....	131
eee)	Voraussetzungen und Rechtsfolgen .....	132
cc)	Zivil- und strafrechtliche Haftungsnormen .....	134
b)	Schranken im Nachlass- oder Konkursverfahren .....	135
aa)	Nachlass .....	135
bb)	Konkurs .....	140

<b>V. Gegenüberstellung von Asset Purchase und Share Purchase</b> .....	144
1. Ablauftechnik .....	144
2. Haftungsverhältnisse .....	146
3. Finanzierung des Kaufpreises .....	146
4. Steuern .....	147
5. Vor- und Nachteile .....	148

**4. Kapitel:**

**Vertragsgestaltung und Leistungsstörungen beim Kauf von Unternehmen** .....

<b>I. Vertragsgestaltung</b> .....	153
1. Allgemeines .....	153
2. Parteien .....	155
3. Präambel .....	155
4. Kaufobjekt .....	155
a) Share Purchase und Asset Purchase .....	155
b) Asset Purchase .....	156
c) Share Purchase .....	156
5. Kaufpreis .....	156
a) Ermittlung und Anpassung .....	156
b) Zahlungsmodalitäten und Sicherheiten .....	161
6. Nutzen und Gefahr .....	162
a) Im Allgemeinen .....	162
b) Beim Unternehmenskauf .....	163
7. Gewährleistung .....	166
a) Allgemeines .....	166
b) Zusicherungen des Verkäufers .....	166
c) Rechtsbehelfe und Modalitäten der Geltendmachung .....	170
8. Zeitraum zwischen Unterzeichnung und Vollzug .....	171
9. Vollzugsbedingungen und Vollzug ( <i>Closing</i> ) .....	172
a) Vollzugsbedingungen .....	172
b) Vollzug ( <i>Closing</i> ) .....	176
10. Rechte und Pflichten nach Vollzug und weitere Bestimmungen .....	176
<b>II. Leistungsstörungen</b> .....	178
1. Einführung; Übersicht über die anwendbaren Normen .....	178
2. Nichterfüllung oder verspätete Erfüllung .....	179
a) Einrede des nichterfüllten Vertrages .....	179

b)	Nichterfüllung oder verspätete Erfüllung des Käufers .....	179
c)	Nichterfüllung oder verspätete Erfüllung des Verkäufers .....	182
3.	Gewährleistung .....	183
a)	Rechtsgewährleistung .....	183
aa)	Voraussetzungen und Rechtsfolgen .....	183
bb)	Asset Purchase .....	184
cc)	Share Purchase .....	184
b)	Sachgewährleistung .....	185
aa)	Allgemeine Voraussetzungen und Rechtsfolgen .....	185
bb)	Beim Asset Purchase: Das mangelhafte Unternehmen .....	186
cc)	Beim Share Purchase: Keine Haftung für Mängel am Unternehmen ausser bei Zusicherung .....	190
dd)	Haftung für Bestand und Umfang des Wertpapiers bzw. des Anteilsrechts beim Share Purchase .....	191
ee)	Haftung für zugesicherte Eigenschaften .....	192
ff)	Kenntnis des Käufers und Offenlegung .....	197
gg)	Untersuchungs- und Rügeobliegenheit; Verjährung .....	198
hh)	Wandlung, Minderung, Schadenersatz .....	199
4.	Willensmängel bei Vertragsabschluss .....	203
a)	Übersicht über die gesetzlichen Vorschriften .....	203
b)	Irrtum und Täuschung beim Unternehmenskauf .....	203
5.	Das Verhältnis der Rechtsbehelfe untereinander .....	205
 <b>5. Kapitel: Leveraged Buy-Out und Management Buy-Out .....</b>		<b>209</b>
I.	<b>Terminologisches .....</b>	<b>212</b>
II.	<b>Leveraged Buy-Out .....</b>	<b>213</b>
1.	Einleitung .....	213
a)	Fallbeispiel .....	213
b)	Besonderheiten des LBO .....	215
aa)	Gründung einer Übernahmegesellschaft .....	215
bb)	Finanzierung des Kaufpreises .....	216
cc)	Anschlussfusionen (Back-End Mergers).....	218
dd)	Exit .....	218
c)	LBO-Markt .....	219
d)	Beratung .....	221
2.	Ausgewählte Rechtsfragen bei Leveraged Buy-Outs .....	222
a)	Finanzierung .....	222

b) Anschlussfusionen (Back-End Mergers) .....	228
c) Going Private .....	230
<b>III. Besonderheiten des Management Buy-Out (MBO) .....</b>	<b>236</b>
<b>IV. Steuerfolgen .....</b>	<b>238</b>
1. Erwerbsstrukturen .....	238
a) Unterscheidungen .....	238
b) Steuerfolgen für den Verkäufer .....	238
c) Steuerfolgen für den Käufer .....	239
d) Steuerfolgen für das Management .....	239
e) Auswirkungen der Steuerfolgen auf die Erwerbsstrukturen .....	240
2. Abzugsfähigkeit des Finanzierungsaufwandes .....	241
3. Abschreibung des Kaufpreises .....	242
4. Steuerliche Wirksamkeit des Back-End Merger .....	243
<b>6. Kapitel: Zusammenschluss von Unternehmen .....</b>	<b>245</b>
<b>I. Einleitung .....</b>	<b>248</b>
<b>II. Fusion .....</b>	<b>248</b>
1. Anwendungsbereich .....	248
2. Universalsukzession .....	250
3. Mitgliedschaftliche Kontinuität .....	252
a) Grundsatz .....	252
b) Spitzenausgleich .....	254
c) Abfindungsfusion (Squeeze-Out Merger) .....	255
d) Dreiecksfusion (Triangular Merger) .....	258
4. Auflösung ohne Liquidation .....	259
5. Durchführung der Fusion .....	260
a) Fusionsvertrag .....	260
b) Fusionsbericht .....	261
c) Fusionsprüfung durch Revisionsexperten .....	261
d) Einsichtsrecht der Aktionäre .....	262
e) Kapitalerhöhung und Zwischenbilanz .....	262
f) Fusionsbeschlüsse der Generalversammlungen .....	264
g) Eintragung in das Handelsregister .....	264
6. Erleichterte Fusionen .....	265
7. Fusionen von kleineren und mittleren Unternehmen .....	266
8. Schutz der Gläubiger und der Arbeitnehmer .....	267

9.	Anfechtungs-, Ausgleichs- und Verantwortlichkeitsklage .....	270
	a) Anfechtungsklage .....	270
	b) Ausgleichsklage .....	271
	c) Verantwortlichkeitsklage .....	273
10.	Steuerfolgen .....	273
	a) Unterscheidungen .....	273
	b) Steuerfolgen für die untergehende Gesellschaft .....	274
	aa) Gewinnsteuer .....	274
	bb) Verrechnungssteuer .....	275
	cc) Umsatzabgabe .....	276
	dd) Mehrwertsteuer .....	276
	c) Steuerfolgen für die übernehmende Gesellschaft .....	276
	aa) Gewinnsteuer .....	276
	bb) Verrechnungssteuer .....	277
	cc) Emissions- und Umsatzabgabe .....	278
	dd) Mehrwertsteuer .....	278
	d) Steuerfolgen für die Aktionäre der übernommenen Gesellschaft .....	278
	aa) Einkommens- und Gewinnsteuern .....	278
	aaa) Aktionäre mit Aktien im Privatvermögen .....	278
	bbb) Aktionäre mit Aktien im Geschäftsvermögen und juristische Personen .....	279
	bb) Verrechnungssteuer .....	280
	cc) Umsatzabgabe .....	281
	e) Steuerfolgen bei den Aktionären der übernehmenden Gesellschaft ...	281
<b>III.</b>	<b>Unechte Fusion .....</b>	<b>281</b>
<b>IV.</b>	<b>Quasifusion («Shares for Shares») .....</b>	<b>282</b>
1.	Bedeutung und Arten .....	282
2.	Übernahmevertrag .....	283
	a) Rechtsnatur .....	283
	b) Inhalt .....	284
3.	Generalversammlungsbeschlüsse .....	284
4.	Steuerfolgen .....	285
	a) Unterscheidungen .....	285
	b) Steuerfolgen für die übernommene Gesellschaft .....	286
	c) Steuerfolgen für die übernehmende Gesellschaft .....	286
	aa) Gewinnsteuer .....	286
	bb) Verrechnungssteuer .....	287
	cc) Emissions- und Umsatzabgabe .....	287

dd) Mehrwertsteuer .....	288
d) Steuerfolgen für die Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft .....	288
e) Steuerfolgen für die Aktionäre der übernommenen Gesellschaft .....	288
aa) Einkommens- und Gewinnsteuer .....	288
aaa) Aktionäre mit Aktien im Privatvermögen .....	288
bbb) Aktionäre mit Aktien im Geschäftsvermögen und juristische Personen .....	289
bb) Umsatzabgabe .....	290
cc) Mehrwertsteuer .....	290
<b>V. Der Zusammenschluss zwischen schweizerischen Publikums-</b> <b>gesellschaften .....</b>	<b>290</b>
1. Zusammenschluss mittels echter Fusion .....	291
2. Zusammenschluss mittels Triangular Merger .....	296
3. Zusammenschluss mittels öffentlichen Umtauschgebots .....	297
4. Fusion vs. öffentliches Umtauschangebot .....	298
<b>VI. Der internationale Zusammenschluss von Publikumsgesell-</b> <b>schaften .....</b>	<b>304</b>
1. Internationale Quasifusion (Tauschangebot) .....	304
2. Triangular Merger und Scheme of Arrangement .....	306
3. Grenzüberschreitende Fusion (Verschmelzung).....	308
4. Dual Listed Companies .....	309
5. Fazit .....	312
<b>7. Kapitel: Gemeinschaftsunternehmen («Joint Ventures»)</b> .....	<b>313</b>
<b>I. Einleitung .....</b>	<b>315</b>
<b>II. Grundvereinbarung .....</b>	<b>317</b>
1. Gegenstand .....	317
2. Rechtsnatur .....	317
3. Form .....	318
4. Wirkungen .....	319
5. Redaktion .....	320
6. Joint-Venture-Gesellschaft als Partei? .....	320
<b>III. Inhalt der Grundvereinbarung .....</b>	<b>322</b>
1. Errichtung der Joint-Venture-Gesellschaft .....	322
a) Wirtschaftliches Ziel .....	322
b) Rechtsform .....	322

c)	Neugründung bzw. Beteiligungsübernahme .....	325
d)	Sitz .....	326
2.	Willensbildung .....	326
3.	Übertragung von Anteilen der Joint-Venture-Gesellschaft .....	329
a)	Beschränkungsgründe .....	329
b)	Vorkaufs- und Vorhandrechte .....	329
4.	Weitere Vereinbarungen .....	331
5.	Dauer der Grundvereinbarung .....	331
a)	Bestimmtheit .....	331
b)	Bei Annahme eines schuldrechtlichen (synallagmatischen) Verhältnisses .....	332
c)	Bei Annahme einer einfachen Gesellschaft .....	332
d)	Folgen der Beendigung .....	334
<b>IV.</b>	<b>Vollzug und Durchsetzung der Grundvereinbarung .....</b>	<b>336</b>
1.	Errichtung der Joint-Venture-Gesellschaft .....	336
2.	Statuten .....	336
a)	Einleitende Bemerkungen .....	336
b)	Vinkulierung .....	337
c)	Kompetenzen der Generalversammlung und des Verwaltungsrates ...	340
d)	Willensbildung .....	342
3.	Organisationsreglement .....	344
4.	Weitere Mechanismen .....	346
5.	Zur Frage der Realerfüllung .....	346
<b>V.</b>	<b>Satellitenverträge .....</b>	<b>348</b>
<b>VI.</b>	<b>Steuerfolgen .....</b>	<b>351</b>
1.	Unterscheidungen .....	351
2.	Steuerfolgen für die Gründerunternehmen .....	352
a)	Gewinnsteuer .....	352
b)	Verrechnungssteuer .....	354
c)	Umsatzabgabe .....	354
d)	Mehrwertsteuer .....	355
3.	Steuerfolgen für die Joint-Venture-Gesellschaft .....	355
a)	Gewinnsteuer .....	355
b)	Verrechnungssteuer .....	355
c)	Emissions- und Umsatzabgabe .....	355
d)	Mehrwertsteuer .....	356

---

<b>8. Kapitel: Öffentliches Kaufangebot («Tender Offer»)</b> .....	357
<b>I. Einleitung</b> .....	366
<b>II. Zweck und Geltungsbereich der Übernahmeregelung</b> .....	367
1. Zweck der Regelung .....	367
2. Geltungsbereich der Regelung .....	369
<b>III. Angebotspflicht</b> .....	373
1. Allgemeines .....	373
2. Überschreiten des Grenzwerts .....	374
a) Erwerb von Stimmrechten .....	374
b) Direkter und indirekter Erwerb .....	376
c) Handeln in gemeinsamer Absprache .....	376
d) Ermittlung der massgeblichen Beteiligung .....	380
3. Opting-Out und Opting-Up .....	381
4. Ausnahmen von der Angebotspflicht .....	385
5. Rechtsfolge: Pflichtangebot .....	388
6. Sanktionen bei Verletzung der Angebotspflicht .....	389
<b>IV. Adressaten und Gegenstand des Kaufangebots</b> .....	390
1. Adressaten des Angebots .....	390
2. Gegenstand des Angebots .....	391
<b>V. Preis und Bedingungen des Kaufangebots</b> .....	393
1. Angebotspreis .....	393
a) Grundsatz .....	393
b) Mindestpreis .....	394
c) Angemessenes Verhältnis zwischen den Angebotspreisen für verschiedene Arten von Beteiligungspapieren .....	398
d) Best Price Rule .....	399
e) Erhöhung und Reduktion des Angebotspreises .....	404
f) Umtauschangebote .....	405
2. Angebotsbedingungen .....	407
a) Arten von Bedingungen .....	407
b) Zulässigkeit von Bedingungen .....	408
aa) Im Allgemeinen .....	408
bb) Bedingungen, die bis zum Vollzug des Angebots gelten .....	409
cc) Bei Pflichtangeboten .....	410
c) Überblick über zulässige Bedingungen .....	411
d) Unzulässige Bedingungen .....	416

e) Verzicht auf Bedingungen .....	417
<b>VI. Angebotsdokumente und Ablauf des Angebots .....</b>	<b>417</b>
1. Die Voranmeldung .....	417
2. Der Angebotsprospekt .....	420
3. Der Bericht des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft .....	425
4. Ablauf des Kaufangebots .....	430
a) Überblick .....	430
b) Karenzfrist .....	430
c) Angebotsfrist .....	431
d) Zwischenergebnis .....	432
e) Nachfrist .....	433
f) Endergebnis .....	434
<b>VII. Behörden und Verfahren .....</b>	<b>434</b>
1. Verfahren vor der Übernahmekommission .....	434
a) Aufgaben und Kompetenzen der UEK .....	434
b) Parteistellung und Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre .....	436
c) Prüfung des Kaufangebots durch die UEK .....	438
2. Beschwerdeverfahren vor der FINMA .....	439
3. Beschwerdeverfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht .....	440
<b>VIII. Konkurrenzangebote .....</b>	<b>441</b>
<b>IX. Erhöhung der Transaktionssicherheit .....</b>	<b>445</b>
1. Vereinbarungen mit der Zielgesellschaft .....	445
a) Transaktionsvereinbarung .....	445
b) Lock-Ups .....	447
c) Break Fee .....	448
d) No Shop und No Talk .....	449
e) Informationsrechte und Right to Match .....	450
2. Annahmeverpflichtungen von bedeutenden Aktionären .....	450
3. Aktienkäufe von bedeutenden Aktionären .....	451
4. Stake Building auf andere Weise .....	453
<b>X. Kraftloserklärung der restlichen Beteiligungspapiere     (Squeeze-Out) .....</b>	<b>456</b>
1. Voraussetzungen der Kraftloserklärung .....	456
2. Gegenstand der Kraftloserklärung .....	458
3. Verfahren .....	459
4. Rechtsfolge .....	459

<b>XI. Steuerfolgen</b> .....	460
1. Unterscheidungen .....	460
2. Einkommens- und Gewinnsteuer der Aktionäre der Zielgesellschaft .....	461
a) Barangebot .....	461
b) Tauschangebot .....	462
3. Umsatzabgabe .....	463
4. Mehrwertsteuer .....	464
5. Squeeze-Out .....	465
<b>9. Kapitel:</b>	
<b>Feindliche Übernahmen von Publikumsgesellschaften</b>	
<b>(«Unfriendly Take-overs»)</b> .....	467
<b>I. Einleitung</b> .....	468
<b>II. Abwehrmassnahmen</b> .....	469
1. Einleitung .....	469
2. Präventivmassnahmen .....	470
a) Erarbeitung eines Manuals .....	470
b) Vinkulierung .....	472
c) Stimmbegrenzung und weitere statutarische Vorkehrungen .....	475
d) Stimmrechtsaktien .....	476
e) Poolverträge .....	477
f) Opting-Out, Opting-Up und Opting-In .....	478
3. Massnahmen im laufenden Übernahmeverfahren .....	479
a) Abwehrmassnahmen der Generalversammlung .....	479
b) Abwehrmassnahmen des Verwaltungsrates .....	480
aa) Grundsatz .....	480
bb) Scorched Earth .....	481
cc) Crown Jewels .....	482
dd) Golden Parachutes .....	483
ee) Ausgabe von neuen Aktien .....	483
ff) Transaktionen in eigenen Aktien .....	484
gg) Verstösse gegen das Gesellschaftsrecht .....	484
hh) Pac-Man-Verteidigung .....	485
ii) Break Fees .....	485
jj) No-Shop-Verpflichtungen .....	486
kk) Stellungnahme des Verwaltungsrates sowie Anzeigepflicht .....	486
ll) Suche nach White Knight und weitere Massnahmen .....	488
mm) Rechtsfolgen .....	490

4.	Schlussfolgerungen .....	491
<b>III.</b>	<b>Angriffsmassnahmen .....</b>	<b>493</b>
1.	Aufbau einer Position .....	493
2.	Öffentliches Übernahmeangebot (Tender Offer).....	497
	a) Einleitung .....	497
	b) Fristen .....	498
	c) Gleichbehandlungspflicht .....	498
	d) Prospektpflicht .....	499
	e) Zukäufe und andere Transaktionen .....	500
	f) Zulässigkeit von Bedingungen .....	501
	aa) Eintragung .....	501
	bb) Erneuerung des Verwaltungsrats .....	502
	cc) Annahmeschwellen .....	502
	dd) Ausschluss eines Substanzverlusts .....	503
	ee) Ausbleiben von Abwehrmassnahmen .....	503
	ff) Unzulässige Bedingungen .....	505
	g) Konkurrierende Angebote .....	505
	h) Änderung/Widerruf des Angebotes .....	506
	i) Sanktionen .....	507
	j) Hinweise zur praktischen Durchführung eines feindlichen Angebotes .....	507
3.	Aktienrechtliche Angriffsmittel .....	509
	a) Begehren um Einberufung einer Generalversammlung .....	509
	b) Traktandierungsbegehren .....	510
4.	Abstimmungskämpfe (Proxy Fights) .....	511
	a) Recht zur Vorbereitung der Generalversammlung .....	511
	b) Antragsrecht .....	511
	c) Proxy Rules .....	511
	d) Vertretung .....	513
	e) Börsenrechtliche Offenlegungspflicht .....	514
5.	Wahl des Verwaltungsrates .....	515
6.	Minderheitsrechte .....	516
7.	Schlussfolgerungen .....	516
<b>IV.</b>	<b>Praktische Lehren aus Übernahmekämpfen .....</b>	<b>517</b>
1.	Geringer Schutz durch das klassische statutarische Abwehrdispositiv .....	517
2.	Opting-Out bei Gesellschaften mit Kontrollaktionären .....	519
3.	Übernahmeangebot mit oder ohne vorgängige Kontaktaufnahme .....	520

4.	Aufbau einer eigenen Position durch den Anbieter .....	521
5.	Due Diligence .....	522
6.	Abwehrmassnahmen .....	524
7.	Neutralität des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft .....	525
<b>10. Kapitel: Behördliche Kontrollen .....</b>		<b>527</b>
<b>I.</b>	<b>Zusammenschlusskontrolle (Merger Filing) .....</b>	<b>530</b>
1.	Allgemeines .....	530
2.	Erfasste Transaktionen: Zusammenschluss von Unternehmen .....	532
a)	Gesetzliche Definition des Unternehmenszusammenschlusses .....	532
b)	Aktienkauf (Share Purchase) .....	534
c)	Öffentliches Kaufangebot (Public Tender Offer) .....	535
d)	Aktivenkauf (Asset Purchase) .....	536
e)	Leveraged Buy-Out .....	536
f)	Joint Ventures (Gemeinschaftsunternehmen) .....	536
g)	Prüfung von Nebenabreden, insb. Konkurrenzverboten .....	538
3.	Aufgreifkriterien .....	539
a)	Allgemeine Umsatzschwellen .....	539
b)	Versicherungen, Banken und übrige Finanzintermediäre .....	539
c)	Marktbeherrschende Unternehmen .....	540
d)	Beteiligte Unternehmen .....	540
e)	Internationale Zusammenschlüsse .....	542
f)	Praktische Bedeutung der Aufgreifkriterien .....	542
4.	Meldung des Unternehmenszusammenschlusses .....	543
a)	Meldepflichtige Unternehmen .....	543
b)	Inhalt der Meldung .....	544
c)	Zeitpunkt der Meldung .....	545
5.	Vorprüfung und Vollzugsverbot .....	545
6.	Prüfung des Zusammenschlussvorhabens .....	547
a)	Verfahren und Vollzugsverbot .....	547
b)	Materielle Eingreifkriterien .....	548
aa)	Marktabgrenzung .....	548
bb)	Marktbeherrschung .....	549
cc)	Gesamtmarkt Betrachtung .....	552
dd)	Kausalzusammenhang .....	553
c)	Untersagung oder Zulassung mit Bedingungen und Auflagen .....	553
7.	Rechtsmittel .....	554

8.	Rechtsfolgen der Meldepflicht .....	555
<b>II.</b>	<b>Regulatorische Schranken .....</b>	<b>556</b>
1.	Banken und Effektenhändler .....	556
	a) Allgemeines .....	556
	b) Bewilligungspflicht .....	557
	c) Meldepflichten .....	559
	d) Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) .....	561
	e) Bewilligungs- und meldepflichtige M&A-Transaktionen .....	561
	f) Exkurs: Bankgeheimnis .....	565
2.	Versicherungen .....	565
3.	Weitere regulierte Unternehmen .....	568
	a) Telefon- und Datenübertragungsdiensteanbieter .....	568
	b) Radio- und Fernsehveranstalter .....	570
	c) Kinobetreiber .....	571
	d) Spielbanken .....	571
	e) Luftfahrt .....	572
<b>III.</b>	<b>Grundstückwerb durch Personen im Ausland (Lex Koller) .....</b>	<b>574</b>
1.	Einleitende Bemerkungen .....	574
2.	Begriffe .....	574
	a) Personen im Ausland .....	574
	b) Beherrschende Stellung .....	575
	c) Betriebsstättegrundstücke .....	575
3.	Asset Purchase .....	577
4.	Share Purchase .....	578
5.	Verfahren und Sanktionen .....	580
	<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>583</b>