

# Käufe und Verkäufe von Unternehmen (Merger&Acquisitions M&A)

**Claudio Grass**

Leiter Marktentwicklung  
GWP Insurance Brokers AG  
Claudio.grass@gwp.ch

## Risiken beeinflussen den Unternehmenswert



**Claudio Grass**

Laufend werden zahlreiche Unternehmen im Hinblick auf einen Besitzerwechsel bewertet. Von Käufern und Verkäufern werden dafür mannigfaltige Spezialisten beigezogen. Für die Analyse der Risiken und des Versicherungsportfolios ist das vorzugsweise ein unabhängiger Versicherungsbroker, der sich im Bereich der Unternehmenstransaktionen auskennt. Der Grund: Bestehende Risiken beeinflussen den Unternehmenswert, vorübergehende Risiken während der Transaktionsphase sollten abgesichert werden, nicht erkannte Risiken können das Gewinnpotenzial eines erworbenen Unternehmens nachträglich einschränken. Zudem muss das Versicherungsportfolio von zusammengeschlossenen Unternehmen optimiert und die berufliche Vorsorge der betroffenen Mitarbeitenden und Rentner reibungslos weitergeführt werden.

Vorab ein Beispiel: Die verpasste Nachfolgeplanung führt zum Verkauf ei-

ner Schweizer Familienholding. Käufer ist ein europäischer Konzern. Dieser verfügt bereits über eine Vertretung in der Schweiz. Der beigezogene unabhängige Versicherungsbroker stellt fest: Das zu verkaufende Unternehmen zeichnet sich durch einen erfreulichen Unfallverlauf bei der öffentlichen Unfallversicherung SUVA aus. Diese Werte können in das fusionierte Unternehmen integriert werden. Sie führen dort zu einer Prämieinsparung von gegen 80'000 Franken pro Jahr. Aber: Bei der Risikoanalyse kommt zum Vorschein, dass mehreren ehemaligen Mitarbeitenden der Familienholding arbeitsvertraglich eine laufende Rente schriftlich zugesagt worden ist. Die Rentenzusagen müssen bewertet werden. Ergebnis: Trotz des positiven SUVA-Befunds wird der Kaufpreis wegen der Rentenverpflichtungen um 650'000 Franken gemindert. Für den Käufer haben sich damit die Kosten für die Risikoanalyse durch den Versicherungsbroker bezahlt gemacht.

### Offene und verdeckte Risiken

Im Hinblick auf die Bestimmung des Unternehmenswertes muss der Käufer alle offensichtlichen und verdeckten Risiken analysieren. Dazu zählen laufende oder mögliche Haftpflichtforderungen, Risiken im Zusammenhang mit der beruflichen Vorsorge und den Sozialversicherungen, Übernahme der SUVA-Grundlagen, Abklärung von möglichen Deckungsunterbrüchen in allen Versicherungsbereichen. Bleiben solche Risiken unbewertet, kann das nach der Übernahme eines Unternehmens über kurz oder lang empfindliche finanzielle Folgen haben.

Auf der andern Seite sollte der Verkäufer eines Unternehmens das bestehende Versicherungsportfolio zusammen mit einem unabhängigen Versicherungs-

broker möglichst wertsteigernd auf die «Due Diligence» vorbereiten.

### Vorübergehend versichern

Ein Umstand, der wenig bekannt und oft vernachlässigt wird: In der Verhandlungsphase für eine Unternehmenstransaktion ist es sinnvoll oder sogar notwendig, gewisse Risiken während eines begrenzten Zeitraums zu versichern. Häufig geht es dabei um eine vorübergehende Abdeckung der Betriebshaftpflicht, der Produkthaftpflicht, der Umwelthaftpflicht oder der Organhaftpflicht. Zusammen mit einem Versicherungsbroker ist es aber auch möglich, speziellere Risiken kurzfristig und massgeschneidert zu versichern: Ausfall von Schlüsselpersonen, verzögerte oder ausbleibende Zahlung des Kaufpreises, Rechtsstreitigkeiten, Ausbleiben des erwarteten Steuereffekts, Umweltrisiken, Nichteinhalten von Garantien.

### Innovative Deckungsbausteine

Im Hinblick auf Unternehmenstransaktionen und Unternehmenszusammenschlüsse hat die Versicherungsindustrie etliche innovative Deckungsbausteine entwickelt, die der jeweiligen Lage angepasst eingesetzt werden können:

– **Altlast-Produkthaftpflichtversicherung:** Der Käufer eines Unternehmens will die Haftpflicht für alle Produkte ausschliessen, die vor der Unterschrift des Kaufvertrags ausgeliefert worden sind. Mit einer Einmalprämie für eine Altlast-Produkthaftpflichtversicherung wird die Haftpflicht für alle zukünftigen Personen-, Sach- oder Vermögensschäden der betroffenen Produkte versichert.

– **«Deferred Consideration»:** Versichert werden verzögerte oder nicht erfolg-

te Kaufpreiszahlungen. Damit schützt sich der Verkäufer vor einer unpünktlichen, ungenügenden oder gar nicht erfolgenden Zahlung durch den Käufer. Der Versicherer leistet den fehlenden Betrag und greift dann auf den säumigen Zahlungspflichtigen zurück. Achtung: Betrügerische Handlungen und absichtliche Falschdarstellungen sind nicht versicherbar und stellen somit zwingende Ausschlüsse dar.

– **Insurance-Backed Legal Expenses Funding:** Versichert werden der ungünstige Ausgang eines Gerichtsprozesses sowie die Einlegung weiterer Rechtsmittel. Die Insurance-Backed Legal Expenses Funding ist für grosse Gerichtsverfahren in kommerziellen

Auseinandersetzungen ausgestaltet, bei denen die Klägerkosten voraussichtlich 300'000 Franken überschreiten. Neben den Gerichtskosten sind auch die oft erheblichen Gutachterkosten gedeckt, die viele Unternehmen von einem Prozess abhalten.

– **Prospectus Liability Insurance:** Versichert werden die Ansprüche gegen die eigenen «Directors&Officers» aufgrund von Veröffentlichungen in Dokumenten oder Prospekten sowie aus Aktivitäten in den Verhandlungen im Hinblick auf die Unternehmenstransaktion. Diese Organhaftung ist bei Transaktionen von börsennotierten Unternehmen mit besonders hohen Risiken verbunden.

– **Tax Opinion Liability:** Die Versicherung schützt den Käufer eines Unternehmens vor nicht erwarteten Steuerzahlungen, Steuergebühren, Steuerbussen oder Steuerkosten in einem der folgenden drei Zeiträumen: erstens während einer Fusion, einem Kauf oder ähnlichen Transaktionen, zweitens während einer Umstrukturierung oder Organisationsänderung und drittens während einer Steuerplanung oder einer Einschätzung durch einen Steuerexperten. Achtung: Erwartete Steuern und Zahlungen können nicht versichert werden und gehen als Selbstbehalt in den Versicherungsvertrag ein.

– **Umweltdeckungen:** Versichert werden unbekannte und noch nicht ent-

### Mehrwert aus der Versicherungsanalyse

- Dank der Risikoanalyse des unabhängigen Versicherungsbrokers lässt sich der Wert eines Unternehmens genauer festlegen
- Vorübergehende Risiken werden gedeckt
- Nach dem Vollzug der Unternehmenstransaktion gibt es im Risikobereich keine Überraschungen
- Das neu entstandene Unternehmen startet mit einem optimalen Versicherungsportfolio in die Zukunft

### Was ein unabhängiger Versicherungsbroker bei M&A-Transaktionen zu leisten vermag

- Begleitung der Verhandlungen im Hinblick auf eine Unternehmenstransaktion, und zwar entweder auf der Käuferseite oder der Verkäuferseite
- Umfassende Analyse der Risiken und des vorhandenen Versicherungsportfolios entweder für den Käufer oder den Verkäufer
- Analyse und Abdeckung von vorübergehenden Risiken. Dabei können auch Risiken abgewälzt werden, die eine Transaktion behindern oder verunmöglichen
- Zusammenführung der Versicherungsportfolios der beteiligten Unternehmen

### Sonderfall Pensionskasse

Bei Fusionen oder Übernahmen von Schweizer Unternehmen muss die gesetzlich geregelte berufliche Vorsorge der betroffenen Mitarbeitenden und Rentner sichergestellt werden. Zuerst ist abzuklären, ob eine Teilliquidation vorliegt. Die Voraussetzungen für die Teilliquidation einer Pensionskasse sind vermutungsweise erfüllt, wenn eine erhebliche Verminderung der Belegschaft erfolgt, eine Unternehmung restrukturiert wird oder der Anschlussvertrag aufgelöst wird. Im Fall einer Teilliquidation wird das gesamte Vermögen der Pensionskasse errechnet und dann anteilswise auf die Versicherten verteilt. Das bedeutet bei einer Unterdeckung: Jeder von der Teilliquidation betroffene Versicherte erhält sein obligatorisches und überobligatorisches Alterskapital nur im Prozentsatz des Deckungsgrads. Ist die Kasse beispielsweise zu 92 Prozent gedeckt, gibt es dann auch nur 92 Prozent des angesparten Alterskapitals. Falls die Versicherten in einer neuen Vorsorgeeinrichtung mit ihrem gesamten Freizügigkeitskapital starten sollen, muss die Unterdeckung durch einen Zuschuss ausfinanziert werden.

### Mögliche Lösungen vergleichen

Nach der Bestandesaufnahme durch den Versicherungsbroker gilt es, die möglichen Lösungen abzuklären: bestehenden Vertrag weiterführen, Anschluss an eine andere Pensionskasse, Anschluss an die Pensionskasse des Käufers. Falls mehrere Lösungen infrage kommen, werden diese miteinander verglichen: versicherte Leistungen und deren Unterschiede, Chancen und Risiken, Vorteile und Nachteile, Prämien und Kosten für Arbeitgeber und Arbeitnehmer, Kosten zur Beseitigung einer allfälligen Unterdeckung. Die verschiedenen Lösungen und deren Konsequenzen werden den Verantwortlichen der Unternehmenstransaktion übersichtlich und verständlich präsentiert. Aufgrund der bestehenden Lage und der Erfahrungen aus anderen Sanierungen, Fusionen oder Übernahmen wird vom Versicherungsbroker für die bestmögliche Lösung eine Empfehlung abgegeben. Der Entscheid wird dann von den Verantwortlichen aufgrund der vorgetragenen Möglichkeiten gefällt.

### Umsetzung

Ist der Entscheid für die neue Lösung gefällt, werden die betroffenen Mitarbeitenden und die Rentner umfassend darüber informiert. Dabei wird namentlich aufgezeigt, welche Konsequenzen der Übergang zur neuen beruflichen Vorsorge für jeden Einzelnen hat. Überdies wird den Betroffenen Gelegenheit geboten, persönliche Fragen zu stellen. Im Sinne eines Vollservices unterstützt der Versicherungsbroker das Unternehmen bei der Umsetzung der neuen Pensionskassenlösung: Die Verträge werden einverlangt und kontrolliert, die für die Mitarbeitenden Verantwortlichen werden instruiert, die Einführung der neuen Lösung für die Rentner wird überwacht.

deckte Altlasten, höher als geplante Sanierungskosten der bekannten Altlasten sowie zukünftige gesetzliche Änderungen im Umweltrecht.

– **Warranty & Indemnity Insurance:** Mit dieser Versicherung kann jede Haftung für Gewährleistungsansprüche rund um eine Unternehmenstransaktion auf den Versicherer übertragen werden: Werden die im Unternehmenskaufvertrag vom Verkäufer zugesicherten Gewährleistungen nicht gewährt, kann sich der Käufer an die Versicherung wenden. Die Warranty & Indemnity In-

surance eignet sich auch dann, wenn ein Verkäufer nur sehr einschränkende Garantien abgeben kann – beispielsweise in einem Insolvenzverfahren. Oft drohen Unternehmenstransaktionen wegen ungenügender Gewährleistungen zu scheitern. Das kann mit dieser Versicherung verhindert werden.

– **Keyman-Versicherung:** Der Käufer versichert mit einer Keyman-Versicherung die finanziellen Folgen des Ausfalls einer oder mehrerer Schlüsselpersonen in der Belegschaft des gekauften Unternehmens.

### Aus einem Guss

Wenn die Fusion oder die Übernahme vollzogen sind, muss das Versicherungsportfolio des neu entstandenen Unternehmens bestmöglich gestaltet werden. Dabei geht es oft darum, die Risiko- und Versicherungspolitik unter Berücksichtigung von lokalen Gegebenheiten und Zuständigkeiten wieder aus einem Guss zu gestalten und umzusetzen. Doppelspurigkeiten und Überversicherungen werden beseitigt, alle Risiken wieder massgeschneidert und so kostengünstig wie möglich versichert.

## Einladung

# Herausforderung Unternehmensnachfolge – Sind Sie vorbereitet?

**Dienstag, 12. Juni 2012, 17.30 – 19.00 Uhr**

**mit anschliessendem Apéro  
Zunfthaus zur Schmiden, Zürich**

### Seminarziel:

Mit dieser Informationsveranstaltung möchten wir Ihnen aufzeigen, wie sich ein Unternehmen für eine erfolgreiche Nachfolgeregelung aufstellen sollte, mit welchen Fragestellungen beide Parteien konfrontiert werden und dass die emotionalen Aspekte in diesem Prozess mindestens genauso wichtig und prägend sind wie die rechtlichen und steuerlichen.

### Veranstaltungsort:

Zunfthaus zur Schmiden, Marktgasse 20, 8001 Zürich

### Teilnahmekosten:

Für die Teilnahme am Vortrag verrechnen wir Mitgliedsfirmen der Handelskammer Deutschland-Schweiz sowie Kunden der Balmer-Etienne AG und von Pleinert & Partner nur einen Selbstkostenbeitrag von CHF 45.–. Für Nicht-Mitglieder / Nicht-Kunden beträgt der Selbstkostenbeitrag CHF 80.–.

### Organisation und Auskunft:

Handelskammer Deutschland-Schweiz | Tödistrasse 60 | 8002 Zürich  
Jeanette Dinse | 044 283 61 71 | jeanette.dinse@handelskammer-d-ch.ch

Mit freundlicher Unterstützung von

100  
Jahre



Handelskammer  
Deutschland Schweiz



EULER HERMES  
Kreditversicherung