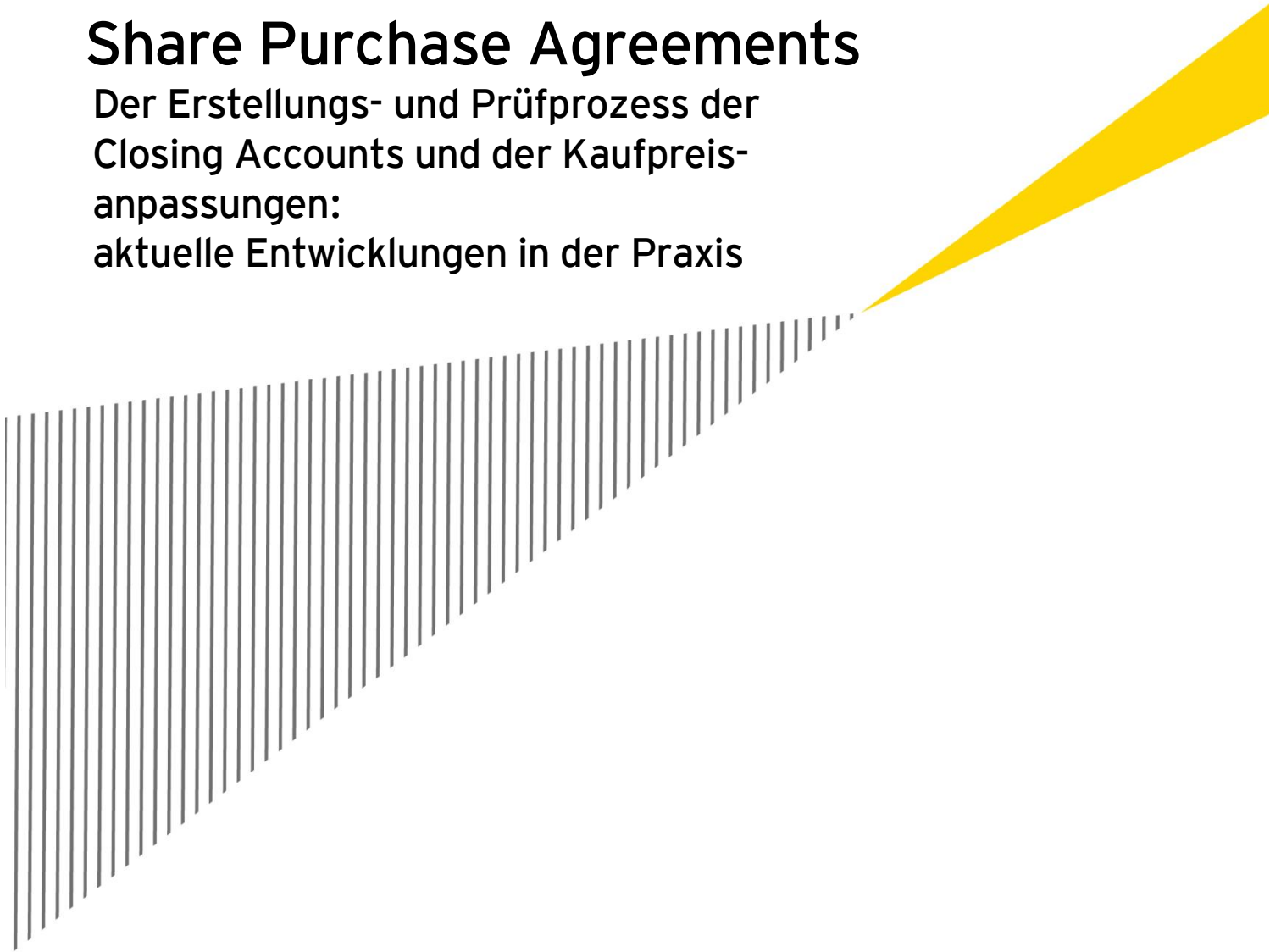


Share Purchase Agreements

Der Erstellungs- und Prüfprozess der
Closing Accounts und der Kaufpreis-
anpassungen:
aktuelle Entwicklungen in der Praxis



Eine umfangreiche Due Diligence-Prüfung hat sich im Akquisitionsprozess von Unternehmen fest etabliert. Die Ergebnisse der Due Diligence finden oft in Form von Kaufpreisanpassungen, oder sonstigen Vertragsklauseln Eingang in die Kaufpreisgestaltung im Unternehmenskaufvertrag. Kaufpreisanpassungen werden meist auf Basis von sogenannten Closing Accounts ermittelt. Die vorliegende Broschüre zeigt Trends bei der Vorbereitung und Prüfung der Closing Accounts auf.

Inhalt

Überblick	3
Festlegung von Referenzwerten und Kaufpreisanpassungen	3
Analyse	4
Wer ist für die Erstellung der Closing Accounts und die Kalkulation der Kaufpreisanpassungen verantwortlich?	4
Wer überprüft die Closing Accounts und die Kaufpreisanpassungen?	6
Zu welchem Zeitpunkt sind die Closing Accounts zu erstellen?	6
Wie viele Tage hat der Ersteller zur Finalisierung der Closing Accounts und der Preisanpassungskalkulationen Zeit?	7
Wie viele Tage werden der Gegenpartei für den Prüfprozess der Closing Accounts und der Kalkulation der Kaufpreisanpassungen eingeräumt?	7
Prüfung durch eine externe Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	8
Sind die Closing Accounts Gegenstand einer externen Prüfung?	8
Sind die Kaufpreisanpassungen Gegenstand einer externen Prüfung?	9
Wer trägt die Kosten einer Überprüfung durch einen externen Prüfer?	9
Schlichtungsprozess	10
Gibt es einen minimalen Grenzwert zur Auslösung des Schlichtungsprozesses?	10
Wer ist für den Schlichtungsprozess verantwortlich?	10
Fazit	11

Überblick

Unsere erste Analyse von Unternehmenskaufverträgen zeigte, dass bei der Kaufpreisgestaltung im Unternehmenskaufvertrag (Share Purchase Agreement, SPA), die Vereinbarung eines festen Kaufpreises, auf Basis eines bestimmten Abschlusses der Gesellschaft (Locked-Box Mechanismus), gegenüber den nach wie vor sehr häufig angewendeten Kaufpreisanpassungen, auf Basis von Closing Accounts, an Popularität gewinnt. Kaufpreisanpassungen schützen den Käufer gegen negative Wertentwicklungen der Zielgesellschaft vor dem Closing. Andererseits honorieren sie den Verkäufer für eine gute Unternehmensführung zwischen dem Stichtag und dem Closing.

Neben der vertraglichen Ausgestaltung der Kaufpreisanpassungen im Unternehmenskaufvertrag ist die Definition und Festlegung der Vergleichswerte (Closing Accounts), die als Berechnungsbasis der Preisanpassungen dienen, entscheidend. Bezüglich der Struktur von Preisanpassungen sowie der Definition von Nettofinanzverbindlichkeiten (Net debt) und Nettoumlaufvermögen (Net Working Capital) verweisen wir auf unsere letzte Share Purchase Agreements Broschüre vom Oktober 2008.

Die wesentlichen Fragen die sich hinsichtlich der Closing Accounts als solches ergeben sind:

- ▶ Welche Partei ist vertraglich verpflichtet die Vergleichswerte (Closing Accounts) sowie die Preisanpassungen vorzubereiten und was sind die Vorteile, die sich daraus ergeben?
- ▶ In welchem Zeitrahmen läuft der Prozess in der Regel ab und durch welche Faktoren wird er beeinflusst?
- ▶ Wie sieht ein möglicher Lösungsweg aus, falls Kaufpreisanpassungen durch eine Partei bestritten werden?

Diese Broschüre untersucht Schlüsselfaktoren und zeigt Praxistrends, die bei der Festlegung der Vergleichswerte (Closing Accounts) und der Definition der Kaufpreisanpassungen zu beachten sind.

Festlegung von Referenzwerten und Kaufpreisanpassungen

Kaufpreisanpassungen werden normalerweise auf Grundlage von Referenzwerten berechnet, die in der Regel auf bestimmten Bilanzpositionen zum Stichtag der letzten geprüften Bilanz (Referenzstichtag) basieren oder auf Basis der Finanzaufstellungen, die Grundlage für die Transaktion waren. Analog dazu werden Vergleichswerte auf Basis einer zu erstellenden Bilanz zum Closing (Closing Accounts)* bestimmt. Die Preisanpassungen ergeben sich als Differenz der beiden Werte (Vergleichswert vs. Referenzwert).

- ▶ Vergleichswerte und Preisanpassungen werden in der Regel entweder durch den Käufer oder Verkäufer innerhalb eines bestimmten Zeitraums ab Closing erstellt bzw. berechnet und der Gegenpartei zur Durchsicht vorgelegt.

- ▶ Üblicherweise hat die Gegenpartei nach Erhalt der Vergleichswerte und der sich daraus ableitenden Preisanpassungen das Recht, diese innerhalb eines gewissen Zeitrahmens zu prüfen.
- ▶ Bestreitet die Gegenpartei die Kaufpreisanpassungen, steht den Parteien üblicherweise ein vertraglich vorgegebener Zeitrahmen zur Lösung der Streitpunkte zur Verfügung.
- ▶ Sollte innerhalb der vorgegebenen Frist keine Einigung erzielt werden, wird in der Regel eine Drittpartei involviert. Deren Rolle kann entweder als Schiedsgutachterin oder als Experte mit Entscheidbefugnis ausgestaltet werden.

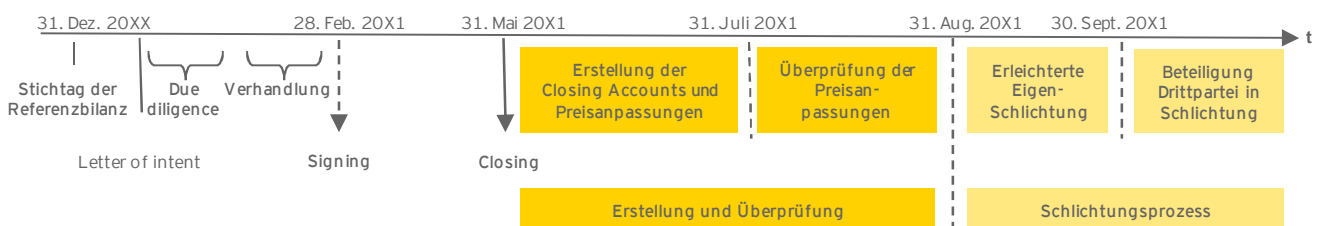


Abb. 1 - Transaktionsübersicht - Preisanpassungen auf Basis der Closing Accounts

* Anpassungen können ebenfalls auf zukünftigen Referenzwerten basieren, bspw. bei Anwendung eines Earn-out Mechanismus.

Analyse

Ernst & Young hat 50 Unternehmenskaufverträge mit Kaufpreisanpassungen analysiert um Praxistrends in der Erstellung und Prüfung der Vergleichszahlen (Closing Accounts) und der entsprechenden Kaufpreisanpassungen zu identifizieren.

Wer ist für die Erstellung der Closing Accounts und die Berechnung der Kaufpreisanpassungen verantwortlich?

Unternehmenskaufverträge mit einem Kaufpreisanpassungsmechanismus bedingen typischerweise die Erstellung von Vergleichszahlen (Closing Accounts). Die Verantwortung zur Erstellung solcher Vergleichszahlen kann wahlweise dem Käufer, dem Verkäufer, einer Kombination der Beiden oder einem Dritten übertragen werden. Wie nachfolgend aufgezeigt, führt eine klare Rollenverteilung zu diversen Vorteilen:

Warum der Unternehmenskaufvertrag die Verantwortlichkeit für die Aufbereitung der Closing Accounts regeln sollte

- ▶ Eine vorgängige Rollenverteilung ermöglicht beiden Parteien das daraus resultierende Risiko abzuwägen und in ihre Verhandlungen einfließen zu lassen.
- ▶ Um zu verhindern, dass beide Parteien gleichzeitig unterschiedliche Vergleichswerte definieren.
- ▶ Dadurch wird sichergestellt, dass dem Verantwortlichen für die Erstellung der Vergleichszahlen nach Vertragsunterzeichnung der angemessene Zugang zum Management der Zielgesellschaft sowie zu den entsprechenden Finanzzahlen gewährt bleibt respektive gewährt wird.

- ▶ Dies ermöglicht dem Ersteller eine adäquate Zeit- und Ressourcenplanung (inklusive Revision, prüferische Durchsicht oder sonstige vereinbarte Prüfungshandlungen der Vergleichszahlen und/oder der Kaufpreisanpassungsberechnungen).
- ▶ Die Erstellung der Vergleichszahlen kann zu erheblichen Kosten führen, die der Verantwortliche in den Kaufpreisverhandlungen berücksichtigen will.

Die Vergleichszahlen (Closing Accounts) sowie die Berechnung der Kaufpreisanpassungen werden üblicherweise durch dieselbe Partei erstellt. Dies konnte bei rund 95% der durch uns analysierten Unternehmenskaufverträge beobachtet werden. Nur in seltenen Fällen wird davon abgewichen. Unsere Analysen zeigten beispielsweise einen Unternehmenskaufvertrag, bei welchem die Berechnung der Kaufpreisanpassung durch ein Gremium, bestehend aus dem Käufer, dem Verkäufer und einer der big 4 Prüfgesellschaften durchgeführt, und die Vergleichszahlen (Closing Accounts) durch den Verkäufer erstellt wurden.

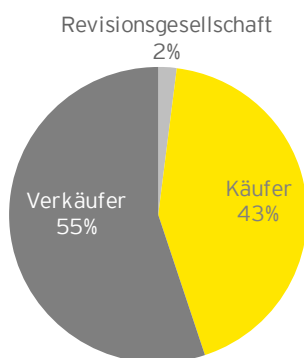


Abb. 2 - Ersteller der Closing Accounts

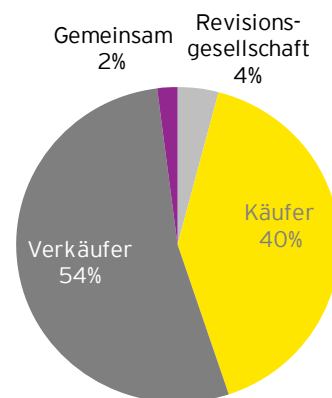


Abb. 3 - Ersteller der Preisanpassungen

Rechnungslegungsstandards weisen teilweise erheblichen Ermessensspielraum auf. Dies kann bei der Erstellung der Vergleichswerte (Closing Accounts) zu unterschiedlichen Werteinschätzungen innerhalb der geltenden Erstellungsregeln führen. Darüber hinaus ist eine klare Abgrenzung ob sich der Ermessungsunterschied noch innerhalb oder bereits ausserhalb des geltenden Rechnungslegungsstandards befindet, teilweise nicht möglich.

Wo Ermessen unterschiedlich ausgeübt werden kann, ist eine Übervorteilung oder Benachteiligung einer der involvierten Parteien möglich.

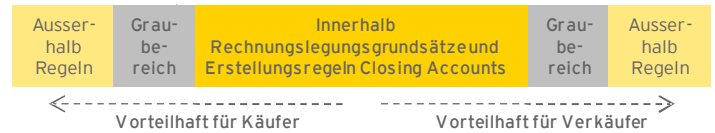


Abb. 4 - Manipulationsspielraum von Closing Accounts

Argumentation für die Erstellung durch den Käufer

- ▶ Der Käufer könnte argumentieren, dass er eine schnelle Integration anstrebt und es nicht opportun ist, wenn der Verkäufer nach dem Closing weiterhin Zugang zum Unternehmen hat.
- ▶ Der Käufer verfügt - zumindest in der Theorie - ab dem Zeitpunkt des Closing und somit auch während der Zeitperiode der Erstellung der Vergleichszahlen und der Kaufpreisanpassungen über einen einfacheren Zugang zu den erforderlichen Finanzinformationen.
- ▶ Falls es sich bei dem Verkäufer um eine oder mehrere Personen handelt und nicht eine Unternehmung, verfügen diese im Gegensatz zum Käufer teilweise nicht über die notwendigen Personalressourcen zur Erstellung der Vergleichszahlen (Closing Accounts).
- ▶ Falls der Verkäufer im Management der Zielgesellschaft verbleibt, kann argumentiert werden, dass er sich mit der gleichzeitigen Erstellung der Vergleichszahlen (Closing Accounts) in einen klaren Interessenskonflikt begibt.

- ▶ Verbleibt der Verkäufer im Management der Zielgesellschaft, kann er argumentieren, dass er bestens zur effizienten Erstellung der Vergleichszahlen geeignet ist.
- ▶ Der Verkäufer kann damit argumentieren, dass sich, falls er die Erstellung der Vergleichszahlen (Closing Accounts) übernimmt, der Käufer und somit auch die Zielgesellschaft, besser auf die Integration der Geschäfte konzentrieren können.

Davon ausgehend, dass die Erstellung der Vergleichszahlen (Closing Accounts) dem Ersteller gewisse Vorteile verschafft, sollte die andere Partei Gegenmassnahmen berücksichtigen, um sich vor einer unvorteilhaften Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze und der Erstellungsregeln zu schützen. Dies kann zu einem guten Teil durch die Anwendung strikterer Erstellungsregeln, spezifischer Regeln und Klauseln im Unternehmenskaufvertrag sowie der Voraussetzung, dass die Vergleichszahlen (Closing Accounts) zu prüfen sind, erreicht werden. Auf die Notwendigkeit einer Prüfung wird im nachfolgenden detailliert eingegangen.

Argumente für die Erstellung durch den Verkäufer

- ▶ Der Verkäufer kann argumentieren, dass er die historisch angewendeten Rechnungslegungsgrundsätzen bestens kennt und somit besser geeignet ist die in der Regel darauf basierenden Vergleichszahlen zu erstellen.
- ▶ Falls die Finanzzahlen der Zielgesellschaft durch das Buchhaltungsteam der Gruppe oder einer Holdinggesellschaft erstellt wurden, kann der Verkäufer damit argumentieren, dass der Käufer bzw. die Zielgesellschaft selbst nicht über die notwendigen Buchhaltungsressourcen verfügt.

Unsere letzte Share Purchase Agreements Broschüre vom Oktober 2008 zeigte auf, wie Bilanzpositionen zwecks Absicherung im Transaktionsprozess zu definieren sind. Zusätzliche Absicherung sollte durch eine umfassende Berücksichtigung der Bilanzpositionen in der Berechnung der Kaufpreisanpassungen erzielt werden. Zum Beispiel sollte eine enge Definition des Nettoumlaufvermögens durch eine umfassende Definition der Nettofinanzverbindlichkeiten ergänzt werden, um dem Ersteller die Manipulationsmöglichkeiten des Kaufpreises durch Umklassierung von Bilanzpositionen zu erschweren.

Wer überprüft die Closing Accounts und die Kaufpreisanpassungen?

Nach der Erstellung der Vergleichszahlen (Closing Accounts) ist es in der Praxis üblich, dass die Gegenpartei die Möglichkeit hat, die Vergleichszahlen sowie die Berechnungen der Kaufpreisanpassungen zu überprüfen.

In unserer Analyse sind wir lediglich auf einen Fall gestossen, in dem keine Überprüfung der Vergleichszahlen durch die Gegenpartei vorgesehen war. In diesem Fall handelte es sich bei dem Zielobjekt um ein Unternehmen im Einzelhandel, bei dem das Inventar beim Closing den wichtigsten Vermögenswert darstellt. In diesem besagten

Fall, wurde im SPA vereinbart, dass sowohl Käufer als auch Verkäufer die Inventurzählung zum Closing durch einen unabhängigen Dritten, beobachten lassen kann.

Die Regelung in diesem Fall kann als Ersatz für die Überprüfung der Vergleichszahlen durch die Gegenpartei angesehen werden.

In allen anderen von uns untersuchten SPAs, war die Überprüfung der Vergleichszahlen, oder zumindest die Überprüfung der Berechnung der Kaufpreisanpassung(en) vorgesehen.

Zu welchem Zeitpunkt sind die Closing Accounts zu erstellen?

Obwohl das Closing theoretisch an jedem beliebigen Tag im Jahr stattfinden könnte, gibt es eine eindeutige Tendenz, die Vergleichszahlen zum Monatsende zu erstellen. So wird sichergestellt, dass die Closing Accounts analog mit dem Erstellungsprozess des Monatsabschlusses erstellt werden.

Neben der Erstellung der Vergleichszahlen zum Monatsende, kommt es in der Praxis häufig vor, dass die Vergleichszahlen zum Jahresende erstellt werden, wie aus der unteren Graphik ersichtlich ist. Dies lässt darauf schliessen, dass der gewählte Zeitpunkt für das Closing der Transaktion mit dem Jahresabschluss zusammenfällt.

Vorteile der Erstellung der Vergleichszahlen zum Jahresabschluss

- ▶ Ungeachtet dessen, ob das Zielobjekt verkauft wurde, ist am Ende der Berichtsperiode ein Jahresabschluss zu erstellen. Folglich können Kosten und Zeit gespart werden, wenn der Jahresabschluss als Basis für die Vergleichszahlen dient (dies trifft vor allem dann zu, wenn der Jahresabschluss durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft wird).
- ▶ Der Jahresabschluss sollte Saisonalitätseinflüsse reduzieren (insbesondere wenn das Nettoumlaufvermögen im Kaufpreisanpassungsmechanismus berücksichtigt ist und monatliche Finanzinformationen in der Due Diligence nicht zur Verfügung standen).

Nachteile der Erstellung der Vergleichszahlen zum Jahresabschluss

- ▶ Das Management kann der Erstellung der Vergleichszahlen und der Kaufpreisanpassungen während der Jahresabschlussphase möglicherweise nicht die benötigte Aufmerksamkeit schenken. Dies gilt vor allem bei kotierten Unternehmen da dort der

Jahresabschlussprozess zeit- und ressourcen aufwendig ist.

- ▶ Wurde der Kaufvertrag bereits Monate vor dem Jahresabschluss unterschrieben und haben sich die Parteien darauf geeinigt, dass das Closing mit dem Jahresabschluss zusammenfallen soll, birgt dies zusätzliche Risiken und mögliche Kosten für beide Parteien (z.B. besteht für den Käufer das Risiko einen Wertverlustes und für den Verkäufer entstehen Opportunitätskosten, das flüssige Mittel länger in dem Unternehmen gebunden bleiben).

In der Praxis ist es eher unüblich Vergleichszahlen zu erstellen, die nicht mit dem Monatsabschluss zusammenfallen. Gründe dafür sind einerseits, dass diese Vorgehensweise zusätzliche administrative Ressourcen erfordert. Andererseits wird die Überprüfung der korrekten Periodenabgrenzung bei der Erfassung der Geschäftsvorfälle erschwert.

Grundsätzlich lässt sich jedoch die Erstellung der Vergleichszahlen zwischen zwei Monatsabschlüssen vereinfachen indem der letzte Monatsabschluss herangezogen wird und lediglich für einige signifikante Bilanzkonten ein roll-forward durchgeführt wird und nur einige wichtige Geschäftsvorfälle seit dem letzten Monatsabschluss einer Prüfung unterzogen werden.

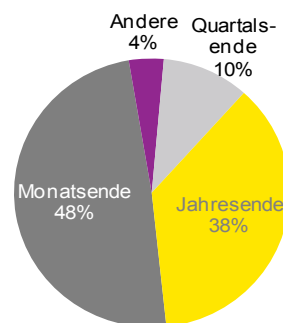


Abb. 5 - Stichtage der Closing Accounts

Wie viele Tage hat der Ersteller zur Finalisierung der Closing Accounts und der Preisanpassungskalkulationen Zeit?

Die Zeitspanne für das Erstellen der Closing Accounts und der Berechnung der Kaufpreisanpassungen kann von Fall zu Fall variieren und ist abhängig von folgenden Faktoren:

- ▶ Der üblichen Dauer für die Erstellung des Abschlusses bei der Zielgesellschaft.
- ▶ Der Komplexität der Closing Accounts und der vereinbarten Kaufpreisanpassungen.
- ▶ Den Zeitpunkt des Closings; fällt das Closing mit dem Monatsabschluss oder dem Jahresabschluss zusammen?
- ▶ Der Verfügbarkeit von Informationen für die Erstellung der Closing Accounts.
- ▶ Der Komplexität der im SPA vereinbarten Regeln für die Erstellung der Closing Accounts. Wurde beispielsweise vereinbart, dass überfällige Forderungen nach anderen Regeln als normalerweise üblich abgeschrieben werden sollen, wird dies den Erstellungsprozess verlängern, da zusätzliche Informationen aufbereitet werden müssen.
- ▶ Der Verfügbarkeit von Finanz Ressourcen.
- ▶ Der Anforderung die Closing Accounts durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen zu lassen.

Eine längere Zeitspanne für die Erstellung der Closing Accounts ist für den Ersteller vorteilhaft, da dieser die vereinbarten Erstellungsregeln in seinem Sinne auslegen kann. Wenn zudem vereinbart wurde, dass die Zeit für die Überprüfung der Closing Accounts mit der Übergabe dieser beginnt, kann der Ersteller durch die verfrühte Übergabe der Closing Accounts, einen Überraschungseffekt erzielen und möglicherweise auf einen unvorbereiteten Prüfer treffen. Dies kann zu einer Verkürzung dessen Prüfperiode führen.

Wie viele Tage werden der Gegenpartei für den Prüfprozess der Closing Accounts und der Berechnung der Kaufpreisanpassungen eingeräumt?

Dem Prüfer wird üblicherweise eine kürzere Zeitspanne für die Überprüfung der Closing Accounts und die Berechnung der Kaufpreisanpassungen eingeräumt als dem Ersteller für die Vorbereitung. Im Durchschnitt hat der Prüfer etwa die Hälfte der Zeit zur Verfügung, die für den Erstellungsprozess der Zahlen vorgesehen ist.

In der Praxis üblich ist ein Prüfungszeitraum von etwa 30 Tagen respektive einem Monat. So war in 40% der von uns untersuchten SPAs ein Zeitraum von rund 30 Tagen für die Prüfung der Closing Accounts sowie die Berechnung der Kaufpreisanpassungen vorgesehen.

Im Sinne des Prüfers der Vergleichszahlen (Closing Accounts) ist eine kürzere Zeitspanne für den Erstellungsprozess vorteilhaft. So wird vermieden dass der Ersteller zusätzliche Zeit hat, um die Vergleichszahlen in seinem Sinne zu manipulieren.

Üblicherweise enthalten SPAs keine Regelungen darüber, wie im Falle der Überschreitung der vorgesehenen Zeit für den Erstellungsprozess zu verfahren ist.

In den von uns untersuchten SPAs waren in den meisten Fällen 60 Tage bzw. 2 Monate für die Erstellung der Vergleichszahlen vorgesehen. Über 30% der herangezogenen SPAs sahen eine Zeitspanne von rund 60 Tagen vor. 15% der von uns analysierten SPAs sahen eine Zeitspanne von einem Monat oder 30 Tagen vor.

In 4% der SPAs war keine spezifische Zeitspanne für die Erstellung der Vergleichszahlen vorgesehen, es wurde

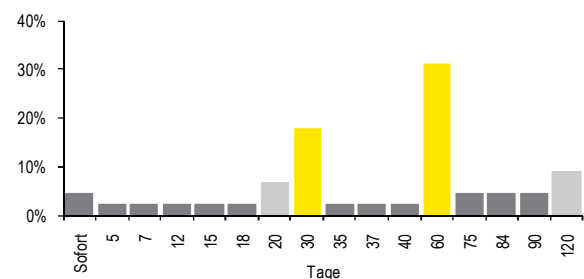


Abb. 6 - Tage zur Erstellung der Closing Accounts und Preisanpassungen

jedoch vereinbart, dass die Vergleichszahlen so schnell als möglich zu erstellen sind. Eine solche Vereinbarung ist klar von Vorteil für den Ersteller, vor allem dann, wenn die Zeit für die Prüfung der Vergleichszahlen begrenzt ist und der Prüfer nicht genau weiss, wann die Zahlen zur Prüfung vorliegen werden und der Prüfprozess begonnen werden kann.

Es ist unüblich, dass der Prüfungszeitraum 30 Tage übersteigt; über 90% aller analysierten SPAs hatten einen Prüfungszeitraum von 30 Tagen oder weniger.

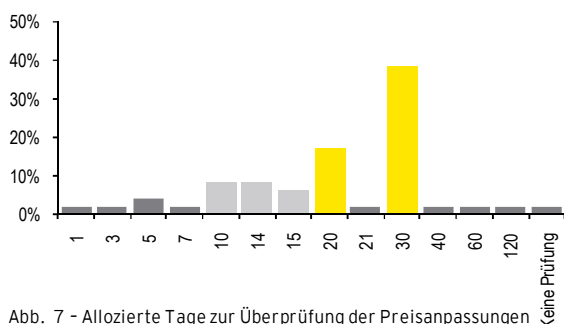


Abb. 7 - Allozierte Tage zur Überprüfung der Preisanpassungen

Prüfung durch eine externe Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Es kann vorteilhaft sein, die Closing Accounts und/oder die Berechnung der Kaufpreisanpassungen durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft prüfen zu lassen. Dies kann in Form einer Revision (Audit), einer prüferischen Durchsicht (Review) oder mittels vereinbarter Prüfungshandlungen (Agreed-upon Procedures) erfolgen. Der Mehrwert derartiger Dienstleistungen ist abhängig von der Komplexität der vereinbarten Kaufpreisanpassungen. Stets sind die Vor- und Nachteile der externen Prüfung gegeneinander abzuwägen und unter den fallbezogenen Gegebenheiten zu beurteilen.

Vorteile einer externen Prüfung:

- ▶ Der Prüfer der Closing Accounts kann sich auf deren Richtigkeit verlassen, falls diese vorgängig durch einen externen Prüfer hinsichtlich der Übereinstimmung mit den im SPA vereinbarten Richtlinien geprüft wurden.
- ▶ Der Prüfer braucht nicht soviel Zeit in die Prüfung der Zahlen zu investieren, falls diese bereits einer externen Prüfung unterzogen wurden. Dies kann insbesondere bei zeitlich begrenzten Ressourcen von Vorteil sein.
- ▶ Streitigkeiten betreffend der Closing Accounts sind weniger wahrscheinlich, falls diese einer prüferischen Durchsicht oder einer Revision unterzogen und ein uneingeschränktes Prüfurteil abgegeben wurde.

- ▶ Die Prüfung der Closing Accounts kann dem Ersteller bei der Argumentation gegen unvorteilhafte Kaufpreisanpassungen unterstützen.

Nachteile einer externen Prüfung:

- ▶ Der Prüfer der Closing Accounts ist in seiner Argumentation eingeschränkt, falls diese vorgängig einer externen Prüfung unterzogen wurden.
- ▶ Der Ersteller hat wenig Spielraum die Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze und sonstigen Erstellungsregeln der Closing Accounts nicht vollständig zu beachten (wie in der unteren Graphik gezeigt).
- ▶ Der Prüfprozess wird durch die Prüfungskosten sowie die benötigten zusätzlichen Ressourcen kostspieliger.
- ▶ Der gesamte Prozess wird verlängert.
- ▶ Handelt es sich bei der Transaktion um ein carve-out kann es sich als schwierig erweisen die Closing Accounts einer externen Prüfung zu unterziehen.

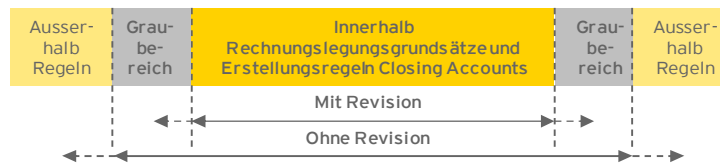


Abb. 8 - Manipulationsspielraum von Closing Accounts

Sind die Closing Accounts Gegenstand einer externen Prüfung?

49% der analysierten SPAs verlangten, dass die Closing Accounts entweder einer Revision, einer prüferischen Durchsicht oder vereinbarten Prüfungshandlungen zu unterziehen sind (siehe nebenstehende Grafik). Von den 37% der SPAs die eine Revision der Closing Accounts vorsahen, verlangten lediglich 17% ein uneingeschränktes Prüfungsurteil.

Der Mehrwert einer Prüfung, die ein eingeschränktes Prüfungsurteil zeigt, ist zu hinterfragen, da dies zu Streitigkeiten zwischen dem Käufer und dem Verkäufer führen kann. Ein uneingeschränktes Prüfurteil wird in der Praxis jedoch zu selten verlangt. Dies lässt dem Ersteller der Closing Accounts einen gewissen Manipulationsspielraum.

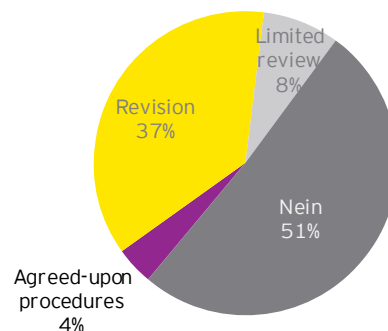


Abb. 9 - Sind die Closing Accounts Gegenstand einer externen Prüfung?

Sind die Kaufpreisanpassungen Gegenstand einer externen Prüfung?

In lediglich 27% der untersuchten Fälle wurden vereinbarte Prüfungshandlungen für die Berechnung der Kaufpreisanpassung vorgesehen. In all diesen Fällen war ebenfalls vorgesehen, dass die Closing Accounts einer externen Prüfung zu unterziehen sind.

Wer trägt die Kosten einer Überprüfung durch einen externen Prüfer?

Bei denjenigen SPAs, die eine Prüfung der Closing Accounts durch einen externen Prüfer vorsahen, wurde in 45% der Fälle vereinbart, dass die Kosten durch den Verkäufer und in 21% der Fälle durch den Käufer zu tragen sind. Ansonsten wurden die Kosten entweder von beiden Parteien getragen (21%), oder es wurde keine explizite Vereinbarung getroffen.

In sämtlichen Fällen, in welchen der Verkäufer die Kosten einer externen Prüfung zu tragen hatte, war der beauftragte externe Prüfer der Prüfer des Verkäufers. Ebenso wurde, in sämtlichen Fällen, in denen der Käufer die Kosten einer externen Prüfung zu tragen hatte, der Prüfer des Käufers engagiert.

In den 13% aller SPAs, in welchen die Kostenübernahme nicht explizit vereinbart wurde, fiel das Datum der Closing Accounts auf das Ende des Geschäftsjahrs, wo die externe Prüfung kurz bevor stand. Dies impliziert, dass in solchen Situationen die Wichtigkeit der Regelung der Aufteilung der Kosten im SPA tendenziell übersehen wird.

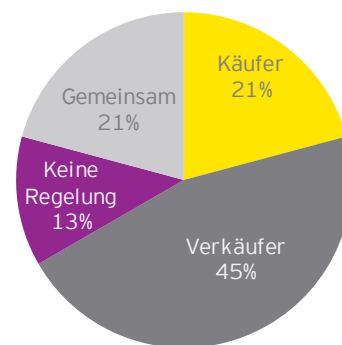


Abb. 10 - Kostenübernahme einer externen Prüfung

Schlichtungsprozess

Auch wenn beide Parteien hoffen, dass die andere Partei sich in Treu und Glauben an die Bestimmungen des Aktienkaufvertrages hält, weisen Kaufpreisanpassungsklauseln Potential für Streitigkeiten zwischen den Parteien auf.

Aus diesem Grund beinhalten die meisten Aktienkaufverträge mit einem Kaufpreismechanismus zusätzlich einen Schlichtungsprozess, welcher bei Uneinigkeiten über die Kaufpreisanpassungen zur Anwendung kommen soll.

Nur gerade 4% der untersuchten Verträge zeigten keinen spezifischen Schlichtungsprozess bei Streitigkeiten über die Kaufpreisanpassungen zwischen Käufer und Verkäufer. Die Transaktionsgrösse solcher Verträge war jedoch typischerweise gering. In solchen Fällen ist es möglich, dass die Kosten eines Schlichtungsprozesses den durch eine Änderung der Preisanpassung gewonnen Nutzen aufwiegt. Dadurch kann bei den Vertragsparteien der Anreiz entstehen, bilateral nach einer einvernehmlichen Lösung zu suchen.

Gibt es einen minimalen Grenzwert zur Auslösung des Schlichtungsprozesses?

Die Festlegung eines Grenzbetrages, bei dessen Überschreitung der Schlichtungsprozess ausgelöst wird, ist dafür ausgelegt, Kosten und Zeit bei geringfügigen Streitigkeiten einzudämmen oder zu vermeiden. Rund 23% der Aktienkaufverträge, welche einen Schlichtungsprozess beinhalteten, hatten einen solchen minimalen Grenzwert (sog. „de-minimis“) zur Auslösung des Schlichtungsprozesses definiert.

Gründe, weshalb die Mehrheit der Aktienkaufverträge keinen minimalen Grenzwert zur Auslösung des Schlichtungsprozesses enthielten, sind:

- ▶ Schwierigkeiten zwischen Anwälten und Finanzberatern im Festsetzen eines minimalen Grenzwertes.
- ▶ Bedingt durch die wertende Natur der Rechnungslegung ist es oftmals möglich, genügend viele Anpassungen zu finden, welche die de-minimis übersteigen. Darüber hinaus ist der Wert der geforderten Anpassung tendenziell eher subjektiv, womit ein de-minimis die überprüfende Partei dazu motiviert, eine grössere Anpassung zu verlangen.

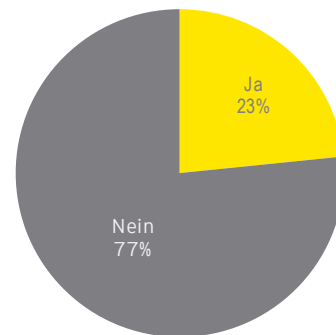


Abb. 11 - Gibt es einen minimalen Grenzwert für die Auslösung des Schlichtungsprozesses?

Wer ist für den Schlichtungsprozess verantwortlich?

Bei denjenigen SPAs, die Regelungen enthalten wie bei auftretenden Streitigkeiten zu verfahren ist, wurde in 59% vereinbart, dass eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft die Rolle eines unabhängigen Experten einnehmen soll, um eine Lösung zu erarbeiten.

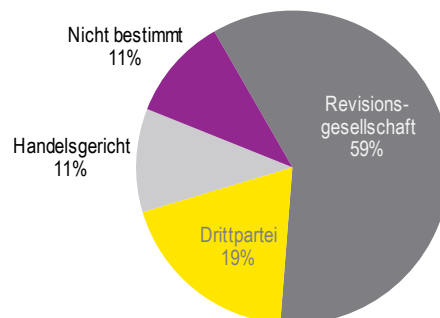


Abb. 12 - Wer ist für den Schlichtungsprozess verantwortlich?

Fazit

- ▶ Der Prozess zur Erstellung der Closing Accounts, die Terminierung und das Schlichtungsprozedere bedingen eine sorgfältige Formulierung. Ob der Käufer oder Verkäufer die Closing Accounts aufbereitet, ist Gegenstand von Verhandlungen.
- ▶ Die Partei, die für die Erstellung der Closing Accounts und der Kaufpreisanpassungen verantwortlich ist, hat einen Vorteil. Falls beide Vertragsparteien die Ressourcen für die Erstellung der Closing Accounts zur Verfügung haben, bestehen auf beiden Seiten verschiedene Argumente zur Bestimmung des Erstellers.
- ▶ Der typische Zeitrahmen für den Prozess nachfolgend dem Closing beträgt 60 Tage. Für die Erstellung der Closing Accounts und der Berechnung der Kaufpreisanpassungen werden in der Regel zwei und für deren Überprüfung ein Monat eingeplant.
- ▶ Im Rahmen der Analyse konnte eine klare Präferenz für die Erstellung der Closing Accounts mit Stichtag Jahresende identifiziert werden. Grund hierfür sind Effizienzsteigerungen durch den ordentlichen Jahresabschlussprozess.
- ▶ Obwohl ein Erfordernis zum Schutz der überprüfenden Partei vor dem Risiko der "Optimierung" der Closing Accounts durch den Ersteller besteht, zeigte die Analyse, dass externe Revisions- und Prüfhandlungen in mehr als 50% der Fälle nicht erfolgen.
- ▶ Prüfungshandlungen durch externe Prüfer sind von grösserem Nutzen für die überprüfende Partei als für den Ersteller. Dies ist durch das zusätzliche Vertrauen in die Zahlenbasis und der sich verringerende Überprüfungs-aufwand der überprüfenden Partei begründet. Allerdings schränkt sich auch der Argumentationsspielraum der überprüfenden Partei bezüglich Kaufpreisanpassungen ein.
- ▶ Ein uneingeschränktes Prüfurteil auf den Closing Accounts (sei es eine Revision oder eine prüferische Durchsicht) stellt vor allem für die überprüfende Partei einen Zusatznutzen dar. In der Praxis scheint es, als würde die überprüfende Partei nicht genug auf eine vertragliche Fixierung eines uneingeschränkten Prüfurteils insistieren.
- ▶ Aufgrund der in der Vergangenheit aufgetretenen Streitigkeiten zwischen Käufer und Verkäufer durch Kaufpreisanpassungsklauseln in den Aktienkaufverträgen, legen diese in der überwiegenden Anzahl der untersuchten Fälle einen Schlichtungsprozess fest.

Ernst & Young

Assurance | Tax | Legal | Transactions | Advisory

In der Schweiz erhalten Sie von unseren Spezialisten im Bereich Transaction Advisory Services integrierte und objektive Beratungsdienstleistungen bei sämtlichen Fragen rund um das Thema Transaktionen. Wir arbeiten mit Ihnen zusammen, um Gelegenheiten zu identifizieren, die Effizienz Ihrer Transaktionen zu steigern und damit Sie Ihre strategischen Ziele erreichen. Unsere Transaktions-spezialisten vereinen die erforderlichen Branchenkenntnisse mit Erfahrung in der Transaktionsabwicklung und sind so in der Lage, Sie während des gesamten Transaktionszyklus zu unterstützen - sowohl global als auch lokal. So hebt sich Ernst & Young von der Konkurrenz ab.

Ernst & Young bezieht sich auf die globale Organisation der Mitgliedsfirmen von Ernst & Young Global Limited, von denen jede eine eigene Rechtseinheit bildet. Ernst & Young Global Limited, UK, erbringt keine Dienstleistungen für Kunden.

www.ey.com

© 2010 Ernst & Young AG

All Rights reserved

Diese Publikation enthält Informationen in zusammengefasster Form und dient daher nur der allgemeinen Orientierung. Sie ersetzt keine detaillierte Recherche oder fachmännische Beratung. Weder EYGM Limited noch ein anderes Mitglied von Ernst & Young Global haften für Schäden, die aus Handlungen oder Unterlassungen von Personen auf der Grundlage von Informationen in dieser Publikation entstehen. Für alle konkreten Fragen sollten die Dienste eines qualifizierten Beraters in Anspruch genommen werden.

Chris Tattersall

Partner Transaction Support

Bleicherweg 21. CH-8022 Zurich

Tel: +41 58 286 30 68

Mobile: +41 58 289 30 68

Fax: +41 58 286 30 25

Email chris.tattersall@ch.ey.com

Jvo Grundler

Partner Transaction Legal

Bleicherweg 21. CH-8022 Zurich

Tel: +41 58 286 44 02

Mobile: +41 58 289 44 02

Fax: +41 58 286 32 40

Email jvo.grundler@ch.ey.com

Amy Hudson

Manager, Transaction Advisory Services

Bleicherweg 21, CH-8022 Zurich

Tel: +41 58 286 38 07

Mobile: +41 58 289 38 07

Fax: +41 58 286 30 25

Email amy.hudson@ch.ey.com