

Aktuelle Rechtsentwicklungen in der Vermögensverwaltung und Anlageberatung

Universität St. Gallen

Tagung vom 17. November 2005, Zürich

Financial Institutions M&A

Sandro Abegglen

Einleitende Bemerkungen

- **Aufzeigen der Besonderheiten einer M&A Transaktion, wenn Target Financial Institution ist**
 - **Bank und/oder Effekthändler**
 - **Vermögensverwalter**
- **Fokus auf Wealth Management-Bereich**
- **Konzentration auf Share Deal**
- **Binnen- und grenzüberschreitende Transaktion**
- **Rechtszustand ab 1. Januar 2006**
 - **Neue Art. 3b – 3h BankG (Finanzgruppen und -konglomerate)**

Agenda

- 1. Ausgangslage**
- 2. Share Deal**
- 3. Hinweise zum Fusionsgesetz betr. „Asset Deals“**
- 4. Besonderheiten bei Due Diligence**
- 5. Besonderheiten bei Reps + Warranties**
- 6. Besonderheiten bei Kaufpreisbestimmung**
- 7. Regulatorische Voraussetzungen**

1. Ausgangslage I

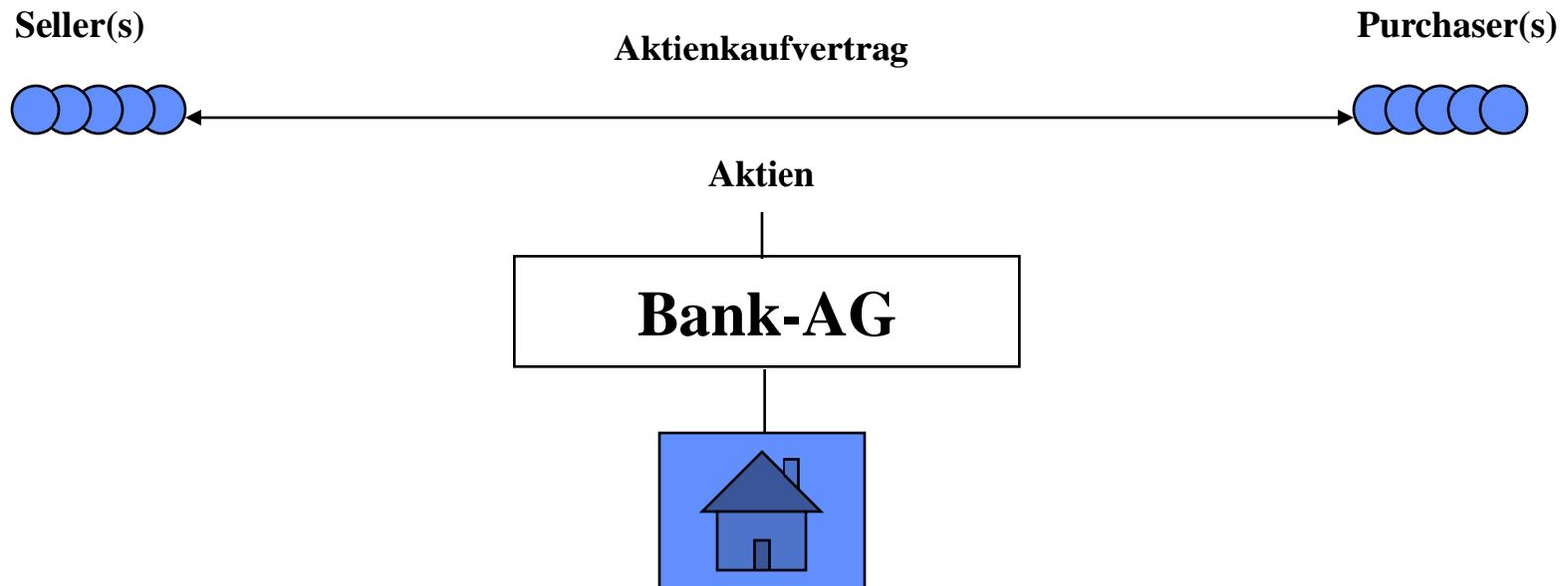
- **Target: Vermögensverwalter oder Bank-/Effekthändler**
- **Wichtigste „Assets“**
 - **Kundenvermögen („AuC“: „AuM“, „AiC“)**
 - **Personal, insbes. Kundenbetreuer (RM's)**
 - **Brand**
 - **Infrastruktur, Organisation**
 - **Bewilligungen**

1. Ausgangslage II

- **Verkäufer: Natürliche oder juristische Person(en), CH oder Ausland**
 - **Erwerber: In- oder Ausländer, evtl. Finanzgruppe („Purchaser“)**
- ⇒ **Share Deal!**
- ⇔ **Falls nur Interesse an (gewissen) AuC und RMs ⇒ Asset Deal erwägen**

2. Share Deal – Rechtliches Konzept

- **Rechtliches Konzept: Kauf (aller) Aktien einer Gesellschaft (im Beispiel: der Bank) und damit indirekt des von ihr betriebenen Unternehmens**
- **Keine Änderung an der Rechtszuständigkeit an Aktiven und Passiven des Unternehmens**



2. Share Deal – Vorteile I

- **Einfachheit**
- **Erwerb Target als intakte Gesamtheit (AuC, RMs, Brand, Organisation, Bewilligungen!)**
- **Keine Zustimmungserfordernisse von Privaten:**
 - **Arbeitnehmer**
 - **Kunden (!)**
 - **andere Vertragspartner (Ausnahme: Change of Control-Klauseln)**

2. Share Deal – Vorteile II

- **Beschränkte Haftung des Erwerbers – keine (direkte) Haftung gegenüber Gläubigern des Unternehmens**
- **Kosten**
- **Für Seller: Möglichkeit der Realisierung eines steuerfreien Kapitalgewinns (natürliche Person)**

2. Share Deal – Nachteile

- **Grundsätzlich „Alles oder Nichts“ vs. Cherry Picking bei Asset Deal**
- **„Leichen im Keller“**
- **Teilliquidationsproblematik bei natürlichen Personen mit (Steuer-)Wohnsitz in der Schweiz als Seller(s)**
- **Risiko Verlust AuC und RMs \Rightarrow Earn Out-Klauseln als Schutz**

3. Hinweise zum Fusionsgesetz I

- **Asset Deal mittels Vermögensübertragung (Art. 69 ff FusG)**
- **OR 181 in casu nicht mehr anwendbar**

- **Pro:**
 - **Automatischer Übergang des Vermögens (Aktiven und Passiven) oder Teilen davon gemäss Inventar**

3. Hinweise zum Fusionsgesetz II

- **Contra:**
 - **Übernehmer muss über notwendige Bewilligungen verfügen**
 - **Übertragungsvertrag (inkl. Bewertung und Gegenleistung) ist Handelsregisterbeleg**
 - **Inventar der zu übertragenden Vermögensgegenstände ist Handelsregisterbeleg → Publizität vs. Bankgeheimnis/ Datenschutz?**
 - **FusG 75: Solidarische Haftung der bisherigen Schuldner während 3 Jahren mit dem neuen Schuldner**
 - **OR 333 (Ablehnungsrecht der Arbeitnehmer) und OR 333a (Konsultationspflicht) bleiben anwendbar**

4. Besonderheiten bei Due Diligence

- **Untersuchung Target betreffend operative, finanzielle, steuerliche, rechtliche, regulatorische Eigenheiten und Risiken**
- **Prüfung Rendite-/Risikoprofil des Target**
- **Absichtserklärung \Rightarrow DD \Rightarrow Signing [\Rightarrow DD] \Rightarrow Closing**
- **Geheimhaltungsinteresse und -pflichten Seller vs. DD**
 - **Kundendaten abdecken**
 - **Anonymisierung weiterer Daten (z.B. Angaben zu RM)**
 - **Beizug von vom Target beauftragten Beratern**
 - **Post Signing/Post Closing DD**
- **Wichtig: DD genau definieren; massgeschneiderte DD-Request List \Rightarrow vgl. Beilage 1**

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties I

- **Allgemeine R+W: Title, capital structure/participations, due organization, financials, insurance, employee matters and pension schemes, data & records, real property/leases, etc.**

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties II a

- **Umfassende R+W zu Assets under Control („AuC“)**
 - **Zusammensetzung und Umfang AuC**
 - **assets held in custody („AiC“), assets under discretionary management and (to be compensated for) advisory agreements („AuM“)**
 - **falls kommerziell relevant, detailliertere Aufgliederung, z.B.:**
 - ★ **Private clients: (i) discretionary, (ii) compensated advisory, (iii) AiC with external asset manager, (iv) AiC only;**
 - ★ **Institutional clients: (i) discretionary, (ii) AiC;**
 - ★ **Investment funds (with appropriate subcategories)**

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties II b

- **Fees and commission revenues generated by above categories of AuC**
- **All AuC-related administrative procedures, systems, account documentation, investments, products, and daily operations in compliance with laws, regulations, self-regulations, best industry standards, and agreements, and such agreements to be in compliance with laws, regulations, self-regulations, best industry standards**
- **Independence in relation to material amounts of AuC from certain employees or external financial services providers**

Continuing...

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties III a

- **Compliance by Target and each of its current or former directors, officers and employees with**
 - **all applicable laws and regulations, including directives and recommendations issued by self-regulatory bodies, internal guidelines, agreements, standard best practices of Swiss financial services sector and, if applicable, foreign standards, to the extent such exceed Swiss standards including but not limited to regulations on:**

Continuing...

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties III b

- **KYC/due diligence (VSB) procedures**
- **PEP, reputation risk and sensitive/risk country clients**
- **equal treatment of clients, absence of conflicts of interest or appropriate conflict management**

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties IV

- **Relationships with third party financial services providers (e.g., Retrocession payment issues)**
- **Fiduciary and trust and similar services**
- **Litigation, including threatened (or otherwise foreseeable) litigation, administrative or self-regulatory proceedings**
- **Banking law long-form reports and reports of internal audit true and complete**

5. Besonderheiten bei Reps + Warranties V

- **Licenses and authorizations (“LA”) in full force and effect; absence of circumstances indicating that LA could be withdrawn, limited, etc.**
- **Related party business:**
 - **no other than disclosed, at arm’s length terms**
 - **covenant regarding future cooperation, e.g., with Seller, as negotiated**

6. Besonderheiten bei Kaufpreisbestimmung I

- **Entschädigung für a) consolidated net assets und b) AuC**
- **Anpassung Kaufpreis per Closing (und evtl. zusätzlich zu späterem Zeitpunkt) betreffend AuC**
 - **im Falle einer Abweichung betreffend AuC von den Kaufpreisannahmen per Signing**
 - **beliebig viele AuC-bezogene Bewertungskriterien denkbar, z.B.**

6. Besonderheiten bei Kaufpreisbestimmung II

➤ Typus der AuC:

- ★ **Private Clients (discretionary, advisory only, with external asset manager etc.)**
- ★ **Institutional Clients (discretionary, AiC)**
- ★ **Investment Funds**

➤ Einnahmen, generierte

- **i.d.R. Anpassung nach oben und unten**
- **Alternative: R+W der AuC per Closing: „not below...“**
- **Streitbeilegungsverfahren; unabhängiger Experte**

7. Regulatorische Voraussetzungen I a

- **Rechtsquellen: BankG und BEHG; nachfolgend wird nur auf BankG Bezug genommen**
- **Bankenbewilligung**
 - **Neue Bewilligung nach M&A Transaktion?**
 - **Ja: bei einem neuen Bewilligungsträger (z.B. Kombination)**
 - **Nein: Share Deal, Fusion durch Absorption (Annexion)**

7. Regulatorische Voraussetzungen I b

- **Anforderungen gemäss Art. 3 Abs. 2 und 3 BankG**
 - **Angemessene Organisation**
 - **Kapital**
 - **Gewähr einwandfreier Geschäftstätigkeit von VR + GL, Wohnsitzpflicht GL**
 - **Aktionärsgehalt der qualifiziert ($\geq 10\%$ Kapital/Stimmen) Beteiligten**
 - **Angemessene konsolidierte Aufsicht wenn Bank Teil einer Finanzgruppe oder eines Finanzkonglomerats (neue Art. 3b – 3h BankG)**

7. Regulatorische Voraussetzungen II

- **Meldepflicht gegenüber EBK**
 - **Vor Erwerb/Veräußerung einer qualifizierten Beteiligung oder Erreichen, Über- oder Unterschreiten der Beteiligungsschwellenwerte von 20, 33 oder 50% (Art. 3 Abs. 5 BankG) seitens der Erwerber**
 - **Meldepflicht der Bank selbst sobald Kenntnis davon**
 - **(Hinweis: Bei SWX-kotiertem Target: Offenlegung von Beteiligungen bzw. öffentliches Kaufangebot nach BEHG)**

7. Regulatorische Voraussetzungen III a

- **Zusatzbewilligung bei *ausländischer* Beherrschung (Art. 3^{bis} und 3^{ter} BankG)**
 - **Anwendungsfälle**
 - **Ausländische Beherrschung der Bank (mehr als 50% der Stimmrechte oder anderweitig beherrschender Einfluss) bei Gründung**
 - **Nachträgliche ausländische Beherrschung der Bank (Art. 3^{ter} Abs. 1 BankG)**
 - **Bei einem Wechsel der qualifiziert beteiligten Ausländer (min. 10% Kapital oder Stimmen) bei einer ausländisch beherrschten Bank (Art. 3^{ter} Abs. 2 BankG)**

7. Regulatorische Voraussetzungen III b

- Voraussetzungen

- **Gegenrecht soweit keine GATS/WTO-Mitgliedschaft aller (!) Staaten, in welchen qualifiziert beteiligte Ausländer Sitz/Wohnsitz haben**
 - ★ **Aktionäre und Zwischenholdings, die an Willensbildung keinen Einfluss haben = unbeachtlich**
 - ★ **Trust als Erwerber: Sitz Trustee und Beneficiaries relevant**
 - ★ **„Gegenrecht“: Definiert in Art. 5 Abs. 1 BankVo**

7. Regulatorische Voraussetzungen III c

- **Firma hat keinen schweizerischen Charakter**
- **bei Finanzkonglomerat bzw. Bank als Teil einer Finanzgruppe: EBK kann Bewilligung von Zustimmung der ausländischen Aufsichtsbehörde abhängig machen**

7. Regulatorische Voraussetzungen IV

- **Meldepflichten im Zusammenhang mit Geldwäschereigesetzgebung:**
 - **relevant für Vermögensverwalter**
 - **Direktunterstellte: nur Meldung bzgl. Mitglieder des VR bzw. GL; Aktionäre nur, wenn faktisches Organ**
 - **Nicht-Direktunterstellte: gemäss Reglement der entsprechenden SRO**

Vielen Dank
für Ihre Aufmerksamkeit!

sandro.abegglen@nkf.ch