



Letter of Intent

Bei Akquisitionen wird zu Beginn einer Transaktion häufig ein Letter of Intent mit einem sog. Term Sheet im Anhang ausgetauscht. Die Parteien legen darin ohne rechtliche Bindung die zentralen Punkte der Transaktion in einem frühen Stadium fest. Liegen die Vorstellungen auseinander, wird dies bereits bei der Diskussion um den Letter of Intent und das Term Sheet klar. Und die Schriftlichkeit führt dazu, dass - auch wenn rechtlich nicht bindend - doch eine gewisse moralische Bindung entsteht.

Begriff

Die Begriffe "Letter of Intent" oder "Term Sheet" sind gesetzlich nicht definiert. Verwendet werden auch die Bezeichnungen "Absichtserklärung" oder "Memorandum of Understanding". Weil die Begriffe gesetzlich nicht definiert sind, ist die Struktur solcher Dokumente nicht einheitlich.

In der Schweiz ist ein Letter of Intent üblicherweise als Brief formuliert, in dem die Käuferin ihr Interesse am Unternehmen bekundet, verbunden mit einer Verpflichtung zur Vertraulichkeit und Exklusivität. Angehängt ist dem Brief ein Term Sheet, in dem tabellarisch die Parteien, die Transaktionsart, evtl. Kaufpreis oder Kaufpreisberechnung, Zahlungsmodalitäten und weitere zentrale Punkte der Transaktion in groben Zügen geregelt werden.

Vor allem in den USA sind die Regelungspunkte häufig nur in einem Letter of Intent enthalten (ohne Term Sheet), anzutreffen sind aber auch "Standalone" Term-Sheets in Vertragsform, mit kurzer Einleitung, tabellarischem Mittelteil und den Partei-Unterschriften am Ende des Dokuments.

Konzept

Die Unverbindlichkeit solcher Dokumente steht zwar im Vordergrund, trotzdem gibt es einzelne Punkte, die regelmässig bindend sein sollen.

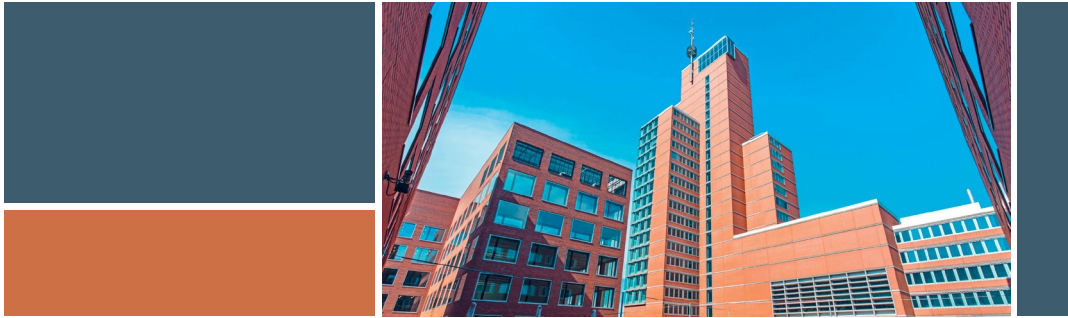
Am Anfang der Transaktion hat ein potentieller Käufer oft nur wenig Informationen zum Unternehmen. Um den ersten Informationsfluss zu ermöglichen, vereinbaren die Parteien deshalb in verbindlicher Form eine gegenseitige Vertraulichkeit. Zudem verlangt der Käufer nach Möglichkeit Exklusivität, da die Durchführung der Vertragsverhandlung und Vornahme der Due Diligence erhebliche personelle und finanzielle Ressourcen bindet.

Die Parteien sollten wichtige Punkte der Transaktion möglichst früh ansprechen, auch wenn für die vertiefte Prüfung noch eine Due Diligence des Unternehmens durchzuführen ist. Hier bietet ein Letter of Intent bzw. das Term Sheet das ideale Gefäss, um in nicht bindender Weise eine gemeinsame Grundlage für die Transaktion zu finden.

Form

Ein Letter of Intent wird in der Regel schriftlich auf dem Briefpapier der potentiellen Käuferin aufgesetzt. Denkbar wäre - wohl weniger praktisch - eine Einigung per E-Mail. Ausschlaggebend ist letztendlich nicht die Form der Einigung, sondern die Tatsache, dass die Parteien über die zentralen Punkte eine gemeinsame Grundlage gefunden haben.

Inhaltlich werden die Themen häufig nur in groben Zügen geregelt. Das erlaubt eine Verhandlung noch ohne



Beizug von Anwälten, oder falls doch, dann nur für punktuelle Themen wie z.B. für die Formulierung der Kaufpreisabwicklungen oder die Transaktionsstruktur

Verbindlichkeit

Die weitverbreitete Meinung ist zwar, dass ein Letter of Intent oder eine Absichtserklärungen unverbindliche Dokumente sind. Massgebend ist aber nicht die Bezeichnung eines Schriftstückes, sondern der übereinstimmende wirkliche Wille der Parteien (Art. 18 Abs. 1 OR; BGer. 2C_1085/2019, Entscheid vom 5.8.2020 zum Centre Le Corbusier). Rechtlich zentral ist deshalb die exakte Regelung der Verbindlichkeit.

Inhalt

Ein Letter of Intent regelt üblicherweise folgende Punkte:

Verbindlichkeit: Auch wenn oft erst am Schluss des Dokuments geregelt, ist dieser Aspekt aus rechtlicher Sicht der wohl wichtigste Punkt. Zur Frage, welche Ziffern des Letter of Intent verbindlich sind und welche keine Bindung entfalten sollen, darf keine Zweifel bestehe. Häufig wird die Unverbindlichkeit im Grundsatz erklärt, und die rechtlich bindenden Ziffern einzeln aufgeführt (beispielsweise die Ziffern zur Vertraulichkeit, zur Exklusivität oder zum anwendbaren Recht und Gerichtsstand).

Kaufobjekt: Das Kaufobjekt (werden Aktien erworben oder einzelne Vermögenswerte) sowie die Struktur der Transaktion (erfolgt ein direkter Erwerb oder ein Erwerb über ein Akquisitionsvehikel, im Rahmen eines Kaufgeschäftes oder einer Fusion) sind klassische Regelungspunkte in einem Letter of Intent.

Kaufpreis und Kaufpreisberechnung: Im Gegensatz zum Kaufobjekt wird der Preis nicht immer explizit festgelegt, sondern es wird nur die Kaufpreisberechnung

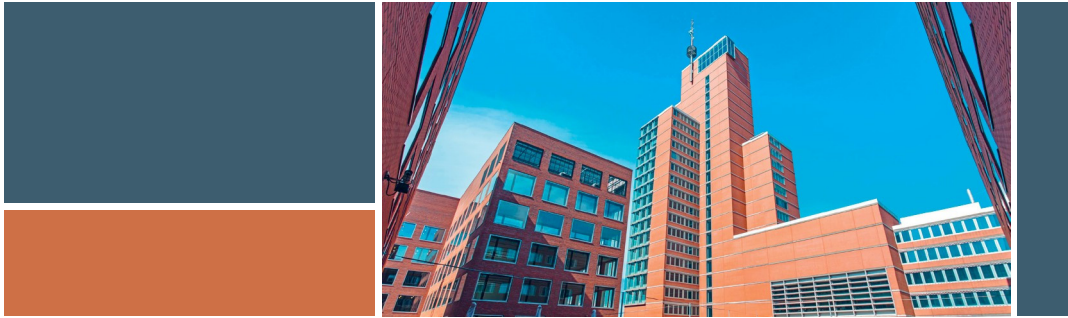
festgehalten. Das dürfte unter anderem wohl auch daran liegen, dass der Kaufpreis im Rahmen der financial due diligence noch plausibilisiert werden muss.

Kaufpreisabwicklung: Sehr empfehlenswert ist die Regelung der Kaufpreisabwicklung. Dieses Thema sollte nach Möglichkeit von Beginn weg diskutiert und festgehalten werden, um Missverständnisse oder Verstimmungen im späteren Kaufprozess zu vermeiden und heikle Punkte nicht auf die lange Bank zu schieben. Soll bar bezahlt werden oder ist die Preisvorstellung des Verkäufers nur mit einem Earn-out möglich? Wird die Akquisition fremd- oder eigenfinanziert? Soll ein Teil des Kaufpreises für Gewährleistungsansprüche hinterlegt werden? Über solche Punkte sollte nach Möglichkeit früh gesprochen und eine Vereinbarung getroffen werden.

Due Diligence: Die Rahmenbedingung der Due Diligence sind fester Bestandteil eines Term Sheets. Die Parteien halten fest, wann die Due Diligence durchgeführt werden soll, und wie die Rahmenbedingungen aussehen.

Vollzugsbedingungen: Wenn klar ist, dass einzelne Punkte für den Vollzug so zentral sind, dass mit ihrer Erfüllung die Transaktion steht oder fällt, sollten diese Punkte thematisiert werden. Häufig ergeben sich zwar im späteren Verlauf der Due Diligence weitere Punkte, die Bedingung für den Vollzug darstellen (Rückzahlung von Eigentümerdarlehen, Bewilligung von Drittparteien etc.). Einzelne Themen sind aber möglicherweise bereits zu Beginn der Transaktion als Bedingung erkennbar, und werden deshalb mit Vorteil offengelegt.

Vertragsunterzeichnung und Vollzug: Wie der grobe Ablauf der Due Diligence ist ein grober Zeitplan für die Vertragsunterzeichnung und Vollzug fester Bestandteil eines Letter of Intent bzw. des angehängten Term-Sheets.



Gewährleistungen: Was umfangmässig bei vielen Kaufverträgen den grössten Teil einnimmt, nämlich die Zusicherungen und Gewährleistungen der Verkäuferin, wird im Term-Sheet oft nur mit einem Satz abgefertigt: Es seien vom Verkäufer die “üblichen” Gewährleistungen abzugeben, womit je nach Grösse der Transaktion ein mittellanger Katalog von Zusicherungen seitens der Verkäuferin gemeint ist.

Vertraulichkeit und Exklusivität: Ein sehr zentraler Aspekt des Letter of Intent ist die Klausel zur Vertraulichkeit und Exklusivität der Verhandlungen. Die Vertraulichkeit ist für den Verkäufer sehr zentral, während die Exklusivität für den Käufer wichtig ist. Weil der Schaden aus einer Verletzung von solchen Verpflichtungen schwierig zu beziffern ist, werden bei Verletzung von solchen Pflichten zum Teil auch Konventionalstrafen vereinbart. In anderen Fällen werden sehr heikle Informationen wie Kundenlisten sehr spät, vielleicht sogar erst im Rahmen des Vollzugs, offengelegt.

Zusammenfassung

Zusammenfassend darf sicher gesagt werden, dass es nicht “das Term-Sheet” oder “die Absichtserklärung” gibt. Die vorab ausgetauschten nicht bindenden Vereinbarungen sind so individuell wie jede Transaktion. Gemeinsam ist diesen Vereinbarungen aber, dass die Parteien im Grundsatz keine Bindung wollen und in groben Zügen die zentralen Punkte einer Akquisition festlegen.



Simon Schnetzler
Partner
lic. iur., Rechtsanwalt, LL.M.

Barbier Habegger Rödl
Rechtsanwälte AG
Theaterstrasse 17
8400 Winterthur
Telefon +41 52 511 22 75
schnetzler@bhr.law