



13. Mai 2026

Die Rolle des Verwaltungsrats in M&A-Projekten

Mergers & Acquisitions (M&A) Transaktionen sind für KMU eher seltene, aber existenziell bedeutsame Projekte und Entscheide. Insbesondere für nicht-exekutive Verwaltungsräte stellt sich die Frage, wie sie ihre Pflichten konkret wahrnehmen und typische Fehlentwicklungen und schlechte Entscheide vermeiden. Dieser Beitrag zeigt praxisnah, welche Anforderungen gelten und worauf KMU-Verwaltungsräte in M&A-Projekten besonders achten sollten.

Einordnung

M&A-Transaktionen umfassen den Kauf, Verkauf oder Zusammenschluss von Unternehmen oder Unternehmensteilen. Für die meisten KMU-Verwaltungsräte gehören solche Projekte nicht zum Alltag – und genau darin liegt das besondere Risiko: Es fehlt an Routine, während die Tragweite der Entscheide ausserordentlich hoch ist. Ein Unternehmenskauf oder -verkauf kann die Existenz sichern, aber auch gefährden. Typische Auslöser sind dabei die Nachfolgeregelung (innerhalb/ausserhalb der Familie oder Management-Buy-out), strategische Akquisitionen zur Stärkung der Marktposition oder Restrukturierungsmassnahmen. Rechtlich entscheidend ist, dass solche Transaktionen zur Oberleitung der Gesellschaft gehören. Der Verwaltungsrat trägt die unübertragbare Verantwortung für strategische Grundsatzentscheide. Dazu gehört insbesondere auch die Frage, ob überhaupt eine Transaktion durchgeführt wird – aber auch wie. Der Verwaltungsrat sollte dabei bewusst eine kritische, unabhängige und entscheidungsfähige Position einnehmen. Seine Aufgabe ist es nicht, Transaktionen zu ermöglichen, sondern zu prüfen, ob sie im Interesse der Gesellschaft liegen. Eine sorgfältige Prüfung, kritische Distanz und eigenständige Entscheidungsfindung ist dafür essenziell.

Gesetzliche Grundlagen

Die rechtlichen Leitplanken des Verwaltungsrats im Zusammenhang mit M&A-Transaktionen ergeben sich in erster Linie aus dem Obligationenrecht.

Im Zentrum steht Art. 716a OR, wonach dem Verwaltungsrat die unübertragbare Oberleitung der Gesellschaft obliegt. Die Verantwortung für strategische Grundsatzentscheide – und dazu gehören M&A-Projekte – dürfen weder delegiert noch faktisch Dritten überlassen werden. Ergänzend verpflichtet das Gesetz den Verwaltungsrat, seine Aufgaben mit der gebotenen Sorgfalt und im besten Interesse der Gesellschaft wahrzunehmen (Art. 717 OR). Für M&A-Projekte bedeutet dies insbesondere, dass Entscheide auf einer ausreichenden und verlässlichen Informationsbasis beruhen müssen. Der Verwaltungsrat hat relevante Risiken zu erkennen, Alternativen zu prüfen und sich bei Bedarf auch selbst extern beraten zu lassen.

Seit der Aktienrechtsrevision konkretisiert Art. 717a OR zudem den Umgang mit Interessenkonflikten, wozu insbesondere der Verkauf an nahestehende Personen oder bestehende Aktionäre sowie eine Erfolgsbeteiligung des Managements gehören kann. Solche Umstände sind offenzulegen und durch geeignete Massnahmen (bspw. Ausstand, Beizug unabhängiger Dritter, Bildung eines Ausschusses) zu entschärfen. Gerade in KMU sind Verwaltungsräte häufig zugleich Aktionäre, Geschäftspartner oder dem Management persönlich verbunden. Diese Nähe erhöht das Risiko von Interessenkonflikten erheblich. Für die Praxis gilt: Bereits der Anschein eines Interessenkonflikts kann problematisch sein.

Die Haftungsnormen bilden die Kehrseite dieser Pflichten (Art. 754 OR). Verwaltungsratsmitglieder haften persönlich, wenn sie ihre Pflichten verletzen und der Gesellschaft, deren Aktionären oder Gläubigern dadurch ein Schaden entsteht. Gerade bei M&A-Transaktionen ist das Haftungspotenzial entsprechend erheblich. Der Verwaltungsrat muss ausreichend informiert sein, frei von Interessenkonflikten entscheiden und sich am Gesellschaftsinteresse orientieren. Für die Praxis im KMU bedeutet dies, dass weniger die sich ohnehin erst im Nachhinein ergebende inhaltliche Richtigkeit eines Entscheids im Vordergrund steht, sondern dessen nachvollziehbare und sorgfältig entstandene Herleitung.

Je nach Struktur der Transaktion sind daneben weitere Normen zu beachten. Dazu zählen insbesondere Art. 333 OR beim Betriebsübergang (Folgen für die Arbeitnehmenden), die Vorschriften des Fusionsgesetzes bei Umstrukturierungen, datenschutzrechtliche Vorschriften, steuerliche und regulatorische Rahmenbedingungen sowie allenfalls wettbewerbs- und kartellrechtliche Bestimmungen. Der Verwaltungsrat hat sicherzustellen, dass diese Rahmenbedingungen und konkreten Fragestellungen frühzeitig erkannt, sorgfältig analysiert, zweckmässig berücksichtigt und korrekt umgesetzt werden.

Umsetzung

Für den Verwaltungsrat im KMU ergibt sich aus den gesetzlichen Grundlagen eine klar strukturierte, sorgfältige, in der Sache aber durchaus pragmatische Vorgehensweise. Ausgangspunkt bildet stets die strategische Einordnung der Transaktion. Der Verwaltungsrat muss sich frühzeitig damit auseinandersetzen, ob und weshalb ein Kauf oder Verkauf eines Unternehmens, Unternehmensteils oder eines Geschäftsbetriebs mit all seinen Vermögenswerten für die weitere, nachhaltige Entwicklung der Gesellschaft überhaupt sinnvoll ist. Ohne das Vorliegen einer nachvollziehbaren strategischen Begründung («deal rationale») besteht die Gefahr, dass Opportunitäten verfolgt werden, die langfristig keinen Mehrwert schaffen. Auch und insbesondere für KMU ist deshalb entscheidend,

dass der Verwaltungsrat im Rahmen der strategischen Planung einfache, aber verbindliche Kriterien definiert – etwa hinsichtlich Branche, Grösse, geografischer Abdeckung, Finanzierungskapazität und erwarteter Synergien – welche für die vorläufige Selektion potenzieller Akquisitions-Zielorganisationen relevant sein sollen.

In sich konkretisierenden Projekten hat der Verwaltungsrat sicherzustellen, dass die Entscheidungsgrundlagen für den jeweiligen Eintritt in die diversen Projektphasen auf professionellen Analysen, sorgfältiger Ausarbeitung und belastbaren Zwischenergebnissen basieren. Am Ausgangspunkt jeder neuen Projektphase steht in der Regel ein Entscheid des Verwaltungsrats.

Die Durchführung der Due Diligence z.B. kann zwar an das Management oder externe Berater delegiert werden, nicht jedoch deren Steuerung und Würdigung. Der Verwaltungsrat muss festlegen, welchen Umfang die Prüfung haben soll (bspw. nur sog. Red Flag Report) und die Ergebnisse kritisch hinterfragen. Ein besonderes Augenmerk ist auf typische KMU-Risiken zu legen, etwa Abhängigkeiten von Schlüsselpersonen, unklare Vertragsverhältnisse oder Vollständigkeit der Dokumentation. Wo eigene Fachkenntnisse fehlen, ist der Beizug externer Spezialisten nicht nur sinnvoll, sondern im Lichte der Sorgfaltspflicht geboten.

Im Entscheidungsprozess selbst kommt es auf die Nachvollziehbarkeit der Entscheidungsfindung an. Der Verwaltungsrat muss die wesentlichen Parameter der Transaktion – insbesondere Preis, Struktur und Risikoverteilung – eigenständig beurteilen und formell genehmigen. Ebenso wichtig ist eine zweckmässige Protokollierung der Entscheidungsgrundlagen, der diskutierten Risiken sowie allfälliger strategischer oder konzeptioneller Alternativen. Diese Dokumentation ist nicht bloss Formalität, sondern zentraler Bestandteil der haftungsrechtlichen Absicherung.

Schliesslich endet die Verantwortung des Verwaltungsrats nicht mit dem Vertragsabschluss. Er hat auch nach dem Vollzug der Transaktion sicherzustellen, dass diese wie geplant umgesetzt wird.



Dazu gehört insbesondere die Überwachung der Integration sowie die regelmässige Überprüfung, ob die angestrebten Ziele erreicht werden. Gerade für KMU, deren Ressourcen meist sehr begrenzt sind, ist eine aktive Begleitung dieser Phase entscheidend für die Sicherstellung des angestrebten nachhaltigen Erfolgs der Transaktion.

Fazit

M&A ist auch für den Verwaltungsrat kein Routinegeschäft, sondern eine zentrale strategische Aufgabe und rechtlich ein Haftungs-Hotspot. Die grössten Risiken entstehen nicht durch die Komplexität von Transaktionen und die sich daraus ergebenden zahlreichen Rechtsfragen, sondern durch fehlende oder zu grosse Distanz des Verwaltungsrats zum Prozess und den wesentlichen Inhalten der Transaktion, unkritische Übernahme von Managementeinschätzungen, ungenügende Prüfung von Zielunternehmen und unzureichende Organisation von internen Prozessen. Diesen Aspekten lässt sich jedoch mit zweckmässiger Vorbereitung, professioneller externer Unterstützung und klar strukturierter Umsetzung begegnen.

Wer eine Transaktion als Verwaltungsratsmitglied mitverantwortet und begleitet, sollte insbesondere:

- Klarheit über strategische, operative und finanzielle Zielsetzungen der Transaktion erlangen,
- auf professionelle Unterstützung durch externe Berater bestehen und sich selbst eine Meinung bilden über deren Kompetenz und Unabhängigkeit,
- auf eine sorgfältige Due Diligence Prüfung bestehen,
- die Auswirkungen tatsächlicher oder potenzieller Interessenkonflikte des Verwaltungsrats, der Geschäftsführung oder externer Berater erkennen, bewerten und managen,

- auf eine frühzeitige, detaillierte Integrationsplanung durch das Management bestehen,
- die wichtigsten Transaktionsbedingungen und deren Auswirkungen auf Zeitplan, Transaktionssicherheit und Bewertung des Zielunternehmens kennen,
- die interne und externe Kommunikation zur Transaktion prüfen und freigeben, und
- den Entscheidungsprozess und dessen Umsetzung vollständig und zweckmässig dokumentieren.

Im Zweifel gilt: Eine nicht getätigte Transaktion ist rechtlich meist unproblematisch – eine schlecht geprüfte Transaktion kann sehr teuer werden.

Es empfiehlt sich auch für KMU, eine einfache und der Grösse und Komplexität des Unternehmens angepasste Vorbereitung der Organisation auf mögliche M&A-Transaktionen durch die Bereitstellung adäquater Führungsmittel und Arbeitswerkzeuge sicherzustellen.

Unsere Spezialistinnen und Spezialisten unterstützen und begleiten Sie gerne bei M&A-Transaktionen und Corporate Governance Fragen. Sollte bei Ihrem KMU eine Nachfolge im Raum stehen, empfehlen wir Ihnen zudem unsere Informations- und Netzwerkveranstaltung «Business Briefing» zu diesem Thema am 3. Juni 2026 im Gasthof Schützen in Aarau. Wir freuen uns auf Sie.





Jörg Walther

Partner / lic. iur.,
Rechtsanwalt, MBA (Chicago)
joerg.walther@5001.ch



Nina Niederhauser

MLaw, Rechtsanwältin
nina.niederhauser@5001.ch

