

## Den Verhandlungsprozess richtig vorbereiten

Es wird immer wieder betont, dass Unternehmensacquisitions nur in etwa 50% der Fälle erfolgreich sind. "Misserfolge" gibt es aber auch bei jenen Verkäufen/Kooperationen, die gar nicht zustande gekommen sind. Das betroffene Unternehmen ("target"), kann bei erfolglosen Verhandlungen ebenfalls zu erheblichem Schaden kommen.

Von Peter M. Binder, Dr. rer. pol. et lic. iur.<sup>1</sup>

Der Markt für Unternehmenskooperationen hat sich aus dem Tief der frühen 90er Jahre erholt. Die Anzahl der Transaktionen hat sich massgeblich erhöht. Dabei spielen nicht nur der Kauf und der Verkauf von Unternehmungen eine massgebliche Rolle. Immer mehr werden gezielt Kooperationen in den verschiedensten Formen geprüft. Dies hat seinen Grund darin, dass Unternehmungen immer mehr nur im Zusammenhang mit einer klaren Strategie erworben werden, und dass alternative Kooperationsformen zur Übernahme ebenfalls geprüft werden. Ebenfalls ist die Hemmschwelle, über Kooperationen zu diskutieren, wesentlich tiefer geworden. Früher wäre eine Kooperationsdiskussion ein Eingeständnis eigenen Versagens gewesen, heute ist es ein Qualitätsmerkmal vorausblickenden Managements.

Der Leichtigkeit, mit der Kooperationen diskutiert werden, stehen aber auch nicht unerhebliche Gefahren gegenüber. Insbesondere deshalb, da wegen der allgemeinen Konzentration auf die Kerngeschäfte, der "logische" Kooperationspartner immer auch noch Konkurrent ist. Der unerfahrene Verhandlungspartner läuft damit Gefahr, durch den Prozess selbst, Schaden zu nehmen, insbesondere wenn die Transaktion schliesslich nicht zustande kommt. Der Schaden kann liegen in:

- verlorener Zeit, um andere Lösungen zu verfolgen
- demotiviertes bzw. verunsichertes Management und Personal
- Verlust in Know-how und Geschäftsgeheimnissen
- Umsatzrückgang wegen verunsicherten Kunden

Dieser Beitrag will, aus der Praxiserfahrung heraus, mögliche Gefahren aufzeigen und deren Bewältigungsmöglichkeit darstellen.

---

<sup>1</sup> Inhaber der Binder Consulting AG, Integrierte Unternehmens- und Rechtsberatung, Gümligen (BE) und Zürich, die sich auf Coaching und Managementunterstützung, Kooperationen und M&A/Corporate Finance spezialisiert hat.

## **Klare Zielvorstellungen entwickeln**

Oft begegnet man bei Kooperations- oder Verkaufsgesprächen einer Partei, die sich "offen für sämtliche Lösungen" zeigt. Dies ist ein Euphemismus dafür, dass sich diese Partei in einer Lage befindet, aus der sie den Weg selbst nicht sieht. Derjenige, der die Kooperation oder einen Verkauf sucht, sollte sich vorgängig klare Zielvorstellungen machen, auch wenn "verschiedene Wege nach Rom führen".

Dazu gehören z.B.:

- Definition des Kooperations- bzw. Verkaufsobjektes (Verkauf von Aktien oder Aktiven und Passiven, Vertragliche Kooperation mit oder ohne Beteiligung)
- Schicksal der Liegenschaften (Verkauf oder Vermietung)
- Zukünftige Mitarbeit des Verkäufers

Insbesondere dürfen Verkaufsdiskussionen nur dann geführt werden, wenn bestimmt ist, dass die Aktionäre als Verkaufende auch mitmachen. Dies ist u.a. bei Familiengesellschaften kritisch, wo keine klaren Poolverträge bestehen. Diese Zustimmung ist auch dann erforderlich, wenn nicht die Aktien, sondern das Geschäft mit Aktiven und Passiven verkauft wird. Dies kann zu einer Teilliquidation führen, die der Zustimmung der GV bedarf.

## **Offenhalten einer "Fall-back" Position**

Niemand kann heute eine Garantie abgeben, dass eine Kooperation oder ein Verkauf zu den gewünschten Bedingungen schliesslich auch möglich sein wird. Es ist deshalb wichtig, dass der Eigentümer auch eine Strategie für den Fall entwickelt, dass das Kooperationsziel nicht sofort erreicht werden kann. In diesem Sinne muss sichergestellt sein, dass der Betrieb wie bisher weitergeführt wird. Notwendige Investitionen müssen getätigt werden, die Führungsorganisation muss schlagkräftig bleiben und das Finanz- und Rechnungswesen sollte weiter ausgebaut werden. Hingegen können nicht betriebsnotwendige Aktivitäten ohne weiteres veräussert oder eingestellt werden.

## **Situative Aufarbeitung der Dokumentationen**

Für jede Kooperation oder Verkauf müssen die nötigen Dokumentationen bereitgestellt werden. Handelt es sich um einen Aktienverkauf, wird der Käufer in sämtliche Angelegenheiten Einblick nehmen wollen. Bei einem Aktivenverkauf mit Geschäftsübernahme muss er aber keinen Einblick in die Finanzierungsseite erhalten. Gerade bei Unternehmungen in Schwierigkeiten könnte der Einblick in die Finanzsituation dieses erpressbar machen, gleichsam nach dem Grundsatz: je länger wir warten, desto "billiger" wird die Übernahme.

Die Dokumentation muss dem Kooperations- bzw. Verkaufsziel angepasst sein.

Nehmen wir einen Verkauf als Beispiel, dann sind die vorzulegenden Unterlagen mit zunehmendem Verhandlungsschritt detaillierter. Als Beispiel mag gelten:

1. Schritt: Allgemeine Unternehmensdokumentation zur Abklärung des strategischen Interesses.

2. Schritt: Finanzdokumentation zwecks Ermöglichung einer Bewertung und Formulierung einer Offerte.
3. Schritt: Bereitstellung der Due Diligence Unterlagen.

Dieses schrittweise Vorgehen ermöglicht die Eliminierung "der Spreu vom Weizen", d.h. der vertiefte Einblick wird nur jenen gewährt, die ein ausdrückliches und untermauertes Interesse haben.

In jeder Stufe gilt es, die vitalen Interessen der Unternehmung zu wahren. Informationen über die Kernkompetenzen des Unternehmens müssen so lange wie möglich zurückgehalten werden.

### **Gefahren der Due Diligence**

Die Due Dilligence dient einem Käufer dazu, das zu akquirierende Unternehmen auf die Akquisitionsziele und auf Deal-Breakers hin zu prüfen. Mit dieser Prüfung öffnet das Unternehmen aber die Tore zu vertraulichen bzw. geheimen Informationen. Wird die Transaktion schliesslich nicht durchgeführt, hat der Interessent Informationen, die er für andere Zwecke ("miss-") brauchen kann. Die Due Diligence, die der Absicherung des Käufers dient, wird zum Boomerang für das Target. Dies ist besonders dann gefährlich, wenn ein Aktionär an einen "schnellen deal" glaubt und das Management zu einer vollständigen Offenlegung zwingt. Dies ist der Fall, wenn - wie bei einer Due Diligence üblich - nur wenig Zeit für deren Vorbereitung bleibt.

### **Beschränkter Schutz von Geheimhaltungsvereinbarungen**

Der rechtliche Schutz einer Geheimhaltungsvereinbarung bzw. eines Letters of Intents ist nur beschränkt. Es sind kaum Fälle bekannt, wo dieser Schutz auch gerichtlich durchgesetzt worden ist. Es gilt deshalb, das Unternehmen faktisch zu schützen. Als mögliches Vorgehen, um diese Fälle möglichst zu minimieren, empfiehlt sich:

Die Unternehmensdokumentation und die Finanzdokumentation (1. und 2. Schritt), die ein Angebot ermöglichen sollen, sollten möglichst viel Information erhalten, welche die Grundstrukturen des Unternehmens, die finanzielle Situation und diejenigen Bereiche des Unternehmens, die nicht sensitiv sind, betreffen, enthalten. Damit kann der Käufer nicht nachträglich als Grund für einen Rückzug Informationen angeben, die bereits in diesen Dokumentationen enthalten sind. So sind bekannte Probleme mit Liegenschaften oder Steuerfragen bereits früh zu thematisieren. Sie betreffen in der Regel auch keine strategisch wichtigen Elemente für den Entscheid.

Organisatorisch sollte die Due Diligence in einem ersten Schritt auf ein paar wenige Schlüsselpersonen des Unternehmens konzentriert bleiben, die genau über den Umfang und die Hintergründe der Due Diligence informiert werden. Sämtliche Unterlagen sind via diese Person abzugeben. Diese sollen diese Unterlagen vor der Herausgabe eingehend prüfen, ob sie sensitive Bereiche beinhalten. Wünscht der Käufer vorgängig gewisse Bestätigungen über diese Bereiche, so kann dies durch eine Drittperson, in der Regel eine Treuhandgesellschaft oder spezialisierte Berater mit Verschwiegenheitsaufgabe, geschehen. Diese bestätigen nur gewisse Sachverhalte, ohne sie aber mit Kundennamen und Geschäftsgeheimnissen zu versehen. Hier ist ein

klares und enges Mandat zu formulieren, ansonsten wird dieses kaum angenommen werden.

Der letzte Schritt in der Due Diligence, d.h. die Managementgespräche, sollte erst erfolgen, wenn aufgrund der ersten Phase der Due Diligence die Verträge und die Preise endgültig ausgehandelt worden sind. Das Ergebnis der Managementgespräche kann sodann nur noch einen Rückzug vom Verkauf darstellen.

Mit dem vorstehenden Vorgehen wird man möglichst wenig Unruhe in das Unternehmen bringen. Oft wird auch vergessen, dass der Umfang und das Timing der Due Diligence Verhandlungssache sind. Due Diligence heisst nicht, dass einem Interessenten in alles Einblick gewährt werden muss. Sonst wird der Acquisitionsprozess zum "billigen" und legalen Informationsdienst. Die Interessen des Käufers und Verkäufers müssen bei der Bestimmung des Prüfungsumfanges und des Zeitplanes gegeneinander abgewogen werden.

### **Schlussfolgerungen**

Mit einer gezielten Vorbereitung des Verhandlungsprozesses lassen sich, so weit möglich, Gefährdungen des Unternehmens selbst vermeiden. Eine Kooperations- oder Verkaufsverhandlung bleibt aber auch dann noch ein "Stress" für das Unternehmen, der als solcher nicht verniedlicht, sondern akzeptiert und entsprechend berücksichtigt werden muss.