

Corporate Governance ist auch bei Akquisitionen und Devestitionen gefragt!

Von Dr. Georges Bindschedler



Vereinfacht gesagt umschreibt Corporate Governance Organisations- und Verhaltensregeln, nach denen eine Unternehmung geführt und kontrolliert wird. Das Thema ist gegenwärtig hoch im Schwange und ist zum Gegenstand von gesetzlichen und freiwilligen Regulierungen geworden. Dies als verständliche Folge von zahlreichen Fehlentwicklungen in der Unternehmenswelt während der vergangenen 5 Jahre. Doch ist Corporate Governance auch bei Akquisitions- oder Devestitionsprojekten relevant?

Grundsätzlich sind formelle Regeln für die Unternehmensleitung im Allgemeinen, aber auch für spezielle Situationen im Alltag eines Unternehmens, unverzichtbar. Formelle Checks und Balances können für die Einschränkung von Exzessen jeglicher Art eine bedeutende Rolle spielen. Bei genauer Betrachtung spielen diese Checks und Balances allerdings beim Akquisitions- oder Devestitionsprojekt eine besondere Rolle, da die Auswirkung solcher Transaktionen auf den Wert des Unternehmens in aller Regel besonders gross ist. Prominentestes europäisches Beispiel ist der Mannesmann-Prozess, welcher darlegt, welche unklare Leitplanken die bestehenden ethischen, moralischen und gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Entscheidungsträger in Unternehmen bieten.

Die Unabhängigkeit der Verwaltungsräte muss grösser werden!

Während die Konfliktfelder vielfältig sind, bleiben breit abgestützte und gleichsam klare Verhaltensregeln wenig ausgeprägt. Die Unabhängigkeit der Verwaltungsräte ist ein erstes Beispiel. Unabhängige Verwaltungsräte sind in der Schweiz oft nicht in der Lage, ohne Interessenkonflikte eine sachliche Entscheidung zu Gunsten einer guten Governance zu fällen. Sie haben aufgrund der häufigen gegenseitigen Einsitznahme von CEOs in Verwaltungsräten oft eine ähnliche Interessenlage wie das Ma-

nagement. Ferner ist es wahrscheinlich ein Trugschluss davon auszugehen, dass sich in der kleinen Schweiz soziale Verflechtungen zwischen Management und Verwaltungsrat mit formellen Regeln so beeinflussen lassen, dass eine gute Governance sichergestellt werden kann.

Die Gewaltentrennung zwischen VR und Geschäftsführung ist anzustreben!

Nur mit einer stärkeren sozialen Entflechtung und einem Ausschluss der bestehenden Interessenkonflikte, welche durch den gegenseitigen Gremieneinsatz entstehen, könnte schliesslich das nächste Problem, die Gewaltentrennung zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsführung, entschärft werden. Eine «Feigenblattregelung», wie sie kürzlich bei Nestlé umgesetzt wurde, hilft hier auch nicht weiter. Der Präsident und CEO ist nicht nur ein Kollege der anderen Verwaltungsräte, er hat darüber hinaus eine formale mit Machtbefugnissen ausgestattete «Zusatzrolle» als Präsident. Ganz abgesehen davon besitzt er als CEO einen enormen Macht- und Wissensvorsprung im Vergleich zu seinen Kollegen. Etwas weniger fragwürdig ist das Doppelmandat CEO und Delegierter des Verwaltungsrates. Grundsätzlich ist unserer Meinung nach die Vermischung von Hierarchien in grösseren, aber auch in mittleren und teilweise kleineren Unternehmen nicht anzustreben, da der oberen Instanz ein Teil ihrer Kontroll- und Überwachungskompetenz und damit ein Teil ihrer Einflussmöglichkeiten auf eine gute Governance entzogen wird.

Transparenz hilft!

Transparenz kann mässigend wirken, setzt sie die handelnden Parteien doch zunehmend der allgemeinen, manchmal berechtigten und manchmal auch unberechtigten, Kritik aus. Sie setzt aber sachliche und funktionierende Medien voraus. Letzteres

ist in der Schweiz infolge der zunehmenden Konzentration der Medienindustrie sowie deren Abhängigkeit von wirtschaftlich tätigen Unternehmen zunehmend in Frage gestellt. Zwar erhöht das Internet mit seinen zahlreichen spezialisierten Informationsdiensten die Verfügbarkeit des Wissens, jedoch bleibt es für eine breite Öffentlichkeit nur mühsam zu erschliessen. Unter Transparenz verstehen wir im Übrigen nicht zwangsläufig mehr Information im quantitativen Sinne. Ob ein Geschäftsbericht einer grossen Publikumsgesellschaft, der nicht einmal mehr auf einer ganzen Doppelseite die Erfolgsrechnung präsentiert und auf einer anderen die Bilanz, dafür aber eine Unzahl von Fussnoten und Anmerkungen enthält, tatsächlich transparenter sein soll, lässt sich mit Recht bezweifeln. Die von Jahr zu Jahr sich ändernden Rechnungslegungsvorschriften führen zudem erst Recht zu einer erschwerten Beurteilung einer guten Governance, da kein Geschäftsabschluss mehr mit demjenigen eines Vorjahrs vergleichbar ist. Als Beispiel sei hier die Behandlung des Goodwills angeführt: bei einer Unternehmung wird er direkt über das Eigenkapital abgeschrieben, bei einer anderen amortisiert und neuerdings sogar jedes Jahr neu bewertet!

Kontinuität führt zu besserer Governance!

Vergleichszahlen von fünf und mehr Jahren zu verlangen, und zwar immer in der gleichen Darstellungsform, würde die Beurteilbarkeit von guter Governance deutlich erleichtern. Nur mit langen und vergleichbaren Zeitreihen lässt sich eine Unternehmung und dessen Entwicklung und daraus abgeleitet die Qualität der Management-Leistung und dessen Kompensation beurteilen. Kurzfristige und meist kompensationsorientierte Verhaltensweisen von Verwaltungsräten und Geschäftsführungen sollten der langfristigen strategischen Zielerreichung weichen; ebenso die Beurteilung der Management-Qualität und dessen Kompensation.

Good Governance ist auch bei Akquisitions- und Devestitionsprojekten von entscheidender Bedeutung!

Obschon die Formalisierung der Führungs- und Kontrollprozesse in Familienunternehmungen als lästig empfunden wird, kann das Risiko von Fehlentwicklungen durch eine solche stark reduziert werden. Das Überdenken von historisch gewachsenen Entscheidungsstrukturen sollte vor dem Hintergrund von guter Governance von Zeit zu Zeit überdacht und in einem sinnvollen Umfang an die geltenden neuen Massstäbe angepasst werden.

Besondere Bedeutung erhält eine gute Governance bei Akquisitions- und Devestitionstätigkeiten: Wie gehen die Geschäftsorgane mit ihrer Haftung gegenüber den Aktionären um? Welche Freiräume werden dem operativen Management-Team bei der Verhandlung von Transaktionen zugesprochen?

Welche Entscheidungen trifft das Management, welche die Eigentümer? Wie werden komplexe Unternehmenstransaktionen aufbereitet, präsentiert und kontrolliert? Wer kontrolliert mit welchen Mitteln, dass eine Transaktion dem Wohl aller Firmeneigentümer, inklusive Minderheitsaktionären, und nicht ausschliesslich jenem der Mehrheitsaktionäre oder Geschäftsführer dient? Wie wird die Wahrnehmung der Sorgfaltspflicht bei Vertragsverhandlungen und/oder der Vertragsgestaltung gesichert? Wie werden verschiedene Familienmitglieder und deren divergierenden Interessen bei den Verhandlungen berücksichtigt? Wie werden nachvertragliche Rechte (z.B. Geltendmachung von Garantieansprüchen nach einer Transaktion) kontrolliert und sichergestellt?

Dies ist nur eine Auswahl vieler relevanter Fragen. Der Einsatz eines erfahrenen externen Beratungsteams kann bei der Beantwortung dieser Fragen und der sorgfältigen Umsetzung von Transaktionen entscheidende Vorteile bringen. Einerseits wird durch den Einsatz externer Spezialisten bereits eine minimale Sorgfalt gewährleistet, denn der Spezialist wird in aller Regel auf die Einhaltung üblicher Governance-Regeln achten. Andererseits können klare Interessenlagen und Aufträge gemeinsam mit den externen Spezialisten formuliert werden, welche in Folge die Umsetzung eines Akquisitions- und/oder Devestitionsprojektes wesentlich erleichtern können. Wir würden uns freuen, mit Ihnen über Ihr nächstes Projekt unverbindlich zu sprechen!