



Checklist M&A Best Practice – 6 × 6

**Best Practice bei Unternehmenskäufen und -verkäufen:
Checkliste der Themen, die beachtet werden müssen**

Stéphane Gard | Guy Mustaki

Deutsche Übersetzung: Martin Troxler, SwissBoardForum



Diese Checkliste richtet sich an alle Personen, die in einen **M&A-Prozess im Rahmen eines Unternehmenskaufes** involviert sind (die Checkliste kann analog auch auf Unternehmensverkäufe und Fusionen angewandt werden). Mit der Checkliste soll sichergestellt werden, dass alle wichtigen Aspekte des Kaufprozesses **analysiert und adäquat berücksichtigt** werden.

Die Checkliste erlaubt es insbesondere dem **Verwaltungsrat**, die relevanten Fragen zu stellen und die Situation mit der nötigen Distanz zu betrachten. Die **Geschäftsleitung** kann mit ihrer Hilfe überprüfen, ob alle Aspekte ausreichend gut abgedeckt worden sind, während ein **Berater** damit die verschiedenen Arbeitsschritte unter Berücksichtigung aller abzudeckenden Themen planen kann.

Die thematische Gruppierung der Checkliste ist willkürlich und muss an **die Grösse, die Komplexität** und auch **die Kompetenzen und Verantwortlichkeiten** aller operativen und nicht-operativen Akteure angepasst werden.

A. Strategische Ausrichtung und «Rationale» der Transaktion



1. Ist die Unternehmensstrategie gut dokumentiert, auf dem neuesten Stand und wurde sie den verschiedenen Organen kommuniziert? Sind insbesondere genügend umfassende Informationen zum Geschäftsmodell und dessen Entwicklung, zur Technologie und deren Entwicklung, zu aktuellen oder potenziellen disruptiven Ereignissen, zum Wettbewerbsumfeld und zur Marktentwicklung vorhanden?
2. Hat das Unternehmen Kriterien für die Suche nach Zielunternehmen festgelegt, die im Einklang mit der Strategie stehen? Wird die Suche nach Zielunternehmen aktiv betrieben? Wurden die notwendigen finanziellen Mittel («Kriegskasse») zur Durchführung einer Transaktion bereitgestellt?
3. Über welchen Kanal wurde das Zielunternehmen identifiziert? Woher kam der Vorschlag, welche Berater waren beteiligt? Gibt es involvierte Personen, die möglicherweise ein persönliches Interesse an der Transaktion haben?
4. Wie wird sich die Transaktion in die Unternehmensstrategie einfügen?
5. Ist die Art der Akquisition im Hinblick auf die Wertschöpfungskette klar definiert (horizontal, vertikal [upstream oder downstream], technologisch komplementär oder Diversifikation)?
6. Wurde die geplante Transaktion mit alternativen internen oder externen Lösungen verglichen? Wurden diese Vergleiche dokumentiert und eine SWOT-Analyse durchgeführt? Wurden die Auswirkungen auf den Wettbewerb und die Entwicklung der eigenen Marktposition analysiert?

B. Überprüfung des Prozesses und des Zeitplans



1. Ist der Prozess gut aufgesetzt, vollständig und realistisch, insbesondere in Bezug auf den Zeitplan, die Kommunikation mit den verschiedenen Stakeholdern und die Vertraulichkeit?
2. Sind die Verantwortlichkeiten klar zugewiesen? Sind sie stufengerecht und auf der richtigen Ebene angesiedelt? Haben der VR und / oder die GL die Ziele für das Projektteam richtig festgelegt? Sind die Rechte und Pflichten des VR und der GL klar benannt und stehen sie im Einklang mit dem Organisationsreglement?
3. Wurden die Auswirkungen der Akquisition auf das akquirierende Unternehmen inkl. aller Kollateraleffekte angemessen berücksichtigt?
4. Kennen die verschiedenen externen Berater, die das Unternehmen bei der Transaktion begleiten, die strategische Grundlage der geplanten Transaktion? Sind ihre Interessen mit denen des Unternehmens und der Unternehmensorgane abgestimmt?
5. Wurden die verschiedenen Go / No-Go-Szenarien und mögliche Verpflichtungen bei einem Abbruch der Transaktion (einschliesslich Kostenschätzungen) auf allen Ebenen identifiziert?
6. Wurden potenzielle Interessenkonflikte umfassend abgeklärt und sorgfältig analysiert?

C. Finanzielle und steuerliche Aspekte



1. Verfügen wir über eine zuverlässige und mit dem eigenen Unternehmen vergleichbare Bewertung des Zielunternehmens und über die verschiedenen Komponenten dieser Bewertung (z.B. Mehrheitsprämie, Abschlag für Illiquidität...)?
2. Kennen wir unter Berücksichtigung derselben Parameter den Wert der Transaktion für das eigene Unternehmen (Wert mit / ohne Transaktion)?
3. Haben wir den «Cash-out» auf Ebene des Unternehmens (stand-alone) und der Gruppe (konsolidiert) unter Berücksichtigung des Mittelbedarfs (Working Capital) beurteilt? Befindet sich dieser Bedarf innerhalb der durch die langfristige Finanzplanung und die Strategie vorgegebenen Bandbreiten?
4. Wurden die finanziellen Implikationen auch auf Ebene der Finanzkennzahlen (Verschuldungsgrad, Eigenkapital, EBITDA-Marge, Free Cash Flow, Zinsdeckungsgrad...) berechnet?
5. Wurden die Wechselkursrisiken richtig eingeschätzt (auf Ebene des Kaufs und / oder der Geschäftstätigkeit des Zielunternehmens)? Wurden die steuerlichen Risiken der geplanten Transaktion analysiert? Wurden das zukünftige Geschäftsmodell und die steuerliche Situation nach erfolgter Integration der neuen Aktivitäten überprüft?
6. Wurden alle Massnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass sämtliche ausserbilanziellen, versteckten oder latenten Verpflichtungen (z. B. Kontrollwechselklauseln in Geschäfts- oder Finanzierungsverträgen) bekannt sind, insbesondere alle Vermögenswerte, die zur Sicherung von finanziellen Verpflichtungen verpfändet wurden sowie Verbindlichkeiten gegenüber dem Personal (einschliesslich Pensionskassen)?

D. Rechtliches



1. Wurde die Form der Post-Acquisition-Integration (Fusion, Integration...) auf operativer (Management und Reporting) und rechtlicher / juristischer Ebene analysiert? Wurden «Denied Parties» berücksichtigt, d. h. Gegenparteien des Zielunternehmens oder des eigenen Unternehmens, bei denen eine Integration der Geschäftstätigkeiten zu Konflikten führen würde (z. B. Länder, die vom Land des Zielunternehmens mit einem Embargo belegt sind oder Kunden in zwei sich ausschliessenden Gerichtsbarkeiten - z. B. Indien und Pakistan)?
2. Wurden die wettbewerbsrechtlichen Aspekte angesprochen und sind sie klar adressiert (z.B. bei einer Transaktion, welche eine Zustimmung der WEKO benötigt)? Wurden verschiedene Szenarien simuliert, die mit möglichen wettbewerbsrechtlichen Einschränkungen verbunden sind (z.B. Ausschluss der Übernahme bestimmter Marken)?
3. Besteht ein ausreichender Überblick zu den laufenden und / oder potenziellen Rechtsstreitigkeiten des Zielunternehmens und dessen Organe? Sind uns Aktionärsbindungsverträge oder Side-letters bekannt, die vermögensrechtliche Auswirkungen auf unsere zukünftige Verfügungsgewalt haben könnten?
4. Haben wir die wichtigen Punkte im Bereich des geistigen Eigentums (Schutz, Umfang, erteilte Lizenzen ...) des Zielunternehmens im Zusammenhang mit unseren strategischen Plänen für dessen zukünftige Entwicklung analysiert?
5. Welche Garantien hat die Verkaufspartei abgegeben? Sind diese im Bedarfsfall in einer vernünftigen Art und Weise aktivierbar? Ist die Gegenpartei kreditwürdig? Decken die Garantien die Risiken ausreichend ab (insbesondere das Reputationsrisiko)?
6. Wurden die rechtliche Legitimität der vertragsunterzeichnenden Gegenpartei, das anwendbare Recht, der Gerichtsstand, die Schiedsgerichtsbarkeit und die Konfliktlösungsmechanismen überprüft?

E. Personalaspekte und Integration



1. Haben wir die Unternehmenskultur des Zielunternehmens im Vergleich zur eigenen Unternehmenskultur anhand von möglichst unabhängigen Kriterien bewertet?
2. Wurde ein kohärenter Plan für die vorgeschlagene Integration (Integrationsgrad) einschliesslich klar definierter Milestones erstellt? Wurde insbesondere die Form der Post-Acquisition-Integration in den Analysen (Fusion, Integration...) auf operativer (Management und Reporting) und rechtlicher / juristischer Ebene ausgearbeitet?
3. Haben wir die Schlüsselpersonen des Zielunternehmens identifiziert und kennen wir ihre Absichten und Motivationen? Haben wir uns die Zeit genommen, ihre Ziele mit denen unseres Unternehmens abzustimmen
4. Welche Auswirkungen hat die geplante Transaktion auf die wichtigsten Kunden und Lieferanten unseres Unternehmens und des Zielunternehmens?
5. Gibt es wichtige menschliche Konflikte innerhalb des Zielunternehmens oder in Bezug auf unser Unternehmen?
6. Haben wir die Fähigkeit der eigenen Manager, mit ihren neuen Verantwortlichkeiten umzugehen, vorsichtig und unabhängig evaluiert und beurteilt?

F. Risikoanalysen



1. Wurde eine Analyse des «Worst-Case»-Szenarios durchgeführt und was wären die Folgen eines Eintreffens eines solchen Szenarios? Wurden Ausstiegsklauseln vorgesehen? Wurden die Wahrscheinlichkeiten und Sensitivitäten der verschiedenen Szenarien bewertet?
2. Wurde die Form der Post-Acquisition-Integration in den Analysen (Fusion, Integration...) auf operativer (Management und Reporting) und gesetzlicher / juristischer Ebene ausgearbeitet?
3. Wie gross ist auf konsolidierter Ebene das kurzfristige Finanzrisiko (Verschuldungsgrad, Eigenkapitalquote)? Und wie gross das langfristige Risiko (Fähigkeit, Cash Flow und / oder EBIT zu generieren)?
4. Wurden die Umweltrisiken auf den verschiedenen Ebenen und vorausschauend bewertet?
5. Wie gross ist das Image- und / oder das Reputationsrisiko?
6. Haben wir allfällige organisatorische und personelle Risiken kurz- und mittelfristig im Griff?