

Privatisierung gestalten statt ertragen

Wegweiser für kommunales Management bei Verkauf, Joint-venture oder Börsengang

Von RA/StB Dr. Ulrich Eder, Due Finance Wirtschaftsberatung, Düsseldorf

Die Privatisierung eines kommunalen Unternehmens erfordert regelmäßig eine sorgfältige Untersuchung der finanziellen, steuerlichen, wirtschaftlichen und (umwelt)rechtlichen Gegebenheiten. Sowohl beim Joint-venture, der Public Private Partnership als auch bei einer Börseneinführung ist eine sog. Due-Diligence-Untersuchung notwendig. Für die Kommune als Unternehmensveräußerer bedeutet dies, daß potentielle Erwerber, die finanzierenden Kreditinstitute oder die mit der Börseneinführung beauftragten Investmentbanken beim „kommunalen Target“ durch unternehmensfremde Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Ingenieurbüros Daten sammeln und auswerten, um den Kaufpreis und die Verträge richtig gestalten zu können. Ähnlich wie in der Privatwirtschaft sollte die Untersuchung durch verschiedene von außen agierende Due-Diligence-Teams nicht abgewartet werden, sondern das Unternehmen selber frühzeitig die Prüfungen antizipieren und offensiv vorbereiten.

Das beginnt mit einer Analyse der Ist-Situation. Hier steht die Privatisierungs-Motivation der kommunalen Seite (Schaffung von Wettbewerb, Befolgung rechtlicher Vorgaben, „Kasse machen“) der Investitions-Mo-

tivation der privaten Seite gegenüber (neue Märkte, Marktwachstum, finanzielle Interessen, Hebung von Synergien). Der sich daraus ergebende Untersuchungsbereich umfaßt neben der wirtschaftlichen, finanziellen und rechtlichen Situation auch die umweltrechtlichen Gegebenheiten. Die Kommune legt vorab die Schmerzgrenzen für einzelne Eckdaten der Transaktion (Kaufpreis, Arbeitsplätze etc.) fest, setzt Mindestanforderungen an die Privatisierung (z. B. Investitionshöhe) und identifiziert bzw. bereinigt die voraussichtlichen Problembereiche im Vorfeld der Due-Diligence-Untersuchung.

Zum aktiven Vorgehen der Kommune gehört zum einen die frühzeitige Prognose von (denkbaren) nachteiligen Befunden sowie die Analyse des Erwerbers darauf hin, ob es sich um eine Kapitalbeteiligung oder einen strategischen Marktzutritt handelt. Zum anderen bedeutet eine aktive Rolle auch die Erstellung eines „Offering Documents“, einer detaillierten Dokumentation der wertbildenden Aspekte des Unternehmens. Nur so läßt sich die Einflußnahme auf Kaufpreis und Vertragskonditionen optimieren. Dazu bedarf es einer für die fortlaufende Betreuung des Privatisierungsprozesses zuständigen Personengruppe, die als Lead Team vorwiegend aus eigenen Mitarbeitern – koordiniert und komplettiert durch einen externen Berater – bestehen sollte. Dem Lead Team obliegt auch die organisatorische Aufbereitung, etwa durch Einrichtung eines Data Rooms, Erstellung einer gestuften Informationsstrategie oder sonstiger Maßnahmen, die verhindern, daß die Due-Diligence-Prüfung zu einem einseitigen Know-how-Abfluß führt.

Eine Nasenlänge voraus

Zur finanziellen Optimierung des voraussichtlichen Untersuchungsergebnisses ist eine Vorweganalyse der Vermögens-, der Finanz- und der Ertragslage durch die Kommune nötig. Hinzugezogene Wirtschaftsprüfer sichern, daß sich z. B. die steuergestaltende Beurteilung der Angemessenheit von Rückstellungen nicht in einem zu geringen Privatisierungserlös niederschlagen. Durch Cash-flow- und Working-capital-Betrachtungen sind die Daten zur laufenden Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit in die Zukunft fortzuschreiben.

Bei der steuerlichen Prüfung könnte der Investor bemängeln, daß bei kommunalem Hintergrund noch steuerlich anerkannte Gestaltungen nach der (Voll-)Privatisierung nicht mehr von den Finanzbehörden toleriert werden. Dies betrifft nicht nur kommunale Eigenarten mit steuerlichen Wirkungen, sondern auch Bereiche, die aufgrund stillschweigender Duldung bisher durch die kommunalfreundliche Betriebsprüfung nicht angetastet wurden. Neben diesen Sonderaspekten sind die laufenden Steuerrisiken und allgemeinen -effekte vorab zu erörtern – mit Unterscheidung zwischen einer endgül-

tigen Mehrbelastung und bloßen Steuerstundungs-Effekten –, um unangemessene kalkulatorische Abschläge zu vermeiden.

Ziel der rechtlichen Untersuchungen dürfte häufig der Fortbestand kommunaler Besonderheiten sein. Dazu gehört nicht nur die Festlegung arbeitsrechtlicher Mindestkonditionen (Bestandsschutz, Garantien, Fristen, Belegschaftsstärke), sondern der gesamte Bereich des privaten und öffentlichen Rechts. Zur Vorbereitung der rechtlichen Prüfung durch die Berater des Investors muß Klarheit hinsichtlich des Umfangs der Informationsbeschaffung, der Festlegung der geheimhaltungsbedürftigen Unterlagen und der Art der Sichtung der Vertragsunterlagen bestehen, etwa durch Vertraulichkeits-Vereinbarungen in rechtlich eindeutiger Form. Für die Vertragsgestaltung ist zudem entscheidend, ob sich rechtliche Implikationen (Falschinformationen, Mängel, unwahre Zusicherungen) in einer Gewährleistung der kommunalen Gesellschafter niederschlagen oder zu einer Kaufpreisminderung führen sollen.

Vorsorge gegen Überraschungen

Soweit das Privatisierungsobjekt Berührungspunkte zu Grundstücken hat – dies wird regelmäßig der Fall sein –, sind neben der Klärung der Eigentumslage auch die umweltrechtlichen Problembereiche vorab zu identifizieren. Dazu zählen Altlasten, aber auch fehlende Genehmigungen, Verstöße gegen Gesetze und Verordnungen sowie allgemein veraltete Techniken. Soweit der Investor standardisierte Prüfungen später nicht anerkennen will, sondern eigene Berater und externe Prüfer hinzuzieht, müssen auf der kommunalen Seite die Auskunftspersonen ebenso feststehen wie auch ungefähre Kostenschätzungen im Falle des Auffindens von umweltrechtlichen Problembereichen. Dies ist auch deshalb ein sensibles Thema, weil die Privatisierung nicht nur zur Aufdeckung einer Umwelthaftung, sondern auch zu umweltstrafrechtlichen Risiken führen kann. Auch ohne derartige Extremfälle kann eine Pflicht zur Sanierung vor oder bei Privatisierung entstehen, die den angestrebten Gewinn erheblich mindert.

Das kommunale Unternehmen kann, anders als der private Investor, regelmäßig zumindest im Vorfeld nicht auf eine Vielzahl von spezialisierten externen Beratern zurückgreifen. Dies ist erfahrungsgemäß häufig auch nicht erforderlich, da Fachwissen bereits im Unternehmen vorhanden ist und daher nur beschränkter Bedarf an externem Know-how besteht. Erforderlich ist lediglich ein Koordinator, der mit dem Lead Team die strategische Planung im Vorfeld übernimmt, die einzelnen Schritte strukturiert und mit den Beteiligten kommuniziert. Mit dem Justiziar bzw. Firmenanwalt, Controller bzw. Wirtschaftsprüfer sowie Technikern läßt sich ein Team formen, das die berechtigten Interessen der kommunalen Seite wahrt.