

Valuation News

Deal Advisory

Herbst 2019

Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen mit dieser 26. Ausgabe unserer Valuation News wieder aktuelle Themen der Bewertung von Unternehmen und Vermögenswerten vorstellen zu können.

Die Kundenbeziehungen stellen für viele Unternehmen den wichtigsten immateriellen Vermögenswert dar. Im ersten Artikel erläutern wir die Grundzüge der Bewertung von Kundenbeziehungen und beleuchten die wesentlichen Unterschiede zwischen den Rechnungslegungssystemen IFRS und HGB. Der zweite Beitrag befasst sich mit Nach Gründungsprüfungen bei Aktiengesellschaften und analysiert Einzelfragen der Prüfung der Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung bei Kauf-, Werk- und Gebrauchsüberlassungsverträgen. Ob als Klägerin oder Beklagte, die Quantifizierung eines durch Kartellabsprachen entstandenen Schadens stellt Unternehmen vor zahlreiche Herausforderungen. Im dritten Artikel stellen wir daher die Bewertungsmethodik zur Quantifizierung von Kartellschäden vor und gehen

auf besondere Herausforderungen in deren Umsetzung ein.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und freuen uns über Ihr Feedback. Auch Anregungen, Themenvorschläge und weiterführende Diskussionen sind jederzeit willkommen. Gerne stehen wir darüber hinaus für Ihre individuellen Fragen zur Verfügung. Sie erreichen uns unter de-valuation-news@kpmg.com.

Ergänzend möchten wir Sie auf den im IDW-Verlag erschienenen Sammelband „Praxiswissen Unternehmensbewertung – Kurzbeiträge zu aktuellen Bewertungsthemen“ hinweisen, der Beiträge aus früheren Valuation News systematisiert und aktualisiert umfasst.

Mit freundlichen Grüßen,

Dr. Marc Castedello
Partner

Stefan Schöniger
Partner

Inhalt

Der Ansatz von Kundenbeziehungen im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses

Unterschiede zwischen IFRS und HGB
Seite 2

Nach Gründungsprüfungen bei Aktiengesellschaften

Einzelfragen der Prüfung der Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung
Seite 5

Quantifizierung von Kartellschäden

Bewertungsmethodik und besondere Herausforderungen in der Umsetzung
Seite 8

Der Ansatz von Kundenbeziehungen im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses - Unterschiede zwischen IFRS und HGB

Entsprechend den Bilanzierungsvorschriften nach den International Financial Reporting Standards („IFRS“) und dem Handelsrecht („HGB“) sind bei der Bilanzierung im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworbene identifizierbare Vermögenswerte mit dem Fair Value bzw. beizulegenden Zeitwert anzusetzen. Auf Grund der zunehmenden Bedeutung immaterieller Vermögenswerte im Wege des Wertschöpfungsprozesses stehen die Identifikation und Bewertung dieser insbesondere im Fokus bei der bilanziellen Abbildung eines Unternehmenszusammenschlusses. Der Beitrag beleuchtet die Frage, inwieweit die Vorschriften nach den IFRS und dem HGB bei einem Unternehmenszusammenschluss dazu führen, dass beim Ansatz von Kundenbeziehungen Unterschiede zwischen den beiden Rechnungslegungssystemen entstehen.

Rechnungslegungsvorschriften

Nach den IFRS sind bei einem Unternehmenszusammenschluss immaterielle Vermögenswerte¹, unabhängig davon, ob sie bisher in der Bilanz des erworbenen Unternehmens enthalten waren oder nicht, stets anzusetzen, sofern diese die Definition des IAS 38.8 erfüllen. Die Definition umfasst unter anderem die Identifizierbarkeit des Vermögenswerts, das heißt, dass der Vermögenswert entweder einzeln veräußerbar ist (separability criterion), oder auf einem vertraglichen oder gesetzlichen Recht beruht (contractual-legal criterion). Überdies setzen die IFRS bei einem Unternehmenszusammenschluss stets voraus, dass ein wahrscheinlicher zukünftiger Nutzenzufluss gegeben sowie eine zuverlässige Fair-Value-Ermittlung möglich ist. Hingegen liegt nach dem HGB ein Vermögenswert vor, wenn dieser nach der Verkehrsauffassung gegenüber Dritten einzeln verwertbar ist (vgl. DRS 24.17-22). Der Gesetzgeber verfolgt mit dieser Definition sowie mit dem handelsrechtlichen Abschluss das Ziel, in die Bilanz nur solche Vermögenswerte aufzunehmen, die den Gläubigern auch als Schuldendeckungspoten-

zial dienen können. Ein weiteres Kriterium nach dem HGB zur Beurteilung, ob ein Vermögenswert vorliegt, ist die selbstständige und verlässliche Bewertbarkeit.

Kundenbeziehungen

In IFRS 3.13 ist die Kundenbeziehung („customer relationship“) beispielhaft als ein immaterieller Vermögenswert genannt, der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses zu identifizieren und somit künftig in der Bilanz des Erwerbers separat vom Geschäfts- oder Firmenwert zu aktivieren ist. Die illustrierenden Beispiele („illustrative examples“) zu IFRS 3, die selbst kein Bestandteil des Standards und im Normensystem des IASBs von untergeordneter Bedeutung sind, enthalten weiterführende Beispiele für kundenbezogene immaterielle Vermögenswerte (vgl. hierzu IFRS 3.IE23). Hier wird weitergehend zwischen Kundenlisten („customer lists“), Auftrags- oder Produktionsbestand („order or production backlog“), Kundenverträgen und damit in Beziehung stehenden Kundenbeziehungen („customer contracts and related customer relationships“) sowie nichtvertraglichen Kundenbeziehungen („non-

contractual customer relationships“) unterschieden.

Die wichtigsten Formen von Kundenbeziehungen, welche im Folgenden auch im Mittelpunkt der weiteren Diskussion stehen sollen, stellen in der praktischen Anwendung der Auftrags- oder Produktionsbestand sowie Kundenverträge und damit in Beziehung stehende Kundenbeziehungen dar.

Auftrags- oder Produktionsbestand

Grundsätzlich verbirgt sich hinter einem Auftrags- oder Produktionsbestand der noch nicht erfüllte Teil eines zum Bewertungsstichtag erteilten Kundenauftrags (z. B. Kauf- oder Werkvertrag). Insofern basiert der Auftrags- oder Produktionsbestand auf einer rechtlich fixierten Vereinbarung.

- Nach den IFRS ist die Identifizierbarkeit über das contractual-legal criterion gegeben, da über den Vertrag ein Anspruch auf rechtlich durchsetzbare Zahlungsmittelzuflüsse vorliegt. Ein Ausweis separat vom Geschäfts- oder Firmenwert ist somit vorzunehmen.

¹ Die Bezeichnung „Vermögenswert“ wird nachfolgend rechnungslegungsneutral verwendet und ist nicht im Sinne der IFRS zu verstehen.

- Der Ansatz eines Auftragsbestands nach dem HGB als ein eigenständiger immaterieller Vermögenswert wird im handelsrechtlichen Schrifttum überwiegend befürwortet. Als Aktivierungsvoraussetzung eines Auftragsbestands sind die Kriterien selbstständige Verkehrsfähigkeit im Sinne einer Einzelverwertbarkeit bzw. die selbstständige Bewertbarkeit anzuführen. Findet eine Übertragung eines bereits bestehenden Auftragsbestands in Gestalt eines schwebenden Vertrags statt und wird hierfür ein Entgelt entrichtet, so lässt sich argumentieren, dass eine Bestätigung der Werthaltigkeit über den Markt existiert, unabhängig davon, ob es sich um Gewinnaussichten aus einem Einzelschuldverhältnis handelt. Teilweise wird die Aktivierung eines Auftragsbestands mit der Begründung abgelehnt, es würde sich dabei um die Abgeltung von Auftragserlangungskosten handeln. Als solches weist das Entgelt den Charakter von Handelsvertreterprovisionen auf, weshalb aufgrund des Aktivierungsverbots für künftige Vertriebskosten ein Einbezug in den Geschäfts- oder Firmenwert vorzuziehen ist. Im Ergebnis mag es Einzelfälle geben, im Zuge derer ein erworbener Auftragsbestand von einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise eher einer Handelsvertreterprovision entspricht und in der Folge ein separater Ansatz unterbleiben sollte. Aufgrund des vorliegenden juristischen Vertrags sowie der selbstständigen Bewertbarkeit ist indes im Zuge einer widerlegbaren Vermutung von einer Einzelverwertbarkeit und somit einer Aktivierung separat vom Geschäfts- oder Firmenwert auszugehen.

Kundenverträge und damit in Beziehung stehende Kundenbeziehungen

Kundenverträge und damit in Beziehung stehende Kundenbeziehungen lassen sich im Wesentlichen in drei Grundformen aufteilen:

- Rahmenverträge umfassen bestimmte, gestaltbare Parameter einer Kundenbeziehung. Diese können zum Beispiel mittels einer festen Abnahmeverpflichtung oder in Form von Konditionenverträgen vorliegen. Im Vergleich zu Rahmenverträgen mit fester Abnahmeverpflichtung enthalten Konditionenverträge üblicherweise lediglich Preisinformationen und/oder Lieferbedingungen. Es gibt keine Verpflichtung zur Abnahme seitens des Kunden, das heißt kein Anspruch auf Zahlungsmittelzuflüsse entsteht.
- Verträge, bei denen sich Unternehmen verpflichten, über einen gewissen Zeitraum Leistungen an ihre Kunden zu erbringen.
- Laufende, regelmäßig wiederkehrende Verträge, bei denen in kurzer zeitlicher Abfolge Leistung und Gegenleistung miteinander in Verbindung stehen (sog. Kundenstamm).

Entsprechend der Auslegung der Regelungen nach den IFRS erfüllen sämtliche drei vorstehend genannten Formen das für eine Identifizierung notwendige contractual-legal criterion. Dieses Ergebnis mag auf den ersten Blick verwunderlich für regelmäßig wiederkehrende Kaufverträge erscheinen, da zum Bewertungsstichtag gerade kein juristischer Vertrag vorliegt. Es handelt sich dabei um eine (sehr weite) Auslegung des Kriteriums, welche nach IFRS 3.IE28 darüber begründet wird, dass es zumindest eine Historie für regelmäßig erfolgende Vertragsab-

schlüsse gibt. Somit sind grundsätzlich sämtliche Kundenverträge nach den IFRS bei einem Unternehmenszusammenschluss in der Bilanz anzusetzen.

Die Ansatzfähigkeit von Kundenverträgen im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses nach dem HGB lässt sich wie folgt beurteilen:

- Rahmenverträge in Form von Konditionenverträgen: Aus Konditionenverträgen, bei denen lediglich Preisinformationen und Lieferbedingungen ohne Verpflichtung zur Abnahme vereinbart wurden, ergeben sich für Kunden keine unmittelbaren rechtlichen Abnahme- bzw. Leistungsverpflichtungen. In der Folge dürfte es sich im Allgemeinen nicht um Rechte und immaterielle Vorteile handeln, die rechtlich so gesichert sind, dass sie dem Berechtigten nicht mehr gegen seinen Willen entzogen werden können. Eine Einzelverwertbarkeit ist auszuschließen. Folglich erscheint es sachgerecht, etwaige Vorteile aus Rahmenverträgen in Form von Konditionenverträgen nicht separat vom Geschäfts- oder Firmenwert anzusetzen.
- Verträge: Auf Basis der vertraglichen Beziehung mit den Kunden zum Übernahmestichtag ist von einer Einzelverwertbarkeit auszugehen und somit ein separater Ansatz als Vermögenswert im Wege eines Unternehmenszusammenschlusses sachgerecht. Folglich sind bei der Bewertung die gesicherten Wertbeiträge der Kunden für die in den Verträgen festgelegten Restlaufzeiten zu erfassen. Fraglich erscheint, inwieweit Wertbeiträge aus (potenziellen) Vertragsverlängerungen der Kunden bei der Bewertung zu berücksichtigen sind. Es besteht grundsätzlich die Möglichkeit, dass die Wert-

beiträge aus Prolongationen dem Berechtigten gegen seinen Willen entzogen werden können. Auf Basis dieser fehlenden rechtlichen Absicherung der möglichen wirtschaftlichen Vorteile aus Prolongationen ist davon auszugehen, dass diese den Schuldnern nicht als Schuldendeckungspotenzial dienen. Somit erscheint es aus der Zweckbestimmung des HGB folgerichtig, dass diese Wertbeiträge sodann im Geschäfts- oder Firmenwert aufgehen.

- **Kundenstamm:** Zum Stichtag des Unternehmenszusammenschlusses existiert durchaus eine Beziehung zu den Kunden, indes wird diese zu diesem Zeitpunkt nicht durch einen rechtlichen Vertrag dokumentiert. Im Rahmen der Bilanzierung nach HGB ist es fraglich, inwieweit eine Separierbarkeit bzw. Einzelverwertbarkeit für einen Kundenstamm gegeben ist und so auch den Gläubigern als Schuldendeckungspotenzial dienen kann. Eine rechtliche Sicherung, die dazu führt, dass die Vorteile dem Berechtigten nicht mehr gegen seinen Willen entzogen werden können, liegt nicht vor. Als widerlegbare Vermutung wäre daher anzunehmen, dass mit diesen Kunden zwar Ertragsaussichten verbunden sind, indes es sich um wirtschaftliche Gegebenheiten handelt, für die keine Einzelverwertbarkeit existiert. Die

Wertbeiträge aus einem Kundenstamm sollten in der Folge im Geschäfts- oder Firmenwert aufgehen.

Nach den IFRS und HGB ist eine Laufkundschaft nicht separat vom Geschäfts- oder Firmenwert als immaterieller Vermögenswert zu aktivieren, da bei Laufkundschaft davon auszugehen ist, dass der Kunde sowie seine Daten unbekannt und somit eine gezielte individuelle, beiderseitige Kommunikation nicht möglich ist. Es gibt zwar juristische Kaufverträge auf Basis historischer Transaktionen, diese sind aber aufgrund der Anonymität nicht durch eine Vertragshistorie nachweisbar. Indes könnte sich die Einschätzung ändern, das heißt eine Kundenbeziehung im bilanziellen Sinne aufgebaut werden, sobald die Kunden sich für ein Kundenbindungsprogramm anmelden und es dadurch zu einer Aufhebung der Anonymität kommt. In diesem Fall ist allerdings zu prüfen, inwieweit die Weitergabe derart gesammelter Kundendaten unter Datenschutzgesichtspunkten möglich ist.

Zusammenfassung

Im Wege der Abbildung eines Unternehmenszusammenschlusses nach IFRS und HGB ist eine Prüfung des Ansatzes von Kundenbeziehungen vorzunehmen. Ein Auftrags- oder Produktionsbestand sollte nach beiden Rechnungslegungssystemen zu einem separaten Ansatz vom Geschäfts-

oder Firmenwert führen. Lediglich in begründeten Ausnahmefällen unterbleibt nach HGB eine eigenständige Aktivierung. Die Ausgestaltung von Kundenverträgen und damit in Beziehung stehenden Kundenbeziehungen kann verschiedene Formen annehmen (u. a. Rahmenverträge, Kundenstamm). Die IFRS berücksichtigen beim Ansatz eine weite Auslegung des contractual-legal criterions für zum Beispiel Prolongationen von existierenden Kundenverträgen oder wiederkehrenden Kaufverträgen. Diese Interpretation bzw. Auslegung geht über eine rein rechtliche Betrachtungsweise hinaus zu einer weiter gefassten wirtschaftlichen Betrachtung. Nach HGB sind beim Ansatz stets die Kriterien der Einzelverwertbarkeit sowie der verlässlichen Bewertbarkeit zu berücksichtigen, sodass etwaige Vorteile bzw. Wertbeiträge aus Prolongationen von zum Stichtag existierenden Verträgen, einem Kundenstamm und Konditionenverträgen im Geschäfts- oder Firmenwert aufgehen sollten. Der nach den IFRS vorgenommene Brückenschlag von einer rechtlichen zu einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise wird in dieser Form nach dem HGB nicht nachvollzogen, sodass dem Gläubigerschutzgedanken folgend traditionell der rechtlichen Ebene der Vorzug zu geben ist. Die Aktivierung von Laufkundschaft wird nach beiden Rechnungslegungsnormen grundsätzlich abgelehnt.

Nachgründungsprüfungen bei Aktiengesellschaften - Einzel- fragen der Prüfung der Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung

Nach § 52 Abs. 1 AktG werden Verträge einer Aktiengesellschaft mit Gründern oder mit mehr als 10 Prozent des Grundkapitals an der Aktiengesellschaft beteiligten Aktionären, nach denen die Aktiengesellschaft vorhandene oder herzustellende Anlagen oder andere Vermögensgegenstände für eine den zehnten Teil des Grundkapitals übersteigende Vergütung erwerben soll, und die in den ersten zwei Jahren seit der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister geschlossen werden, nur mit Zustimmung der Hauptversammlung und durch Eintragung in das Handelsregister wirksam. Vor der Beschlussfassung der Hauptversammlung hat nach § 52 Abs. 4 AktG eine Prüfung durch einen oder mehrere Gründungsprüfer zu erfolgen. Nach § 52 Abs. 4 Satz 2 AktG i.V.m. dem sinngemäß anzuwendenden § 34 Abs. 1 Nr. 2 AktG hat sich die Prüfung unter anderem darauf zu erstrecken, ob der Wert der erhaltenen Leistung den Wert der dafür durch die Aktiengesellschaft zu entrichtenden Vergütung – der Gegenleistung – mindestens erreicht. Der Bericht des Nachgründungsprüfers ist der Öffentlichkeit durch Einreichung beim Handelsregister zugänglich.

Hintergrund

Die Vorschriften des AktG zur Nachgründung sollen eine Umgehung der Vorschriften zur Sachgründung verhindern und damit die reale Kapitalaufbringung junger Aktiengesellschaften sicherstellen. Der Gesetzgeber wollte der Gefahr vorbeugen, dass die Gründer bzw. mit mehr als 10 Prozent des Grundkapitals an der Aktiengesellschaft beteiligte Aktionäre die strengen Sachgründungsvorschriften und die hiermit bezweckte Sicherung der Kapitalaufbringung dadurch umgehen, dass sie eine Bargründung durchführen und über die von ihnen beherrschten Vorstandsmitglieder sodann den Erwerb von Vermögensgegenständen mittels schuldrechtlicher Verträge durchführen lassen.

In einem solchen Fall zwingt § 52 Abs. 4 AktG zur Anwendung der Vorschriften zur Sachgründung auf die schuldrechtlichen Verträge der Aktiengesellschaft mit den Gründern bzw. mit mehr als 10 Prozent des Grundkapitals an der Aktien-

gesellschaft beteiligte Aktionäre. Dies setzt jedoch voraus, dass die Aktiengesellschaft vorhandene oder herzustellende Anlagen oder andere Vermögensgegenstände für eine den zehnten Teil des Grundkapitals übersteigende Vergütung erwerben soll und die schuldrechtlichen Verträge in den ersten zwei Jahren seit der Eintragung der Gesellschaft in das Handelsregister geschlossen worden sind. Dem Schutzzweck der Norm entsprechend sind der Begriff des „Erwerbs“ sowie der Begriff des „Vermögensgegenstands“ weit auszulegen. Vom Schutzbereich der Vorschrift umfasst ist zum Beispiel auch der „Erwerb“ einer Nutzungsmöglichkeit an einem Vermögensgegenstand gegen Entgelt.

Bei dem Prüfungsgegenstand muss es sich um einen schuldrechtlichen Vertrag handeln, beispielsweise in Form eines Kaufvertrages, eines Werkvertrages oder eines Gebrauchsüberlassungsvertrages. Gegenstände des schuldrechtlichen Vertrages können beispielsweise sein:

- Grundstücke und andere materielle Vermögensgegenstände
- Unternehmen und Unternehmensanteile
- Patente, Lizenzen und andere immaterielle Vermögensgegenstände
- Nutzungsrechte durch Miete, Pacht oder Leasing
- Dienstleistungen

Nachgründungsprüfungen können auch bei Reorganisationen von Unternehmen beispielsweise Konzernen eine Rolle spielen, bspw. wenn an eine neu gegründete Aktiengesellschaft mit verhältnismäßig geringem Grundkapital Geschäftsbereiche verkauft oder im Rahmen von Sachkapitalerhöhungen gegen Gewährung von Aktien in diese eingebracht bzw. auf diese verschmolzen (§ 67 UmwG) werden.

Die Nachgründungsvorschriften gelten nach § 52 Abs. 9 AktG jedoch nicht, wenn der Erwerb der Vermögensgegenstände im Rahmen der laufenden Geschäfte der Gesellschaft erfolgt. Diese Ausnahmeregelung bezieht sich nicht

auf Geschäfte zum Aufbau der unternehmensinternen Infrastruktur, da in Übereinstimmung mit der vorherrschenden Meinung in der Literatur „laufende Geschäfte“ im Sinne von § 52 Abs. 9 AktG nicht als „gewöhnliche Geschäfte“ gemäß § 116 HGB zu verstehen sind, sondern als „ständig wiederkehrende Routinegeschäfte“ bzw. „Geschäfte im Rahmen des Tagesgeschäfts“. Daher fallen Investitionen, wie der Erwerb von (immateriellem) Anlagevermögen oder auch der Abschluss von Miet- und Dienstleistungsverträgen zum Aufbau der unternehmensinternen Infrastruktur, nicht unter die Befreiungsvorschrift des § 52 Abs. 9 AktG.

Die Bedeutung der Nachgründungsprüfung besteht darin, dass schuldrechtliche Verträge, die der Nachgründungsprüfung zu unterwerfen sind, schwebend unwirksam sind, solange die Hauptversammlung nicht zugestimmt hat und die Eintragung im Handelsregister nicht erfolgt ist. Soweit die erworbenen Vermögensgegenstände gleichwohl bilanziert sind, kann der Abschlussprüfer – bei Wesentlichkeit des Sachverhalts – möglicherweise nicht mehr uneingeschränkt testieren.

Prüfungsumfang

Nach § 52 Abs. 4 Satz 2 AktG sind die §§ 33 Abs. 3 bis 5, 34 und 35 AktG über die Gründungsprüfung im Rahmen einer Nachgründungsprüfung sinngemäß anzuwenden. Kern der Nachgründungsprüfung ist der einzelne schuldrechtliche Vertrag mit der Aktiengesellschaft. Der Umfang der Prüfung ergibt sich gemäß § 52 Abs. 4 Satz 2 AktG aus der sinngemäßen Anwendung des § 34 AktG und ist in seiner konkreten Ausgestaltung abhängig von dem Vertragsinhalt. Denkbar ist, dass

- Unternehmensanteilskaufverträge darauf hin zu prüfen sind, ob der Wert der Unternehmensanteile den Wert der dafür gewährten Gegenleistung erreicht;
- Miet- oder Dienstleistungsverträge darauf hin zu prüfen sind, ob der Wert des eingeräumten Nutzungsrechts oder der gewährten Dienstleistung den Wert der dafür gewährten Gegenleistung erreicht;
- Ausgliederungsverträge darauf hin zu prüfen sind, ob der Wert der Sacheinlage im Rahmen der Ausgliederung den geringsten Ausgabebetrag der dafür zu gewährenden Aktien erreicht.

Zudem sind die Angaben im Nachgründungsbericht des Aufsichtsrats der Gesellschaft im Hinblick auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit hin zu prüfen.

Im Folgenden sollen die Besonderheiten bei der Prüfung des Werts von Unternehmensanteilen und der Prüfung der erhaltenen Leistungen aus Miet- und (konzerninternen) Dienstleistungsverträgen im Rahmen von Nachgründungsprüfungen beleuchtet werden.

Prüfung des Werts von Anteilen an Unternehmen

Die Prüfung der Werthaltigkeit von Unternehmensanteilen erfolgt stets zweistufig. Im ersten Schritt ist der Wert des Unternehmens zum geplanten Stichtag (Eintragung des Vertrags in das Handelsregister) bzw. zu einem nahe an diesem Stichtag liegenden Zeitpunkt abzuleiten. Im zweiten Schritt ist sicherzustellen, dass die Werthaltigkeit – entsprechend der Zielsetzung der Vorschriften zur Prüfung der Werthaltigkeit – nicht nur zum geplanten Stichtag, sondern aller Voraussicht nach auch in absehbarer Zukunft gegeben sein wird. Daher dürfen zum geplanten Stichtag keine Anzeichen

erkennbar sein, dass der Wert der Unternehmensanteile durch zukünftige Verluste gemindert und die gewährte Gegenleistung, in der Regel der Kaufpreis, nicht mehr erreicht wird. Zu diesem Zweck erfolgt eine Analyse der zukünftigen Ertragskraft des Unternehmens auf Basis der Planungsrechnung.

Soweit eine Reinvermögensaufstellung zum Stichtag zeigt, dass die Gegenleistung sehr deutlich überschritten wird und auch die Analyse der zukünftigen Ertragskraft keine entgegenstehenden Anzeichen aufdeckt, ist die Werthaltigkeit gegeben. Ist dies nicht der Fall, sind weitergehende Analysen, bis hin zu einer vollumfänglichen Unternehmensbewertung, erforderlich. Die Unternehmensbewertung hat dabei nach den Grundsätzen zu erfolgen, die heute in der Theorie und Praxis für die Unternehmensbewertung als gesichert gelten und ihren Niederschlag in der Literatur und in den Verlautbarungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), insbesondere in den IDW-Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1) und „Anwendung der Grundsätze des IDW S 1 bei der Bewertung von Beteiligungen und sonstigen Unternehmensanteilen für die Zwecke eines handelsrechtlichen Jahresabschlusses“ (IDW RS HFA 10), gefunden haben. Sofern bereits eine überschlägige Unternehmensbewertung nach den vorgenannten Grundsätzen zeigt, dass die Gegenleistung durch den Wert der Unternehmensanteile deutlich überschritten wird, kann die Unternehmensbewertung in vereinfachter Form durchgeführt werden, wobei die Vereinfachungen in der Berichterstattung zu erläutern sind.

Zur Relevanz des Vorsichtsprinzips und zu den Besonderheiten bei Unternehmen mit erhöhtem

(Insolvenz-)Risiko und Unternehmen mit Gewinnabführungsvertrag verweisen wir auf den Artikel „Werthaltigkeit von Sacheinlagen – Einzelfragen bei der Einlage von Unternehmensanteilen und Forderungen“ aus der Herbstausgabe 2018 der Valuation News.

Prüfung des Werts von Leistung und Gegenleistung im Rahmen von Mietverträgen

Bei der Prüfung eines Mietvertrages muss beurteilt werden, ob der Wert der Leistung (das eingeräumte Nutzungsrecht) den Wert der zu erbringenden Gegenleistung (die seitens der Aktiengesellschaft zu leistende Vergütung) zumindest deckt. Mithin müssen der Wert des Nutzungsrechts und die Höhe der Vergütung ermittelt und gegenüber gestellt werden.

Die wirtschaftliche Prüfung im Rahmen von Mietgegenständen bezieht sich folglich auf den vereinbarten Kaltmietzins, die vertraglich zugrunde gelegten Bewirtschaftungskosten sowie ggf. weitere Vereinbarungen, zum Beispiel hinsichtlich der Nutzungsüberlassung von Einrichtung und Ausstattung. Darüber hinaus sollten auch alle weiteren Gesichtspunkte einbezogen werden, die für die Beurteilung der Angemessenheit von Bedeutung sein können, wie Mängelgewährleistungsansprüche oder Vereinbarungen über die Beschaffenheit der Sache. Bei Mietverträgen können dies Regelungen über Kündigungsrechte und -fristen sowie (Miet-)Anpassungsklauseln sein. Die wesentlichen Prüfungsschritte bei der Prüfung von Mietverträgen umfassen daher in der Regel auf Ebene jedes Mietvertrags

- die Feststellung des Mietgegenstands und des ggf. mit diesem verbundenen Anteils an einer Gesamtfläche, unter Berücksichtigung der durch den Mieter genutzten individuellen

- die Ermittlung der mit dem Mietgegenstand verbundenen Leistungen und Gegenleistungen, zum Beispiel für die Bereitstellung der Mietflächen, Services und Lieferungen im Zusammenhang mit der Mietflächenbewirtschaftung und die Überlassung von Einrichtung und Ausstattung
- die Logik zur inhaltlichen und kalkulatorischen Ableitung der vertraglich vereinbarten Kaltmietzinsen, Bewirtschaftungskosten und ggf. weiterer Entgelte (z. B. für Einrichtungen und Ausstattungen)
- die Berücksichtigung der Bandbreite marktüblicher Konditionen
- und der Vergleich der vereinbarten Konditionen mit der Marktbandbreite.

Die vertragliche Vereinbarung ist dahingehend zu untersuchen, welche inhaltlichen und wirtschaftlichen Bestandteile diese auf Ebene der zuvor genannten Kriterien enthält, und wie diese im Kontext zu marktüblichen Vereinbarungen stehen. Bei Abweichungen müssen diese kalkulatorisch bereinigt bzw. in ihre Bestandteile untergliedert werden, um vergleichbar mit marktüblichen Konditionen zu sein. Als nächstes ist die kalkulatorische Ableitung der vertraglich vereinbarten Vergütung für diese Leistungsinhalte zu analysieren. In einem weiteren Schritt ist auf Basis eines Researchs, eigener Kenntnisse über den relevanten Immobilienmarkt und vertiefter Analysen zu marktüblichen Konditionen am Immobilienstandort eine marktübliche Bandbreite für die gemieteten Flächen zu ermitteln. Hierbei sind auch die besonderen Parameter zu Lage, spezifischen Objekteigenschaften und Ausstattungsmerkmalen des Mietobjekts zugrunde zu legen. Bei dem abschließenden Vergleich der vertraglich vereinbarten Vergütung

mit der Bandbreite marktüblicher Konditionen ist auf das Nutzungsrecht und die Vergütung jeweils als Ganzes abzustellen: die Angemessenheit der Mietleistung ist dann gegeben, wenn der Mietzins sowie alle Nebenkosten in einer Bandbreite einer korrespondierenden marktüblichen Größe liegt. Entscheidend ist also das Gesamtbild, nicht eine einzelne (Vergütungs-)Komponente des Vertrags.

Prüfung des Werts von Leistung und Gegenleistung im Rahmen von konzerninternen Dienstleistungsverträgen

Konzerninterne Dienstleistungsverträge (sog. Service Level Agreements) können sämtliche Dienstleistungen erfassen, die typischerweise in einem Konzern zentral allen Tochter- und Beteiligungsunternehmen zur Verfügung gestellt werden: unter anderem IT-Dienstleistungen, Rechts- und Beratungsleistungen, mitarbeiterbezogene Dienstleistungen und alle anderen Arten von administrativen Dienstleistungen. Die wesentlichen Prüfungsschritte bei der Prüfung des Werts der vereinbarten Dienstleistung und der Höhe der von der Aktiengesellschaft zu erbringenden Vergütung im Rahmen von konzerninternen Dienstleistungsverträgen umfassen in der Regel

- die Analyse der Verrechnungslogik für interne Preisbestandteile (z. B. Personalkosten, etc.) und Höhe der vereinbarten Servicegebühren und
- die Analyse der Verrechnungslogik für externe Preisbestandteile (z. B. Fremdleistungen, Agenturkosten, Anmietung externer Räume, extern bezogene Instandhaltung etc.) und Höhe der vereinbarten Servicegebühren.

Zur Ableitung der in jedem einzelnen Dienstleistungsvertrag verein-

barten internen und externen Kosten wird üblicherweise von den verantwortlichen Leistungserbringern eine Verrechnungslogik zur Sicherstellung einer angemessenen Aufschlüsselung und Marktüblichkeit der Kosten erarbeitet.

Die Prüfungshandlungen umfassen insbesondere einen Abgleich der Leistungsbeschreibungen mit dem Preisprinzip, der zugrunde gelegten Preisaufschlüsselung mit der effektiven Nutzung des Dienstleistungsnehmers, der einheitlichen Anwendung von Verrechnungslogiken, einen Abgleich der angewendeten Kostenart (z. B. Fixpreis oder stundenbasierte Abrechnung) und der typischen am Markt angewendeten Kostenart und der Möglichkeit für den

Dienstleistungsnehmer, die Dienstleistungen selbst zu erbringen oder extern am Markt einzukaufen. Außerdem sind die Informationen zur Verrechnungslogik der internen und externen Preisbestandteile inhaltlich und rechnerisch zu prüfen. Entscheidend ist, dass die vom Dienstleistungserbringer für die internen und externen Preisbestandteile ermittelten Gebühren nicht höher als die marktüblichen Servicegebühren waren.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass grundsätzlich jeder Dienstleistungsvertrag, der als nachträgungsprüfungspflichtiger Vertrag eingestuft wurde, separat zu prüfen und zu beurteilen ist. Gerade bei konzerninternen Reorgani-

sationen kann dies dazu führen, dass eine Vielzahl von Dienstleistungsverträgen zwischen dem/den Gründer/n und dessen/deren Tochterunternehmen auf der einen Seite und der betroffenen Gesellschaft auf der anderen Seite zu prüfen ist.

Ergänzende Gesichtspunkte, die für die Angemessenheit von Leistung und Gegenleistung ebenfalls zu berücksichtigen sind, können hier insbesondere Anpassungsklauseln sowie Regelungen zu Kündigungsrechten und Haftungsbeschränkungen sein.

Quantifizierung von Kartellschäden - Bewertungsmethodik und besondere Herausforderungen in der Umsetzung

Ob als Klägerin oder Beklagte, die Quantifizierung eines durch Kartellabsprachen entstandenen Schadens stellt Unternehmen vor zahlreiche Herausforderungen: Datenbeschaffung und -analyse, Transformation in ein wirtschaftliches Konzept, Bewertung des ökonomischen Schadens etc. Gleichzeitig verursachen Kartelle oft hohe finanzielle Schäden bei einer Vielzahl von Marktteilnehmern. Die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen ist für die betroffenen Unternehmen daher von großer wirtschaftlicher Bedeutung. Gleiches gilt für die Verteidigung gegen solche Forderungen. Ein ganzheitlicher Lösungsansatz maximiert die Chancen, rechtliche Ansprüche durchzusetzen oder überzogene Forderungen abzuwehren.

Die Herausforderung

Kartellschäden sind für betroffene Unternehmen von großer wirtschaftlicher Bedeutung. Ihre Organe sind daher in der Regel gehalten, diese geltend zu machen. Nach dem Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen ist jeder Kartellgeschädigte berechtigt, Schadensersatzansprüche geltend zu machen (§ 33a i.V.m. § 33 GWB) und einzuklagen. Hinzu kommt: mit Inkrafttreten der 9. GWB Novelle im Jahr 2017 wur-

den neue Regelungen umgesetzt, die es Kartellgeschädigten erleichtern, ihre Schadensersatzansprüche durchzusetzen. Sie betreffen insbesondere die Darlegung des Schadens, die Erlangung hierzu benötigter Informationen sowie weitere Haftungs- und Verfahrensregeln. In der Folge stieg die Anzahl der verfolgten und geahndeten Kartellvergehen kontinuierlich an.

Trotz der genannten Erleichterungen stellt die erfolgreiche Durch-

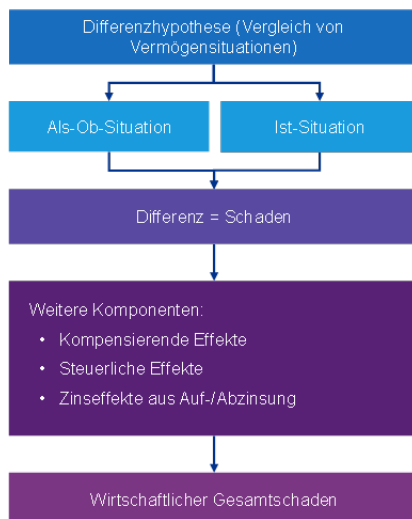
setzung der Ansprüche weiterhin eine komplexe Herausforderung dar. Eine Vielzahl rechtlicher, ökonomischer und strategischer Faktoren muss analysiert und aufeinander abgestimmt werden. Gleiches gilt umgekehrt für Unternehmen, die sich gegen eine solche Inanspruchnahme verteidigen müssen. Unternehmen stehen vermehrt vor der Aufgabe, sei es als Klägerin oder Beklagte, den aus dem Kartellverstoß entstandenen Schaden nachvollziehbar und belastbar zu quantifizieren.

Eine wesentliche Herausforderung in der Quantifizierung des entstandenen Schadens besteht in der Transformation der rechtlichen Schadensdefinition in ein wirtschaftliches Konzept zur Schadensbewertung.

Die grundlegende Methodik bei Schadensbewertungen – Differenzhypothese

Eine generelle Besonderheit bei der Quantifizierung der Anspruchshöhe aus Schadenersatzforderungen ist die Anwendung der zivilrechtlichen Differenzhypothese. Danach ist der Geschädigte so zu stellen, als sei das Schadenereignis nicht eingetreten. Die Höhe des Schadenersatzanspruchs wird in diesem Zusammenhang daher aus der Differenz der hypothetischen Vermögenslage ohne das schädigende Ereignis und der tatsächlichen Vermögenslage nach Eintritt des schädigenden Ereignisses bemessen.

Grundlegende Methodik bei Schadensbewertungen



Quelle: KPMG, Deutschland, 2019

Maßgeblich für die Bestimmung des Schadensumfangs und des letztlich hieraus abzuleitenden Schadenersatzes ist in Anlehnung an die Vorgaben nach §§ 249 ff. BGB die aus dem schädigenden Ereignis eingetretene Vermögenminderung des Ge-

schädigten. Dem entgegen wirkt die Pflicht des Geschädigten zur Schadensminderung nach § 254 BGB.

Die methodische Ableitung der Schadenshöhe erfordert demnach zwei vergleichende Bewertungen, welche die genannten Vermögenslagen adäquat abbilden. Die Ist-Situation gibt die tatsächliche Entwicklung wieder und stützt sich entsprechend auf belegbare Zahlen. Die Als-ob-Situation reflektiert die hypothetische Entwicklung, die sich ohne Schädigung voraussichtlich eingestellt hätte. Die Schätzung des sich aus der Differenz der tatsächlichen und der ohne Schädigung möglichen Vermögenslage ergebenden Schadens bedarf belastbarer Grundlagen, um prozessual nutzbar zu sein.

Vielfach ist die tatsächliche Preisentwicklung, die das beklagte schädigende Verhalten reflektiert, detailliert nachzuweisen und zu dokumentieren. Oft ist die Menge der Dokumente (Rechnungsbelege, Lieferbescheinigungen usw.) enorm groß und unübersichtlich, die gesuchte Information ist aber oft die gleiche (Preis, Adressat, Produktspezifikation, Rechnungsbetrag, Datum u. ä.). Die manuelle Erfassung der Belege ist zeit- und kostenintensiv und fehleranfällig. Sofern ausreichend gleichartige Datenquellen bzw. Dokumente vorliegen und die gewünschten Informationen klar zu benennen sind, ist es möglich, die Datenerfassung und Überführung der relevanten Informationen in auswertbare Datenbankformate zu automatisieren. Hierbei können Methoden der künstlichen Intelligenz zur Anwendung kommen. Selbst wenn die gesuchte Information in verschiedenen Tabellenformaten oder auch in Fließtexten zu finden ist, sind speziell trainierte Algorithmen in der Lage, die entsprechende Passage zu identi-

fizieren und die Daten zu extrahieren.

Bei der Prognose der hypothetischen Situation bieten sich vergleichbare Herangehensweisen wie bei der Erstellung von Planungsrechnungen an. Die besondere Herausforderung bei der Quantifizierung von Kartellschäden, die Prognose kontrafaktischer Preisentwicklungen, wird im nachfolgenden Abschnitt aufgegriffen.

Für die Bewertung der Situationen sind grundsätzlich die gängigen Verfahren der Unternehmensbewertung (Ertragswert- bzw. Discounted-Cashflow-Verfahren) anwendbar. Die diesen Verfahren üblicherweise zugrunde gelegten Finanzinformationen (Jahresabschlüsse, Planungsrechnungen usw.) sind im Einzelfall auf ihre Angemessenheit für Zwecke einer Schadenersmittlung zu prüfen.

Die Besonderheiten bei der Quantifizierung von Kartellschäden

In Folge von kartellrechtswidrigen Absprachen sind verschiedene Schadenskategorien denkbar. Naheliegend ergeben sich aus überhöhten Preisen (unabhängig davon, ob diese unmittelbar aus Preisabsprachen oder aus Gebiets-, Quoten- oder sonstigen Absprachen resultieren) entsprechende Kostennachteile für Kunden nachgelagerter Wertschöpfungsstufen. Diese Preiseffekte können aber mittelbar auch Mengeneffekte nach sich ziehen, wenn beispielsweise für das eigene Produkt Preiserhöhungen in Folge des überverteuert bezogenen Vorproduktes notwendig wurden oder Preissenkungen nicht möglich waren. Diese Mengeneffekte können zudem auch zu einer Schädigung der Lieferanten vorgelagerter Marktstufen führen.

Auch nicht am Kartell beteiligte Wettbewerber der Kartellanten (sog. „Kartellaußenseiter“) können wissentlich oder unwissentlich ihre Preise unter dem „Schirm“ des Kartells höher festgesetzt haben, als dies unter Wettbewerbsbedingungen möglich gewesen wäre. Auch die Kunden dieser Kartellaußenseiter erleiden dann einen Kartellschaden (sog. „Umbrella-Effekt“), den sie grundsätzlich gegen die Kartellanten geltend machen können, ohne jemals in direkten Geschäftsbeziehungen mit den Kartellanten gestanden zu haben.

Handelt es sich bei dem Kartellvergehen beispielsweise um Preisabsprachen, so ist zu bestimmen, wie sich Preise auf dem relevanten Markt ohne Absprachen entwickelt hätten und die Höhe des entstandenen Schadens ist aus der Differenz der hypothetischen (in der Literatur zu Kartellschäden wird auch von der kontrafaktischen Situation gesprochen) und tatsächlichen (faktischen) Preisentwicklung abzuleiten.

Von zentraler Bedeutung ist hierbei die Prognose der kontrafaktischen Preisentwicklung, also die Abschätzung von Marktpreisen, die sich ohne Kartellbildung in einem abgegrenzten Markt über den relevanten Zeitraum voraussichtlich gebildet hätte.

Dafür ist es zunächst von zentraler Bedeutung, den relevanten Markt klar abzugrenzen und die kontrafaktische Marktsituation mittels nachvollziehbar abgeleiteter Prämissen zu modellieren. Hierbei können sachliche, räumliche oder zeitliche Vergleichsmärkte analysiert werden.

Vereinfacht gesprochen kann die Preisentwicklung im abgegrenzten Markt ohne Kartellbildung prognostiziert werden, indem die tatsächliche Preisentwicklung

- desselben Marktes in Zeiten ohne Kartellbildung oder
- räumlich abgegrenzter Märkte desselben Produktes (bspw. nicht-kartellbeeinträchtigter Markt im Nachbarland) im relevanten Zeitraum oder
- eines vergleichbaren Produktes in demselben Absatzgebiet im relevanten Zeitraum

analysiert wird und die Erkenntnisse hieraus auf die kontrafaktische Preisentwicklung im kartellierten Markt übertragen wird. Von entscheidender Bedeutung hierbei ist, dass die im Vergleichsmarkt unmittelbar beobachtbare Preisentwicklung natürlich nicht unreflektiert auf den kartellierten Markt übertragen werden darf.

Um die Effekte, die aufgrund der Kartellbildung auf die Preisentwicklung wirken, zu isolieren, sind alle wesentlichen anderen preisbeeinflussenden Faktoren und deren Wirkungszusammenhänge zu analysieren. Wie haben sich im Vergleichsmarkt beispielsweise Wechselkursveränderungen, Rohstoffpreise oder Lohnentwicklungen auf die Preisbildung ausgewirkt? Wie haben sich diese Faktoren im kartellierten Markt entwickelt und in welcher Höhe hätten diese Faktoren auch in der kontrafaktischen Situation zu Preisänderungen geführt?

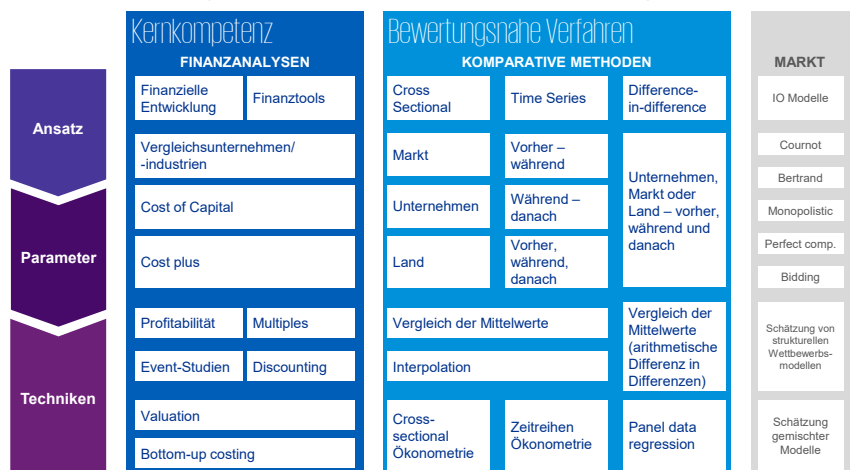
Diese Analysen können auf Basis unterschiedlicher statistischer Verfahren erfolgen wie in nachfolgend abgebildeter Übersicht dargestellt.

Da diese Modellierung zwingend auf Basis von Annahmen durchgeführt wird, hat die Festlegung der für die Höhe des Schadens relevanten Prämissen begründet und transparent zu erfolgen.

Vorhandenen Ermessensspielräumen ist bei der Festlegung wertrelevanter Annahmen besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Mithilfe von Werttreiberanalysen sowie Szenario- und Simulationsrechnungen kann die Wertrelevanz einzelner Annahmen isoliert betrachtet und im Gesamtkontext analysiert werden.

Je nach Perspektive kann oder sollte der Analyse der schadensmindernden Effekte eine besondere Aufmerksamkeit gewidmet werden. Aus ökonomischer Sicht ist die Schadensweiterwälzung grundsätzlich integraler Bestandteil der Schadensquantifizierung.

Verfahren zur Prognose kontrafaktischer Preisentwicklungen



Quelle: Komninos et al. (2009); KPMG Analyse

Gibt der Kartellgeschädigte die Mehrkosten aus kartellrechtswidrig erhöhten Preisen an seine Endkunden weiter, dann sinkt tendenziell sein eigener Schaden. In welchem Umfang das erfolgt ist und welche negativen Mengeneffekte ggf. hieraus für ihn resultierten, gilt es zu analysieren. Diese Argumentationslinie steht nach geltendem Recht auch den Kartellanten offen (sog. „Passing-on-Defence“).

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass bei der Bewertung von Kartellschäden grundsätzlich die bekannten Verfahren der Unternehmensbewertung angewendet werden sollten. Ebenso sind die grundlegenden Prinzipien der klassischen Schadensbewertung

(Differenzhypothese) anwendbar. Bei Kartellschäden sind die Prognose der kontrafaktischen Situation und hier die fundierte und transparente Abschätzung der relevanten Preisentwicklung unter der Prämisse, dass es keine Kartellbildung gegeben hätte, besonders wichtig.

Eine belastbare und nachvollziehbare Bewertung des Schadensersatzanspruches, zum Beispiel durch einen in Bewertungsfragen versierten externen Gutachter, stellt eine wichtige Voraussetzung für die Entscheidung über die Geltendmachung und für die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen dar – ebenso natürlich auch für die Abwehr überzogener Forderungen.

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Klingelhöferstraße 18
10785 Berlin

Redaktion

Dr. Marc Castedello
(V. i. S. d. P.)

Ganghoferstraße 29
80339 München
T +49 89 9282-1145
mcastedello@kpmg.com

Stefan Schöniger

Ludwig-Erhard-Straße 11-17
20459 Hamburg
T +49 40 32015-5690
sschoeniger@kpmg.com

**Newsletter kostenlos
abonnieren**

[www.kpmg.de/newsletter/
subscribe.aspx](http://www.kpmg.de/newsletter/subscribe.aspx)

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Unsere Leistungen erbringen wir vorbehaltlich der berufsrechtlichen Prüfung der Zulässigkeit in jedem Einzelfall.

© 2019 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.