

Fragenkatalog zur Unternehmensbewertung

Eine Arbeitshilfe für Aufsichtsräte und Beiräte

Bewertungsanlässe sind in der Praxis zahlreich und vielschichtig. Insofern sind auch die bewertungsrelevanten Aspekte, die Aufsichtsräte und Beiräte bei der Wahrnehmung ihrer Überwachungsfunktion zu beachten haben, sehr umfangreich. Die Gefahr, diesbezüglich nicht alle haftungsrelevanten Aspekte zu beachten, ist für die Überwachungsorgane daher sehr groß. Zwar können sich Aufsichtsräte und Beiräte grundsätzlich die Hilfe von Experten holen und sich auf Fachexpertisen verlassen. Indes können und dürfen externe Beurteilungen nicht die dem Gremium originär obliegende Überwachungsfunktion ersetzen. Insofern ist das Überwachungsorgan weiterhin gefordert, die Ergebnisse Dritter kritisch zu hinterfragen und zu plausibilisieren. Nur so kann es seine Überwachungsaufgabe zutreffend wahrnehmen.

Inhalt des Fragenkatalogs

- I. Auftragsannahme und Auftragserteilung
- II. Bewertungsanlass
- III. Rechtliche Verhältnisse
- IV. Steuerliche Verhältnisse
- V. Wirtschaftliche Verhältnisse/ Markt und Wettbewerb
- VI. Beschreibung des Bewertungsobjekts – bewertungsrelevante Grundlagen
- VII. Ableitung des Bewertungsergebnisses – Bewertungsparameter
- VIII. Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses
- IX. Haftungsrisiken
- X. Mögliche Interessenkollisionen

Im Folgenden werden wichtige Aspekte aufgeführt, die Aufsichtsräte und Beiräte bei der Ausübung ihrer Überwachungstätigkeit im Zusammenhang mit Unternehmensbewertungen zu beachten haben. In Form eines Fragenkatalogs werden dabei bewertungsrelevante Sachver-

halte thematisiert, die rund um eine Unternehmensbewertung auftreten (können) und deren Berücksichtigung bzw. Einfluss auf die Bewertung von einem Aufsichtsgremium kritisch zu hinterfragen sind. Dabei ist das Überwachungsorgan in den gesamten Bewertungsprozess einzubeziehen und soll sich insbesondere auch mit dem Bewertungsergebnis – im Rahmen der Durchsicht des Bewertungsgutachtens – auseinandersetzen.

Der Aufsichtsrat muss sich hierbei ebenso mit der Auftragserteilung und möglichen Interessenkollisionen befassen wie mit den Ausgangsverhältnissen (rechtlich, steuerlich und wirtschaftlich) des Bewertungsobjekts. Nur ein kritisches Hinterfragen der einzelnen bewertungsrelevanten Annahmen sowie der zugrunde gelegten Daten verhindert unzutreffende Bewertungsergebnisse. Hierzu gehören auch eine kritische Würdigung der Bewertungsparameter sowie eine Plausibilisierung der Bewertungsergebnisse.

Unternehmensbewertungen lassen sich jedoch nicht standardisieren. Nichts anderes gilt für die Überprüfung und Überwachung von Bewertungsergebnissen durch Aufsichtsräte und Beiräte. Die aufgeführten Punkte können daher nicht abschließend sein. Sie sind vielmehr eine Orientierungshilfe im Sinne von mindestens zu berücksichtigenden Kriterien. Nur eine Auseinandersetzung mit den nachstehend angesprochenen Themen und ein kritisches Hinterfragen einzelner Aspekte können gewährleisten, dass der Aufsichtsrat die ihm obliegende Überwachungsaufgabe ordnungsgemäß und im Sinne des Gesetzes erfüllt.

Der Fragenkatalog wurde entworfen und zur Verfügung gestellt von:

Dr. Kleeberg & Partner GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft
www.kleeberg.de

I. Auftragsannahme und Auftragserteilung

Wer ist der Auftraggeber?

- Kapitalgesellschaft (z.B. das eigene Unternehmen oder ein fremdes Unternehmen)
- Einzelperson (z.B. ein Gesellschafter, Aktionär)
- Gericht (z.B. im Rahmen einer gerichtlichen Auseinandersetzung)

Erfolgte die Beauftragung eines sachverständigen Unternehmensbewerbers, der entsprechende Fachkenntnisse/Expertisen/Referenzen vorweisen kann?

Erfolgte die Beauftragung ordnungsgemäß und ergeben sich Auswirkungen (bspw. durch tendenziöse Annahmen etc.) auf das Bewertungsergebnis in Abhängigkeit des Auftraggebers?

Bestehen ggf. Interessenkollisionen oder bewusste Einflussnahmen auf das Bewertungsergebnis?

II. Bewertungsanlass

Was ist der Bewertungsanlass?

- Unternehmenstransaktion (z.B. Verschmelzung, Verkauf)
- Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln
- Sonderprüfung bei Auflösung der Gesellschaft
- Gewinnabführung
- Eingliederung

Wurde der Bewertungsanlass im Bewertungsgutachten zutreffend dargestellt?

Sind die Besonderheiten, die sich aus dem Bewertungsanlass für die Bewertung ergeben, dargestellt und wurden sie zutreffend bei der Bewertung berücksichtigt?

III. Rechtliche Verhältnisse

- Rechtsform der Kapitalgesellschaft

Größenmerkmale:

- klein
- mittelgroß
- groß
- Gesellschafterliste
- Kontrollorgane vorhanden (Aufsichtsrat/Beirat)
- Liste der Aufsichtsratsmitglieder und ihre Tätigkeiten
- Protokolle der letzten Vorstands- oder Aufsichtsratssitzungen
- Gesellschaftsvertrag
- Satzung
- Rechtliche Einschränkungen der Geschäftstätigkeit

Wurden im Bewertungsgutachten die rechtlichen Verhältnisse aktuell und zutreffend dargestellt?

Bestehen rechtliche Besonderheiten, Zustimmungserfordernisse, Einschränkungen etc., die eine Auswirkung auf die Bewertung haben können?

IV. Steuerliche Verhältnisse

- Relevante Steuerarten und Besteuerungsgrundlagen (in Abhängigkeit von Rechtsform und Geschäftstätigkeit)
- Vorliegen einer Organschaft
- Auswertung der letzten Betriebsprüfungsberichte
- Letzte steuerliche Veranlagung
- Laufende Einspruchsverfahren oder gerichtliche Steuerverfahren
- Vorliegen von steuerlichen Verlustvorträgen

Wurde die steuerliche Situation des Bewertungsobjekts zutreffend erfasst und wurden alle möglichen steuerlichen Risiken berücksichtigt?

Ergeben sich steuerliche Auswirkungen aus der geplanten Transaktion, z.B. auf das Vorhandensein bzw. die künftige Nutzungsmöglichkeit von steuerlichen Verlustvorträgen?

V. Wirtschaftliche Verhältnisse / Markt und Wettbewerb

- Analyse der aktuellen wirtschaftlichen Daten
- Vorliegen von Soll-Ist-Vergleichen der Vergangenheit
- Analyse der Geschäftstätigkeit und Entwicklung im Vergleich zur Branche
- Analyse der wesentlichen Kunden und Lieferanten
- Abhängigkeiten von bestimmten Gruppen
- Einschätzung und Analyse von Markt und Wettbewerb
- Umfassende Markt- und Branchenanalyse (soweit für Bewertung relevant)
- Einschätzung der weiteren Entwicklung

Wurde die künftig erwartete und der Bewertung zugrunde liegende Unternehmensentwicklung plausibel aus den Vergangenheitsdaten abgeleitet?

Ist die Entwicklung der Gesellschaft plausibel im Vergleich zu Markt- und Megatrends?

Sind die Wachstumsannahmen langfristig realistisch?

VI. Beschreibung des Bewertungsobjekts – bewertungsrelevante Grundlagen

- Letzte Jahresabschlüsse und Prüfungsberichte
- Einschätzungen des Managements
- Protokolle über Vorstandssitzungen
- Protokolle über Aufsichtsratssitzungen
- Controlling-Auswertungen
- Vorliegen konsistenter Planungen

Stimmen die der Bewertung zugrunde liegenden Annahmen über die künftigen Ergebnisse und Cashflows mit den vorliegenden Unterlagen überein?

Liegen für alle Unternehmensbereiche konsistente und widerspruchsfreie Planungen vor?

VII. Ableitung des Bewertungsergebnisses – Bewertungsparameter

- Anwendung eines anerkannten Verfahrens (z.B. IDW S 1)
- Mehrperiodige Planungen
- Ableitung einer nachhaltigen Ergebnisgröße
- Verwendung eines angemessenen Zinssatzes
- Berücksichtigung von sog. nicht betriebsnotwendigem Vermögen
- Substanz-/Liquidationswert als Wertuntergrenze
- Berücksichtigung bewertungsobjektspezifischer Besonderheiten

Wurde das Bewertungsergebnis plausibel ermittelt?

Sind die einzelnen Bewertungsparameter plausibel abgeleitet worden?

Wurden bestehende Restriktionen sowie die Erkenntnisse aus der Analyse der rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse angemessen berücksichtigt?

VIII. Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses

- Darstellung des Bewertungsergebnisses in einer Bandbreite
- Stresstests hinsichtlich bestimmter Bewertungsannahmen
- Überprüfung des Bewertungsergebnisses mittels Marktdaten (z.B. Aktienkurs) oder anhand von Multiplikatoren

Wurde das Bewertungsergebnis hinsichtlich seiner Belastbarkeit und in Abhängigkeit zentraler Bewertungsannahmen modelliert?

Ist das Bewertungsergebnis im Vergleich zu Marktdaten plausibel (bspw. auf Basis früherer Transaktionen)?

IX. Haftungsrisiken

- Beratung des Vorstands ist erfolgt
- Alle Nachweise und Aufklärungen wurden erbracht
- Ggf. Anforderung und Überprüfung des Bewertungsgutachtens ist erfolgt
- Vollständigkeitserklärung liegt vor

Sind dem vorliegenden Bewertungsgutachten Hinweise zu entnehmen, dass der Bewerter nicht alle Informationen hatte oder bestimmte Sachverhalte nur eingeschränkt würdigen konnte?

Lagen dem Bewerter alle erforderlichen Unterlagen vor?

Liegen dem Aufsichtsrat alle relevanten Informationen vor?

X. Mögliche Interessenkollisionen

- Vertreter des Managements des Erwerbers ist Aufsichtsratsmitglied des Zielunternehmens
- Vertreter der Zielgesellschaft ist Aufsichtsratsmitglied des Erwerbers
- Bankenvertreter sind Aufsichtsratsmitglied der Zielgesellschaft und Aufsichtsratsmitglied des Erwerbers

Erfolgte die Unternehmensbewertung sowohl seitens des Bewerbers als auch seitens des Aufsichtsrats frei von Interessenkollisionen?