



Wandel und Wachstum

Der M&A-Markt nimmt Fahrt auf. 2018 bringt entscheidende Entwicklungen: Einerseits steigt die Aktivität nach einem insgesamt stabilen Vorjahr schon im ersten Quartal sehr stark an. Das weckt Erwartungen. Andererseits muss sich erst noch zeigen, ob diese Belebung auch nachhaltig ist oder doch nur ein Strohfeder durch Sondereffekte. Setzen sich in der Politik wirtschaftsfreundliche oder protektionistische Tendenzen durch? Der neue Deloitte M&A-Index bietet eine Analyse der aktuellen Trends und skizziert die entscheidenden Faktoren für 2018.

Ein Jahr des Wandels: Wachstum in komplexem Umfeld

Das Wachstum ist zurück, so die Bilanz des ersten Quartals 2018. Denn der Gesamtwert des globalen M&A-Marktes wächst in Q1 erheblich (auf 927 Mrd. USD). Durch solides Wachstum vieler Volkswirtschaften und weitgehender Erholung von der Finanzkrise boomen Transaktionen etwa in den Sektoren Technologie, Consumer Business, Immobilien oder Rohstoffe. Dazu kommen einige Megadeals.

Doch zugleich steigt 2018 auch die Komplexität des Umfelds. Viele Rahmenbedingungen wandeln sich. Ein Teil der vermehrten M&A-Aktivität geht auf die Absicht zurück, die derzeit noch günstige Finanzierung zu nutzen. Wie aber wird sich dann das absehbare Zurückfahren von QE-Programmen und Niedrigzinspolitik der Notenbanken auf Liquidität, Kreditvergabe und Geschäft auswirken, und damit auch auf M&A?

Gegenwind droht der Weltwirtschaft und dem M&A-Markt außerdem durch neue Handelshemmnisse wie die Zollpläne der USA oder Kapitalkontrollen in China. Dazu kommt politische Unsicherheit etwa durch

Populismus in der EU. Zudem verzögern verschärfte regulatorische Prüfungen die Abwicklung von Deals. Festzuhalten bleibt auch, dass sich die Bewertungen bei Übernahmen weiterhin auf hohem Niveau bewegen, etwa in Asien/Pazifik (Durchschnitts-KGV: 28).

Mehr Veräußerungen

Divestments sind ein wichtiger Faktor für die wiedererstarke M&A-Aktivität. 2017 wurde mit 472 Mrd. USD einer der höchsten Werte seit 2007 erreicht. Typische Motive sind Konzentration aufs Kerngeschäft oder Anpassung an neue Marktbedingungen. Ein anderer Hintergrund ist der wachsende Einfluss aktivistischer Investoren, die oft auf Abspaltungen zielen. Das eingesetzte Kapital dieser Akteure hat sich 2017 verdoppelt. Viele Verkäufe werden auch regulatorisch erzwungen, etwa durch das Kartellrecht nach großen Übernahmen.

70% der befragten Unternehmen avisieren Divestments. Doch auch diese stoßen 2018 auf ein Umfeld erhöhter Komplexität. Wirtschaftliche Unsicherheit, Übergangskosten sowie Verunsicherung der Beschäftigten sind die meist genannten Probleme.

Die Rückkehr von Private Equity

Zum weiteren Treibsatz für den M&A-Markt wird 2018 das Comeback der Private-Equity-Beteiligungen. Sie erreichten schon 2017 den höchsten Wert seit der Finanzkrise: 467 Mrd. USD. Das bedeutet ein Wachstum um 28% und einen Anteil am Gesamt-M&A-Markt von 15%. Typischerweise nehmen Beteiligungsfirmen dabei neben Kostensenkung vermehrt auch Wachstumspotenziale durch disruptive Technologien wie Robotics ins Visier. Das sorgt für mehr Wettbewerb um Assets und so für Preissteigerungen.

Unsere vollständigen Analysen finden Sie in englischer Sprache in der globalen Deloitte-Studie „The Future of the Deal“.

Ansprechpartner



Andreas Faulmann

Partner
Deloitte GmbH
Tel: +49 (0)211 8772 3346
afaulmann@deloitte.de

US-Steuerreform

Im Dezember 2017 war es soweit: Die USA beschlossen die von Präsident Trump angekündigte große Steuerreform. Die Folgen für US-amerikanische und internationale Unternehmen sind erheblich, natürlich auch für ihre M&A-Aktivität. Im Zentrum steht die deutliche Senkung der Körperschaftssteuer. Unterm Strich ist eine positive Auswirkung auf den M&A-Bereich zu erwarten, auch wenn die Implikationen im Detail recht komplex einzuschätzen sind.

Auswirkungen der US-Steuerreform auf den M&A-Markt

Steuern runter, Übernahmen rauf: So könnte man etwas plump die Folgen der Kürzung der Körperschaftssteuer von 35% auf 21% beschreiben. Wenn mehr Geld im Unternehmen verbleibt, kann es auch mehr für Zukäufe ausgeben, so die Logik. Dazu kommen aber auch noch andere Effekte.

Die Trump-Administration hat nämlich ebenso die Besteuerung der Repatriierung ausländischer Gewinne gesenkt. Das erhöht die Liquidität etlicher US-Firmen noch weiter. Sie verfügen derzeit immerhin über ein Auslandskapital von 1,4 Billionen USD in Cash und liquiden Investments (ohne Finanzbranche). Sicher werden viele rückgeführte Mittel auch in Dividenden und Aktienrückkäufe fließen. Für letztere sagen manche Quellen eine Zunahme um bis zu 50% voraus. Doch M&A wird ebenfalls profitieren, gerade im Inland. Das zeigt das Beispiel der Steueramnestie der Bush-Administration von 2004, die alle Bereiche beflügelte.

Die Senkung der Steuern auf Kapitalgewinne macht außerdem die Abspaltung von Unternehmensteilen lukrativer. Das regt den M&A-Markt zusätzlich an. Ebenso

die Änderungen bei Abschreibungen: bis 2023 können Käufer nun viele erworbene Assets unmittelbar vollständig absetzen. Davon profitieren Übernahmen in kapitalintensiven Branchen, z.B. Bergbau, Baugewerbe und verarbeitende Industrie.

Werden US-Firmen mit ihrem durch die Reformen verbesserten Cash Flow nun selbst attraktivere Übernahmekandidaten? Ohne Zweifel. Zugleich steigt dadurch aber auch ihr Preis. 38% der befragten Experten erwarten eine Erhöhung der KGV-Multiples von Übernahmezielen.

Gewisse Hemmnisse sind auch durch die Begrenzung des Steuerabzugs für Zinszahlungen zu erwarten, der bislang nicht eingeschränkt war. Die neue Regelung erschwert kreditfinanzierte Übernahmen, etwa durch Private-Equity-Firmen. Bis zu 30% der Transaktionen mit gehebelter Finanzierung könnten negativ betroffen sein. Interessenten mit viel Cash stehen nun im Wettbewerb der Käufer noch besser da. Die Nachteile werden allerdings voraussichtlich insgesamt durch die Steuerersenkungen aufgewogen.

Den vielzähligen Verbesserungen durch die Steuerreform stehen also durchaus auch Hürden gegenüber. Gerade grenzüberschreitende M&A-Aktivitäten könnten durch die erhöhte Komplexität teilweise sogar abgeschreckt werden. Insbesondere multinationale Konzerne sollten jedenfalls der detaillierten Modellierung steuerlicher Auswirkungen große Aufmerksamkeit widmen. Denn das ist wesentlich für den Erfolg ihres Tagesgeschäfts genauso wie den ihrer M&A-Aktivitäten.

Unsere vollständigen Analysen finden Sie in englischer Sprache in der globalen Deloitte-Studie „The Future of the Deal“.

Ansprechpartner



Andreas Faulmann

Partner

Deloitte GmbH

Tel: +49 (0)211 8772 3346

afaulmann@deloitte.de

Disruption

Ob gefeiert oder gefürchtet: Disruption ist das zentrale Stichwort im Zeitalter der Digitalisierung. Auch im M&A-Markt werden die revolutionären neuen Geschäftsmodelle und Technologien zunehmend zur treibenden Kraft. Sie sind ein immer wichtigeres Motiv für Übernahmen und Zusammenschlüsse. Fast ein Drittel der Firmen des globalen Aktienindex S&P 1200 haben sich in diesem Bereich engagiert. Verstärkt werden dabei auch solche aktiv, die selbst nicht zur Tech-Branche gehören. Denn sie stehen heute unter besonderem Druck, sich durch strategische Zukäufe für die Zukunft fit zu machen. Deloitte's M&A-Index zeigt die aktuellen Entwicklungen in innovativen Segmenten wie Fintech, AI, Robotics oder Cyber Security.

Disruption als Motor des M&A-Markts

Beeindruckende 634 Mrd. USD gaben Firmen 2015-17 weltweit für M&A-Deals im Bereich Innovation und Disruption aus. Natürlich gehören Technologie-Giganten wie Alphabet, Intel oder Microsoft zu den Top-Akteuren. Doch Vertreter anderer Sektoren haben die Technologie-Branche in Sachen M&A inzwischen überholt. Im Jahr 2017 gingen 60% der disruptiven Akquisitionen auf das Konto von Non-Tech-Branchen wie Telekom, Consumer Business oder Finanz.

Neben direkte Akquisitionen als Innovationsstrategie treten verstärkt neue Modelle wie Wagniskapital-Beteiligungen durch Unternehmen. Corporate Venture Capital (CVC) bietet den Investoren Benefits, die über den unmittelbaren Beteiligungsgewinn noch hinausgehen. Denn Firmen erhalten so Zugang zu wertvollen neuen Technologien, Geschäftsmodellen und dem Talentpool der kreativen Startups. Kein Wunder, dass CVC-Inves-

tionen 2017 massiv anstiegen – auf 34% des gesamten Wagniskapitals durch VC-Funds. Inzwischen verfügen 13 der 25 umsatzstärksten S&P 1200-Firmen über ein Investmentprogramm für Startups. Oft werden dabei neue Wege beschritten, etwa durch kooperative Co-Investments mit Mitbewerbern und Firmen aus angrenzenden Sektoren.

Disruptive M&A- und CVC-Aktivitäten boomen in den Hotspots USA, Israel, UK, Frankreich, Deutschland, Indien, China und Japan. Ein besonders heißes Thema ist dabei das Internet of Things, das von fallenden Technologiekosten und vermehrter Verbreitung von Anwendungen profitiert. 2015-17 wurden IoT-Deals über 98 Mrd. USD angekündigt, sowie 3,5 Mrd. CVC-Deals. Weitere angesagte Innovationsthemen sind Robotics & Drohnen (7 Mrd. USD M&A / 1 Mrd. CVC), AI & Kognition (22 / 7 Mrd.), Digital & Social (59 / 28 Mrd.), Big Data /Analytics / Cyber Security (21 / 4,3 Mrd) und Fintech (14 / 9 Mrd.).

Technologische Innovation, Wandel von Konsumgewohnheiten, regulatorische Umbrüche: die aktuellen Wirtschaftstrends führen zu einer zunehmenden Konvergenz der Branchen. Dies eröffnet unkonventionellen Wettbewerbern die Gelegenheit zum Einstieg in neue Geschäftsbereiche – aber auch etablierten Playern. Ob sich Unternehmen nun für eine Strategie des Investierens, Aufkaufens, Kooperierens oder einer Kombination einzelner Maßnahmen entscheiden: Mit der richtigen Umsetzung eröffnen innovations-getriebene Akquisitionen neue Wachstumschancen.

Unsere vollständigen Analysen finden Sie in englischer Sprache in der globalen Deloitte-Studie „The Future of the Deal“.

Ansprechpartner



Andreas Faulmann

Partner
Deloitte GmbH
Tel: +49 (0)211 8772 3346
afaulmann@deloitte.de

Regionen und Branchen

Einiges deutet darauf hin, dass 2018 ein starkes M&A-Jahr wird. Doch im Detail sehen die Trends in den Regionen und Branchen unterschiedlich aus, wie Deloitte's M&A-Index aufzeigt. So fielen internationale Deals 2017 zurück. 2018 könnte aber in etlichen Bereichen neuen Auftrieb bringen. Die M&A-Märkte innerhalb der Regionen florieren. In vielen Branchen motiviert der Transformationsdruck M&A-Transaktionen gerade auch über Sektorengrenzen hinweg.

Unser Ausblick auf die Regionen

Durchwachsene Lage: 2017 schrumpfte der Anteil grenzüberschreitender Abschlüsse am weltweiten M&A-Gesamtwert auf 31%. Im wichtigsten Korridor USA / EU fiel der Wert sogar um über 50%. Ursache sind politische Faktoren. Chinas Kapitalkontrollen, protektionistische Maßnahmen der USA, der Brexit oder Populismus-Sorgen in der EU bremsen. Inlands-Deals wiegen den Rückgang aber meist auf. Und das 2018 Q1 brachte auch für internationale Deals gute Neuigkeiten: Im Vergleich zum Vorjahresquartal nahm ihr Wert um 33% zu.

Amerika

Die USA waren 2017 der aktivste M&A-Markt (1,2 Billionen USD). Und das bleibt auch 2018 so. Dabei gilt besonderes Interesse dem Inland. Hier beleben u.a. Steuersenkungen und hohe Cashbestände die Nachfrage. Nach einer Deloitte-Umfrage ist M&A die Top-Priorität bei der Allokation dieser Finanzressourcen. Auch Kanadas Markt strotzt vor Kraft. Hier herrscht jedoch auch Unsicherheit: Ein Rückzug der USA aus der NAFTA-Zone würde den Handel erschweren, aber auch den Kauf regionaler Assets zur Zollumgehung ermutigen. Auch Lateinamerika wäre davon betroffen, etwa Mexiko. Insgesamt steht dort der Markt aber gut da.

Europa

Das M&A-Geschehen bleibt stabil. In Deutschland ging die Aktivität 2017 zurück. Für 2018 sagt der Index eine Erholung voraus, etwa in Chemie- und Finanzbranche. Frankreich profitiert von der wirtschaftsfreundlichen Politik des neuen Präsidenten Macron. Inlandsdeals stiegen um 33%. Großbritannien bleibt trotz Brexit-Sorgen stark. Zukäufe stellen für manche Firmen sogar einen Schutz gegen Brexit-Probleme dar. Auch in Spanien boomt M&A. Käufe aus dem Ausland wuchsen um 155%.

Asien/Pazifik/Nahe Osten

Ein uneinheitliches Bild: China würgte 2017 mit Kapitalkontrollen die Auslandsinvestitionen um 40% ab. In 2018 Q1 verschärft sich der Trend noch. Im Inland schnellte dafür der Wert von Private-Equity-Deals nach oben. Strengere Regulierung von Schulden und Leverage könnte den Anstieg aber beenden. Japan steigert Auslandskäufe dank günstiger Finanzierung und Renditedruck. Auch hier boomt Private Equity (Zuwachs: 542%). In Australien bremste 2017 das trübere Wirtschaftsklima. Doch ein positiveres 2018 bringt Erholung, u.a. im Bergbau. Stark sind die Märkte in Indien (55 Mrd. USD) und Israel (24 Mrd.).

Unser Ausblick auf die Branchen

Consumer Business

Sektor im Umbruch: Transformationsbedarf und Disruption sorgen für rege M&A-Aktivität. Der Verkauf von Nicht-Kerngeschäft nimmt zu, u.a. wegen aktivistischer Investoren.

Produzierendes Gewerbe

Auch hier stärken Verkäufe und Konsolidierung die M&A-Aussichten. Die US-Steuerreform sorgt dank neuer Abschreibungsoptionen für Belebung. Zukäufe zielen oft auf disruptive Technologien.

Finanzbranche

2018 wird der Sektor erneut sehr aktiv. Versicherungen durchkämmen Portfolios auf Werthaltiges. Assetverkäufe werden teils durch Solvenzvorgaben erzwungen. Erträge fließen oft in den Kauf von Wachstumsfirmen.

Technologie, Media, Telekom

Der Sektor weist mit 422 Mrd. USD (2017) einen sehr starken M&A-Markt auf. Tech-Firmen expandieren in andere Branchen wie Healthcare oder Retail. Non-Tech-Firmen wiederum erwerben strategisch wertvolles technisches Knowhow.

Gesundheitswesen

Megadeals sorgten für ein starkes 2017 (273 Mrd. USD). Das wird sich 2018 fortsetzen. Life Sciences Firmen zielen u.a. auf geographische Expansion. Im Bereich Healthcare stehen in den USA Konsolidierungen an.

Energie- und Rohstoffwirtschaft

2017 fielen die M&A-Deals auf 450 Mrd. USD. Doch bleibt diese Branche 2018 eine der aktivsten. Das Comeback des Ölpreises bringt die nötigen Mittel. Sie ermöglichen z.B. den Erwerb von Explorationsfirmen. Strafzölle für Stahl u.a. könnten zwar bremsen. Dennoch bleibt die Perspektive positiv.

Unsere vollständigen Analysen finden Sie in englischer Sprache in der globalen Deloitte-Studie „[The Future of the Deal](#)“.

Ansprechpartner



Andreas Faulmann

Partner
Deloitte GmbH
Tel: +49 (0)211 8772 3346
afaulmann@deloitte.de

Der Wettkampf um attraktive M&A-Targets: So sind Sie erfolgreich

Zu Sicherung und Ausbau von Wettbewerbsvorteilen müssen Unternehmen im Rahmen von M&A geeignete Zielunternehmen finden. Bei der Akquisition attraktiver Targets herrscht deswegen ein großer Wettbewerb. Um diesem Konkurrenzkampf proaktiv entgegenzutreten, stellen wir hier einen systematischen Ansatz für die Suche und Bewertung potentieller Targets vor. Unsere Best-Practices zeigen, auf welche Faktoren Sie achten sollen.

Identifikation und Bewertung von Zielunternehmen in M&A

Ausgangsbasis bei der Suche nach geeigneten Zielunternehmen ist die Entwicklung einer M&A Strategie mithilfe einer Methodik, die

1. auf eine objektive Recherche abzielt und
2. subjektive Einschätzungen überwindet.

Unternehmen, die einem solch strukturierten Ansatz folgen, sind bei ihren M&A-Transaktionen langfristig erfolgreicher.

Dies bringt auch den Vorteil, dass es eine proaktive M&A-Transaktionstätigkeit ermöglicht. Zielunternehmen werden so häufig früh bzw. früher als von Mitbewerbern identifiziert. In einem stark kompetitiven Transaktionsumfeld bringt dies entscheidende Vorteile:

- Im Bieterverfahren um attraktive Übernahmekandidaten geraten sie gegenüber weniger erfahrenen Unternehmen nicht ins Hintertreffen.
- Sie sind in der Lage, auch kurzfristig bei opportunistischen Targets aktiv zu werden

- Sie können im Bieterverfahren informierte Entscheidungen treffen.

Kriterienkatalog als Erfolgsfaktor

Die Identifizierung und Bewertung von Zielunternehmen sollte auf Grundlage eines vorab definierten Kriterienkatalogs erfolgen. Die Kriterien sollten entsprechend der M&A-Strategie, der Grundprinzipien des anvisierten Deals sowie der jeweiligen Unternehmenssituation ausgewählt werden. So sind beispielsweise junge oder digitale Zielunternehmen grundsätzlich anders zu bewerten als etablierte Unternehmen aus dem produzierenden Gewerbe.

Bei der Anzahl der Kriterien sollte auf Überschaubarkeit geachtet werden, gleichzeitig müssen aber alle relevanten Dimensionen abgedeckt werden. In diesem Kontext sind die finanzwirtschaftliche, strategische und operative Perspektive zu betrachten.

Grundsätzlich sollte der Fokus bei der Bewertung, je nach Integrationsansatz, eher auf dem kombinierten Unternehmen und weniger auf dem alleinigen Potential des aktuellen Akquisitionsobjektes liegen. Diese Perspektive gilt es zu berücksichtigen, um vorteilhafte Optionen mit deren vollem Potential zu bewerten.

Faktor Integrationskomplexität

Darüber hinaus hat es sich als vorteilhaft erwiesen, die Integrationskomplexität als separates Bewertungskriterium zu berücksichtigen. So können Herausforderungen frühzeitig erkannt und im Rahmen der Post-Merger Integration durch einen darauf ausgerichteten Ansatz gelöst werden.

In der Praxis hat es sich bewährt für jedes in Frage kommende Zielunternehmen schon in einer sehr frühen Phase eine konkrete M&A-Story zu entwickeln. Mit einer M&A Story wird die Beschreibung der Deal-Strategie inklusive der Beweggründe und den Zielvorstellungen des kombinierten Unternehmens nach der Integration bezeichnet. Es unterstützt

- die Strukturierung der betrachteten Dimensionen,
- die fokussierte Ableitung einer gemeinsamen Vision sowie
- die Werttreiber des kombinierten Unternehmens.

Unsere Empfehlung für die strukturierte Suche und Bewertung von Zielunternehmen

- Definieren Sie Ihren Kriterienkatalog auf Grundlage der definierten Unternehmensstrategie (s. auch Tabelle auf S. 8)
- Entwickeln Sie „Guiding Principles“ als Zielkorridor für die Suche von geeigneten Zielunternehmen
- Betrachten Sie bereits bei der Bewertung der Zielunternehmen Integrationsherausforderungen sowie potentielle Synergien
- Entwickeln Sie eine M&A Story, um eine Vision für das kombinierte Unternehmen zu definieren und die Werttreiber der Akquisition strukturiert darzustellen
- Etablieren Sie den Prozess der Suche und Bewertung von möglichen Zielunternehmen in Ihrem Unternehmen

Unseren vollständigen Artikel „M&A Strategie Prozess als Erfolgsfaktor für die Post-Merger Integration“ lesen sie in der Ausgabe 10/2017 der M&A REVIEW.

Suche und Bewertung von Zielunternehmen				
Kriterien	Beschreibung	Erfüllungsgrad		
Leistungsfähigkeit	Hat das Zielunternehmen attraktive Umsätze und Margen? Konnte über die vergangenen Jahre eine positive Entwicklung aufgezeigt werden?	Hoch	Mittel	Gering
Strategie	Passen die Unternehmensstrategien der beiden Unternehmen zusammen, basierend u.a. auf ihren Geschäftsfeldern und Fähigkeiten?	Hoch	Mittel	Gering
Horiz./Vert. Erweiterung	Ergänzen sich die beiden Unternehmen in der Wertschöpfungskette, z.B. durch eine Erweiterung oder Vertiefung von relevanten Positionen?	Hoch	Mittel	Gering
Wachstumschancen	Bietet das Zielunternehmen eine attraktive Position im Produkt-Lebenszyklus? Ist das Zielunternehmen in einem Wachstumsmarkt mit CAGR > x% aktiv?	Hoch	Mittel	Gering
Innovation	Bietet das Zielunternehmen innovative Lösungen und Technologien? Wird das Zielunternehmen von Kunden als innovativ angesehen?	Hoch	Mittel	Gering
Wettbewerb	Wie wird das Wettbewerbsumfeld nach dem Zusammenschluss aussehen? Wird eine attraktive Nischenposition oder eine Markführerposition erreicht?	Hoch	Mittel	Gering
Synergien	Bietet der Zusammenschluss beider Unternehmen Potential für Synergien insbesondere in den primären Funktionsbereichen?	Hoch	Mittel	Gering
Integrationskomplexität	Lassen sich die Organisationen und Kulturen verschmelzen? Ist das eigene Unternehmen für Veränderungen bereit?	Hoch	Mittel	Gering

Ansprechpartner



Thomas Menzler
Partner | M&A
Tel: +49 (0)89 29036 8923
tmenzler@deloitte.de



Marc Niemeyer
Director | M&A
Tel: +49 (0)89 29036 8259
mniemeyer@deloitte.de

Kaufpreisbestimmung beim Unternehmenskauf: Die Streitbeilegung bei Closing Accounts als Minenfeld für den Schiedsgutachter

Bei Unternehmenskäufen mit Closing Accounts-Mechanismus kann es vorkommen, dass sich die Parteien nicht auf einen endgültigen Kaufpreis einigen können. In solchen Fällen wird die bindende Entscheidung häufig einem Schiedsgutachter überlassen. Der Beitrag stellt die einschlägigen praxisrelevanten Fragestellungen dar und zeigt Konfliktvermeidungsstrategien für die Parteien und deren Berater sowie den Schiedsgutachter selbst auf.

Regelungen zur endgültigen Kaufpreisfestlegung in Unternehmenskaufverträgen mit Closing-Accounts-Mechanismen erweisen sich oft als fehler- oder lückenhaft. Dies kann die endgültige Kaufpreisfestlegung durch den Schiedsgutachter erheblich erschweren. Damit sind zum einen Unwägbarkeiten und Risiken für die Parteien verbunden. Zum anderen ergeben sich daraus für den Schiedsgutachter Schwierigkeiten bei der Erfüllung seines Auftrags. Dies wiederum kann das schiedsgutachterliche Verfahren verzögern und verteuern sowie das schiedsgutachterliche Ergebnis angreifbar machen. Im Interesse der Parteien und des Schiedsgutachters empfehlen sich daher detaillierte vertragliche Regelungen zum Verfahren und zum Inhalt des schiedsgutachterlichen Verfahrens. Beziehen können sich diese z. B. auf die verpflichtende Anhörung der Parteien bei wesentlichen Themen oder die Ermächtigung zur Einholung von Rechtsrat bei Auslegungsfragen. Verweisen die Parteien auf unterschiedliche Regelwerke und Quellen zwecks Aufstellung der Closing Accounts, ist ihnen dringend anzuraten, eine zum betreffenden Einzelfall passende, eindeutige Hierarchie der Regeln festzulegen.

Closing Accounts ≠ Jahresabschluss

Closing Accounts verfolgen einen anderen Zweck als ein Jahresabschluss. Bestimmte Regelungen zur Aufstellung von Jahresabschlüssen sind daher nicht 1:1 auf Closing Accounts übertragbar. Dies gilt insbesondere für den Zeitpunkt, bis zu welchem wertaufhellende Umstände zu berücksichtigen sind, d. h. solche Umstände, die den Zeitraum des Jahresabschlusses betreffen, jedoch erst nach dem Stichtag bekannt werden. Nach unserer Ansicht ist in Ermangelung einer abweichenden Regelung der Parteien im Vertrag insoweit auf den Zeitpunkt der Übergabe der Closing Accounts durch die aufstellende an die andere Partei abzustellen.

Für HGB und IFRS Abschlüsse gelten Wesentlichkeitsschwellen, die für die Kaufpreisanpassung bei Closing Accounts im Allgemeinen nicht geeignet sind und in den meisten Fällen von den Parteien auch nicht gewollt sein können. Um langwierige Diskussionen und Auslegungsschwierigkeiten auf Seiten des Schiedsgutachters zu vermeiden, sollte die Nichtgeltung von Wesentlichkeitsschwellen ausdrücklich geregelt werden. Wünschen die Parteien hingegen Wesentlichkeitsschwellen, sollten diese (betragsmäßig) definiert sein.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer [Website](#).

Ansprechpartner



Christofer Rudolf Mellert

Partner
Deloitte GmbH
Tel: +49 (0)211 8772 2947
cmellert@deloitte.de



Dr. Markus Schackmann

Partner
Deloitte GmbH
Tel: +49 (0)211 8772 3577
mschackmann@deloitte.de

Ihr Ansprechpartner



Andreas Faulmann

Partner

Deloitte GmbH

Tel: +49 (0)211 8772 3346

afaulmann@deloitte.de

Deloitte.

Die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („Deloitte“) als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen und ihre Rechtsberatungspraxis (Deloitte Legal Rechtsanwalts-gesellschaft mbH) nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder kontakt@deloitte.de widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basis-tarifen entstehen.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den beson-deren Umständen des Einzelfalls gerecht zu werden, und ist nicht dazu bestimmt, Grundlage für wirtschaftli-che oder sonstige Entscheidungen zu sein. Weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited, noch ihre Mitgliedsunternehmen oder deren verbundene Unternehmen (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendetwas im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „private company limited by guaran-tee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbstständig und unabhängig. DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Eine detailliertere Beschreibung von DTTL und ihren Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Risk Advisory, Steuerberatung, Finan-cial Advisory und Consulting für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und unterstützt Kunden bei der Lösung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen. Making an impact that matters – für rund 264.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsames Leitbild und individueller Anspruch zugleich.