



### Bewertung des Kundenstamms

## Gute Kontakte sind teuer

Ein Kundenstamm kann für Unternehmen ein Vermögenswert sein. Seine Werthaltigkeit schlägt sich speziell in den gesetzlichen Abfindungsregeln von Handelsvertretern nieder. Deren Ausgleichsanspruch ist als Vergütungsanspruch für die Überlassung des Kundenstamms an den Unternehmer zu qualifizieren.

In Bilanzen von Unternehmen wird der Kundenstamm in der Regel nicht als eigenständiger Vermögensgegenstand bzw. als Wirtschaftsgut sichtbar. Der Wert immaterieller Gegenstände (»Intangible Assets«) findet kaum Beachtung, da selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände nicht bilanzierbar sind.

Damit wird ihr Wert anders als bei materiellen Werten wie Maschinen oder Gebäuden nicht explizit quantifiziert. Beeinflusst durch die internationale Rechnungslegung finden immaterielle Werte allerdings mehr Aufmerksamkeit. Inzwischen gibt es Überlegungen, wie Unternehmen durch ihre immateriellen Vermögensgegenstände zusätzlichen Wert schaffen können (etwa durch Markenleasing).

**Abgrenzung »Kundenstamm«** Jedes Unternehmen hat Kunden, aber nicht jedes Unternehmen hat einen Kundenstamm. Abhängig von Branche, Produkten und Strategie eines Unternehmens sind Kundenstrukturen sehr verschieden. So werden Abonnenten naturgemäß als Kunden eines

Verlags angesehen. Zu den Kunden zählt aber auch der Leserkreis, der die Verlagsprodukte am Kiosk oder im Internet kauft ohne sich deshalb zu regelmäßiger Nachfrage zu verpflichten.

Der Begriff »Kundenstamm« ist demnach nicht streng definiert. Für eine Bewertung ist entscheidend, ob das Bewertungsobjekt von anderen Werten separierbar und - zumindest fiktiv - an einen »fremden Dritten« veräußerbar ist. Inwieweit den Kunden eines Unternehmens ein Wert beigemessen werden kann, ist in jedem Einzelfall zu untersuchen. Folgende Indizien sprechen jedoch dafür, dass ein werthaltiger Kundenstamm vorliegt:

► **Ausreichende Informationen über das Kundenprofil.** Kunden müssen eindeutig identifizierbar sein. Experten gehen davon aus, dass ein Kunde um so wertvoller ist, je mehr Informationen über ihn verfügbar sind. In Branchen, die sich an Endkonsumenten richten, gehören zu den relevanten Kundendaten die Adresse (Kontakt Daten), Geschlecht, Alter, Konsumgewohnheiten und Interessen.

► **Bindung der Kunden an das Unternehmen.** Ein Kundenstamm zeichnet sich dadurch aus, dass Kunden an die Produkte und an das Unternehmen gebunden sind und eine »belastbare« Kundenbeziehung entstanden ist. Bei Industriekunden können Rahmenverträge mit Mindestabnahmemengen eine Bindungswirkung entfalten. Endkonsumenten werden durch Abonnements (Zeitschriften, Clubmitgliedschaft) an Unternehmen gebunden. In einigen Branchen ist auch der Abschluss (befristeter) Verträge üblich, durch die Endkunden regelmäßig Leistungen des Unternehmens in Anspruch nehmen (Mobilfunk, Energieversorgung, Versicherungen, Reinigungsservice). Kundenbindung kann in der Praxis aber auch branchenbezogen über andere Instrumente (produktspezifische Ersatzteile) erreicht werden.

In der Praxis ist es sehr schwierig, einen Kundenstamm von anderen werthaltigen immateriellen Werten zu separieren. Besonders problematisch ist die Abgrenzung zu Marken, die selbst in vielen Fällen als eigenständige Vermögensgegenstände angesehen werden. Diese Frage ist im Einzelfall jeweils sorgfältig zu analysieren.

**Bewertungsanlässe** Es gibt Anlässe, die eine Bewertung des Kundenstamms erforderlich machen. Klassisches Beispiel ist der Kauf bzw. Verkauf eines Kundenstamms, der unabhängig von der Transaktion eines Unternehmens erfolgt. In diesem Zusammenhang ist für die Preisfindung ein eigener Wert zu ermitteln. Für bilanzielle Zwecke kann eine Bewertung im Rahmen von Wertallokationen erforderlich sein, da der Kaufpreis auf einzelne materielle und immaterielle Vermögensgegenstände zu verteilen ist. Hier ist zwischen mehreren Rechnungslegungssystemen zu unterscheiden.

Nach deutschem HGB wird ein Kundenstamm in der Regel als geschäftswertbildender Faktor angesehen und ist nicht separat bilanzierbar, sondern als Teil des »Goodwill« zu klassifizieren. Im Zuge von Kaufpreisallokationen nach IFRS spielt der Kundenstamm eine Rolle. Gemäß IFRS 3 werden langfristige Kundenaufträge, Kundenlisten, Kundenverträge und nicht vertragliche Kundenbeziehungen als Beispiele immaterieller Vermögensgegenstände genannt, die losgelöst vom »Goodwill« anzusetzen sind.

Öffentlich bestellte und  
vereid. Sachverständige für  
Unternehmensbewertung -  
Geschäftsführerin  
O&R Corporate Finance  
Beratungsgesellschaft  
mbH, Frankfurt/M.



Dr. Anke Nestler

**Bewertungsansätze** Der Wert eines immateriellen Vermögensgegenstands bestimmt sich generell aus dem erwarteten finanziellen Nutzen, den ein potentieller Investor zum Bewertungszeitpunkt erwarten kann. Ein Kundenstamm wird grundsätzlich genauso wie andere immaterielle Vermögensgegenstände bewertet. In der Praxis gibt es drei anerkannte wesentlichen Ansätze, die sich im Hinblick auf Kostenorientierung, Ertragsorientierung und Marktpreisorientierung unterscheiden.

Bei den kostenorientierten Ansätzen wird der Wert aus dem Aufwand abgeleitet, der mit der Reproduktion des Kundenstamms verbunden wäre. Bei den ertragsorientierten Ansätzen geht es um die künftigen finanziellen Vorteile, die sich unmittelbar aus dem Kundenstamm ergeben. Zur Ermittlung des Barwertes müssen zunächst die spezifischen Überschüsse, die sich mit dem Kundenstamm erzielen lassen, herausgearbeitet und anschließend mit einem spezifischen Kapitalisierungszins auf den Bewertungsstichtag abgezinst werden. Bei marktpreisorientierten Verfahren werden aus den tatsächlich beobachtbaren Preisen Anhaltspunkte für einen realisierbaren Wert des Kundenstamms abgeleitet.

In der Praxis wird in der Regel der kostenorientierte Ansatz für die Bewertung eines Kundenstamms favorisiert. Dies liegt daran, dass es sehr schwierig ist, genau die Erträge zu isolieren, die nur auf den Kundenstamm entfallen und nicht zugleich auf andere Werte (die Marke) zurückzuführen sind. Daher stellt man darauf ab, welcher Aufwand einem Unternehmen entstehen würde, um einen vergleichbaren Kundenstamm aufzubauen. Dieser Aufwand kann hilfsweise aus den früheren Investitionen in die Kunden abgeleitet werden.

Im Rahmen von Wertallokationen nach internationalen Rechnungslegungsregeln kommen auch ertragsorientierte Verfahren zur Anwendung. Bei der gesetzlich geregelten Abfindung eines Handelsvertreters ist ebenfalls eine ertragsorientierte Bewertung heranzuziehen. Die Abfindung wird auf Basis der erwarteten Vorteile aus den Geschäftsbeziehungen zu Stammkunden abgeleitet, indem ein Prognosezeitraum von drei bis fünf Jahren unterstellt wird. Die Abhängigkeit des Kundenstamms von der Markenkraft wird dadurch berücksichtigt, indem für die »Sogwirkung der Marke« gegebenenfalls ein Abschlag anzusetzen ist.

Die durch kosten- oder ertragsorientierte Verfahren ermittelten Werte können anhand von Marktdaten plausibilisiert werden, soweit vergleichbare Informationen verfügbar sind. Anhaltspunkte können professionelle Anbieter von Adressdaten geben. Darüber hinaus können von Preisen ähnli-

cher Transaktionen Rückschlüsse auf die Werthaltigkeit eines Kundenstamms gezogen werden.

Bei der Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände ist - anders als bei der Bewertung von Unternehmen - nicht automatisch von einer unendlichen Lebensdauer (der »Going concern«-Prämisse) auszugehen. Die voraussichtliche Lebensdauer des Vermögenswertes ist vielmehr zu hinterfragen. Gerade bei einem Kundenstamm ist davon auszugehen, dass die Kunden nicht ewig an das Unternehmen gebunden sind. Für Bewertungszwecke ist also die erwartete Verweildauer der Kunden zu schätzen. Zu diesem Zweck werden Abwanderungsraten und Lebenszyklen der Kunden in der Vergangenheit analysiert, um Rückschlüsse auf deren künftige Verweildauer ziehen zu können.

**Zusammenfassung** Wenn Kunden an ein Unternehmen gebunden sind und das Unternehmen über detaillierte Informationen über diese Kunden verfügt, liegt in der Regel ein werthaltiger Kundenstamm vor. Dessen Abgrenzung als separater Vermögenswert ist im Einzelfall - speziell in Hinblick auf andere immaterielle Werte wie Marken - zu prüfen. Für die Bewertung können kostenorientierte, ertragsorientierte oder marktorientierte Verfahren herangezogen werden. Die Anwendbarkeit der Verfahren hängt von der Verfügbarkeit belastbarer Daten und vom Bewertungsanlass ab. ■

## MERGERS & ACQUISITIONS

- Vertragsgestaltung bei Unternehmenskäufen/-verkäufen, Joint Ventures
- Umfassende rechtliche und steuerrechtliche Beratung bei Umstrukturierungen
- Verhandlungsführung ■ Post-Akquisitorische Restrukturierung

■ HONERT FUNKE MAUTE NEUMAYER  
Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Theatinerstraße 8 · D-80333 München  
Telefon +49 (0)89/388 381 0 · Telefax +49 (0)89/388 381 60  
e-mail: sozietat@honert.de · Internet: www.honert.de