

# Angemessenheit. Entscheidung. Absicherung.

## Fairness Opinion – das sollten Sie dazu wissen ...

Fairness Opinions geben eine fachliche Stellungnahme zum Ergebnis eines Entscheidungsprozesses ab, insbesondere zur finanziellen Angemessenheit eines Transaktionspreises im Rahmen einer unternehmerischen Initiative (Kauf und Verkauf von Unternehmen, öffentliche Erwerbs- und Übernahmeangebote, Restrukturierungsmaßnahmen u.Ä.). Sie dienen der Absicherung und Dokumentation fairer und nachvollziehbarer Werte.

**Finanzielle Angemessenheit** liegt vor, wenn der im Rahmen der Fairness Opinion zu beurteilende Transaktionspreis innerhalb einer Bandbreite von zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen liegt (Maßstabsfunktion). Dabei ist die finanzielle Angemessenheit des Transaktionspreises aus Sicht des bzw. der Adressaten der Fairness Opinion – Käufer oder Verkäufer – zu beurteilen (Adressatenbezug). Generell ist die Wertabhängigkeit vom Zeitpunkt der Transaktionsentscheidung zu beachten (Stichtagsbezug).

**Fairness Opinions** stellen keine Unternehmensbewertung (im eigentlichen Sinne) dar, insbesondere treffen sie keine Aussagen darüber, ob ein vorteilhafterer Transaktionspreis mit anderen Parteien erzielbar wäre. Stattdessen können sie bekunden, dass Entscheidungsträger auf Basis angemessener Informationen i.S. aktienrechtlicher Sorgfaltspflichten gehandelt haben. Eine Fairness Opinion ist damit das Instrument zur Absicherung in Entscheidungsprozessen für Vorstände, Aufsichtsräte, GmbH-Geschäftsführer und GmbH-Gesellschafter.

Die Absicherung von Entscheidungen wird immer wichtiger. Dies gilt für die verantwortlichen Unternehmensorgane ebenso wie für die Anteilseigner. Zudem bringt eine berufsständisch erstellte Fairness Opinion Sicherheit – für den Jahresabschluss, die Hauptversammlung oder Gesellschafterversammlung, aber auch gegenüber dem Fiskus.

## Kleeberg als Ansprechpartner

Unser kompetentes und erfahrenes Advisory-Team unterstützt Sie. Wir ...

- ... **erstellen aussagekräftige Fairness Opinions** zur Absicherung und Dokumentation.
- ... **berichten professionell** und unter Beachtung der berufsständischen Vorgaben.
- ... **gewährleisten** die notwendige **Unabhängigkeit** und agieren frei von Interessenkollisionen.
- ... beachten die Vorgaben des **IDW S 8** („Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions“).
- ... **bieten langjährige Erfahrung** bei Bewertungen und im Transaktionsgeschäft.
- ... **kombinieren unser Fachwissen** aus unseren Leistungsbereichen Tax, Audit, Legal und Advisory.

Haben Sie Fragen? **Sprechen Sie uns an!**

Dr. Kleeberg & Partner GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

Augustenstraße 10  
80333 München

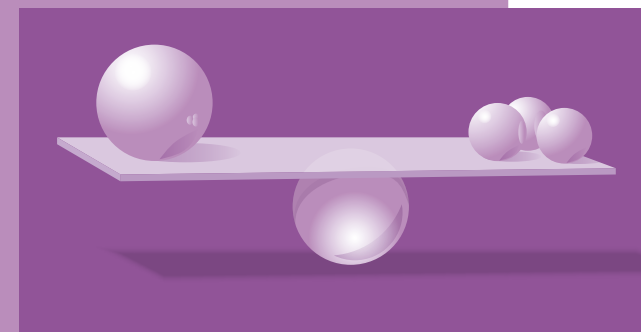
Telefon +49 (0)89-5 59 83-0  
Telefax +49 (0)89-5 59 83-280

www.kleeberg.de

Unternehmensbewertung &  
Bewertungsnahe Dienstleistungen

## Fairness Opinion

Angemessenheit bewerten.  
Entscheidungen dokumentieren.  
Absicherung gewährleisten.



# Fairness Opinion

## ... sichern Sie sich und Ihre Entscheidungen ab!

Bewertungsfragen gehören zu den schwierigsten betriebswirtschaftlichen Themenkomplexen, mit denen sich ein Unternehmen im Rahmen unternehmerischer Initiativen auseinandersetzen muss.

Wir wissen, dass Bewertungsanlässe mit fundamentalen Entscheidungen von langfristigen und strategischem Charakter verbunden sind, die große **Chancen** eröffnen, aber auch erhebliche **Risiken** bergen.

Regelmäßig sind für den Erwerber Kaufpreise und für den Veräußerer Verkaufspreise zu ermitteln. Dabei ist jeweils dafür Sorge zu tragen, dass sich der Verkäufer bzw. umgekehrt ein potenzieller Käufer durch den Verkauf bzw. Kauf finanziell nicht schlechter stellt als bei der Nicht-Durchführung der Transaktion.

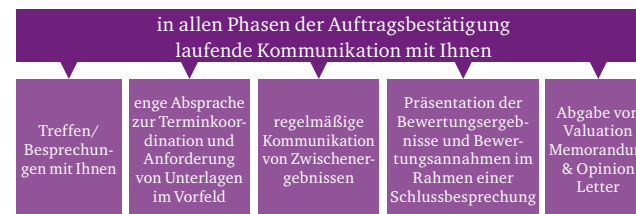
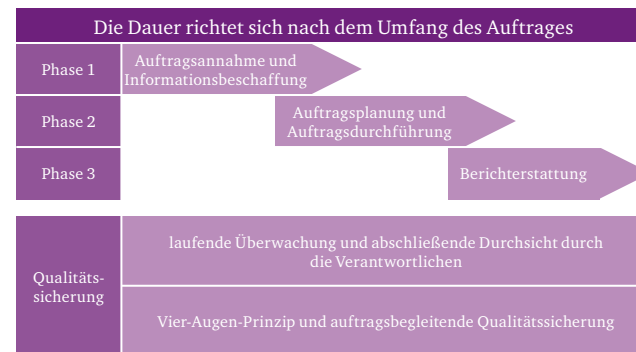
Insbesondere in nicht inhabergeführten Unternehmen, bei denen angestellte Manager ihre strategischen Entscheidungen im Interesse der Eigentümer zu treffen haben, stellt sich die Frage nach der finanziellen Angemessenheit von Transaktionspreisen. Daher kann es – gerade auch mit Blick auf die aktienrechtlichen Sorgfaltspflichten, der sogenannten „Business Judgement Rule“ (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG) – erforderlich sein, strategische Entscheidungen durch die Inauftraggebung einer **Fairness Opinion** abzusichern.

## Denn vier Augen sehen mehr als zwei!

Von der Absicherung profitieren alle: Die Unternehmensorgane erhalten zusätzliche Sicherheit bei ihrer Entscheidungsfindung, zugleich dient die Einschätzung eines unabhängigen Dritten den Anteilseignern. Entscheidungen zum Nachteil des Unternehmens können so vermieden, bestehende Risiken deutlich reduziert werden.

## Wie sieht der typische Verlauf bis zur Abgabe einer Fairness Opinion aus?

Der typische Ablauf bei der Erstellung einer Fairness Opinion lässt sich schematisch in drei Phasen aufteilen.



In allen Phasen arbeiten unsere Experten eng mit Ihnen zusammen und stimmen sich mit Ihnen ab. Denn eine enge Koordination zwischen Mandanten und Wirtschaftsprüfern ist der Garant für einen erfolgreichen Projektabschluss. Nur so können wir sicherstellen, dass wir Ihre Ansprüche auf höchstem Niveau erfüllen.

**Vorausschauende Absicherung ist besser als eine zurückblickende Fehlentscheidung. Wir begleiten Sie bei Ihrem Entscheidungsprozess und bieten Ihnen Sicherheit durch eine professionelle Berichterstattung.**

## Was ist der Inhalt einer Fairness Opinion?

Inhaltlich enthält eine Fairness Opinion drei Bestandteile, die alle Gegenstand unserer Berichterstattung sind.



Im **Opinion Letter**, der an den Auftraggeber gerichtet ist, nimmt der Wirtschaftsprüfer zur finanziellen Angemessenheit des Transaktionspreises Stellung. Dazu gehören Auftragsbedingungen und Verwendungszweck, die Beschreibung der unternehmerischen Initiative sowie eine Schlusserklärung, ob der Transaktionspreis aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Das **Valuation Memorandum** ergänzt den Opinion Letter um die detaillierte Erläuterung der für die Prüfung der Angemessenheit verwendeten Informationen, Bewertungsmethoden und Bewertungsergebnisse.

Der wahlweise zu erstellende **Factual Letter** stellt alle vertraulichen Informationen und Unterlagen zusammen und dient damit der Dokumentation der erhaltenen und verarbeiteten Unterlagen und Informationen.

Beide, d. h. sowohl das Valuation Memorandum als auch der Factual Letter, sind grundsätzlich nicht zur Veröffentlichung bestimmt. Sie richten sich an den Auftraggeber und dienen ihm als Nachweis für die getroffene Entscheidung.