



## ENTSCHÄDIGUNG

Bei der Ermittlung der Werthaltigkeit einer Investition nimmt der Bund zunächst eine Plausibilitätsprüfung (auf der Basis eingereicherter Bilanzen und Erfolgsrechnungen) vor. Lässt sich danach mit verhältnismäßiger Sicherheit sagen, dass der Zeitwert den Einbringungswert überschreitet, wäre letzterer Wert für die Entschädigung maßgeblich. Weitere Überprüfungen des Zeitwertes werden in diesem Fall nicht vorgenommen. Der Bund legt seiner Überprüfung damit zunächst ein vereinfachtes Verfahren zugrunde, um in akzeptabler Zeit zu angemessenen Ergebnissen zu kommen. Die bisherigen Erfahrungen zeigen, dass die Plausibilitätskontrolle in der Regel für die Feststellung der Entschädigungshöhe ausreicht. Erst wenn Zweifel an der geltend gemachten Höhe des Schadens bestehen, wird der Zeitwert der Investition vor Eintritt des schädigenden Ereignisses konkret ermittelt. Dabei werden bereits vor dem Schadensereignis eingetretene wirtschaftliche Verluste in die Betrachtung einbezogen.

Die Prüfung der Werthaltigkeit einer Investition ist im übrigen abhängig vom Deckungsgegenstand. So wird bei beteiligungsähnlichen Darlehen im Regelfall vom Nominalwert der Forderung ausgegangen. Sofern eine planmäßige Rückführung des Darlehens zweifelhaft ist, stellt der Bund eine Liquiditätsbetrachtung an. Bei der Bestimmung der Schadenshöhe werden somit die Möglichkeiten des Darlehensnehmers zur Tilgung berücksichtigt. Eine Unternehmensbewertung im engeren Sinne wird also nicht durchgeführt.

Anders zu beurteilen ist der Fall bei einer Beteiligung. Hier wird zunächst geprüft, ob für das betroffene Unternehmen und damit die Investition ein Marktwert existiert (etwa in Form eines Börsenkurses oder von zeitnahen Kaufangeboten). Dieser wäre um bereits antizipierte gedeckte politische Risiken (z. B. eine drohende Enteignung) zu bereinigen. Führt dies allein zu keinem hinreichend objektivierbaren Ergebnis, wäre im weiteren Verlauf eine so genannte going concern- Betrachtung anzustellen. Der Ausgang dieser Prüfung beeinflusst maßgeblich die Wahl des anzuwendenden Bewertungsverfahrens. Hierbei wird das Unternehmen in Bezug zu seinem Marktumfeld betrachtet und analysiert, ob es sich um einen going concern handelt oder nicht.

Ein going concern liegt vor, wenn das Unternehmen in der Lage gewesen wäre, aus eigener Kraft einen hinreichenden Zukunftserfolg zu erzielen. Es muss dabei erkennbar sein, dass der Unternehmenswert die Summe seiner Einzelteile übersteigt oder dass die Unternehmensgewinne der Vergangenheit auch für die Zukunft die Annahme rechtfertigen, dass nachhaltig Gewinne (hätten) erzielt werden können.

Falls der oben geschilderte Plausibilitätstest bereits zu einem negativen Ergebnis geführt hat (dass die Einbringungsleistungen noch vorhanden sind, wird bezweifelt), sind entsprechend höhere Anforderungen an eine positive Zukunftsprognose zu stellen, um dennoch von einem going concern ausgehen zu können. Hiervon betroffen können z. B. junge Unternehmen sein, bei denen der Schaden eingetreten ist, als sie sich noch in der Anlaufphase befanden. Weiterhin kann es sich um Schadensfälle bei Unternehmen handeln, die etwa aufgrund einer Umstrukturierungsphase gegenwärtig Verluste erwirtschaften. In derartigen Fällen müsste eine positive Zukunftsprognose für Dritte überzeugend belegt werden.



Verläuft die going concern- Prüfung positiv, liegt es nahe, den Unternehmenswert nach seiner Ertragskraft zu bemessen. Hier stehen verschiedene Ertragswertverfahren zur Verfügung. In Deutschland am weitesten verbreitet ist die Ertragswertmethode. International werden verschiedene Varianten der Discounted Cash flow- Methode angewendet. Beiden Verfahren gemeinsam ist die Auffassung des Unternehmenswertes als Zukunftserfolgswert. Demgemäß werden die zukünftig erwarteten Überschüsse risikoadäquat abgezinst. Welches Verfahren bei der Berechnung des Zeitwertes vom Bund für seine Schadensprüfung zugrunde gelegt wird, dürfte nicht zuletzt vom verfügbaren Datenmaterial über das Unternehmen bzw. über den Markt abhängen, in dem das Unternehmen tätig ist oder war.

Verläuft die going concern- Prüfung dagegen negativ oder ist das für die Durchführung einer Ertragswertmethode erforderliche Datenmaterial nicht verfügbar, legt dieses Ergebnis die Bewertung nach einer Substanzwertmethode nahe. Je nach Lage des Einzelfalls kann das der Rekonstruktionswert oder - als untere Grenze - der Liquidationswert sein.