

Oberrubrik

Der Wert der Marke in der Insolvenzpraxis

von Anke Nestler und Manfred Hunkemöller* **

* Dr. Anke Nestler, ö.b.u.v. Sachverständige für Unternehmensbewertung sowie für die Bewertung immaterieller Vermögenswerte (IHK Frankfurt/M.) ist geschäftsführende Gesellschafterin der VALNES Corporate Finance GmbH, eine auf Bewertungen spezialisierte Gesellschaft.

** Prof. Dr. Manfred Hunkemöller ist Leiter des Fachbereichs Sanierungs- und Insolvenzmanagement an der ISM International School of Management, Geschäftsführender Gesellschafter der GIVA Gesellschaft für Industrieverwertungen m.b.H. & Co. KG sowie ö.b.u.v. Versteigerer (IHK Dortmund).

Über das Vermögen eines international bekannten Markenartikelunternehmens wird ein Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens gestellt. Die Rechte an der Handelsmarke sind als Sicherheit an ein Kreditinstitut abgetreten. Der Bank liegt aus alten Zeiten ein Markenwertgutachten vor. Dieses beziffert den Wert der Marke auf rd. 15 Mio. €. Dieses Absonderungsrecht allein scheint das Engagement abzusichern.

Trotz intensiver Bemühungen des vorläufigen Insolvenzverwalters findet sich für den Geschäftsbetrieb der Schuldnerin kein Erwerber. Eine Betriebsfortführung nach Verfahrenseröffnung ist im Interesse der Gläubiger nicht vertretbar. Lediglich für die Marke gibt es einen einzigen Interessenten.

Dieser bietet für das gewerbliche Schutzrecht 125.000 € und vertritt die Auffassung, ein sachgerechtes Angebot unterbreitet zu haben. Die Bankvertreter sind entrüstet, der Verwalter irritiert. Soll er scheinbar unter Wert verschleudern oder eher zuwarten, bis sich ein besseres Angebot ergibt?

I. Viele unterschiedliche Bewertungsverfahren

In der Literatur sowie in der Praxis existiert eine Vielzahl von unterschiedlichen Bewertungsmethoden. Regelmäßig veröffentlichte, sog. Markenrankings, gaukeln der Öffentlichkeit immer wieder riesige Markenwerte vor. Letztlich führt die Praxis nach wie vor eine Diskussion darüber, ob eher verhaltensorientierte oder finanzorientierte Markenbewertungsmethoden zu einem richtigen Ergebnis führen. Teilweise gibt es auch intensive Bemühungen, diese beiden Ausrichtungen miteinander zu verbinden. Ein einheitlicher „Standard“ hat sich bislang nur für die rein finanzorientierten Bewertungsverfahren herausgebildet. Erhebliche Unterschiede in den Wertbandbreiten ergeben sich hier allerdings bei den Prämissen, die den Bewertungen zugrunde liegen.

Für die Bewertung von Marken unter Insolvenzbedingungen gibt es bis heute weder Standards noch spezifische Bewertungsannahmen: Die Literatur hat dieses Thema bislang nicht einmal aufgegriffen. In der gutachterlichen Praxis ist zu beobachten, dass oftmals zu hohe Werte analytisch abgeleitet und durch fehlende Erfahrung der Gutachter über die Besonderheiten einer Insolvenz die Prämissen nicht realitätsnah austariert werden.

Generell ist festzustellen, dass sich der immaterielle Vermögensgegenstand „Marke“ auch nur schwer eindeutig von anderen immateriellen Vermögensgegenständen wie z.B. dem Mitarbeiter-Know-how sowie den übrigen Vermögensgegenständen abgrenzen lässt. Was schreibt der

Insolvenzverwalter daher in das Masseverzeichnis unter der Rubrik Gewerbliche Schutzrechte? Erinnerungswert = 1 €. Andere Anhaltspunkte lassen sich intuitiv auch kaum ableiten, da selbst erstellte, immaterielle Vermögenswerte einem Aktivierungsverbot unterliegen.

Im Rahmen einer mehrjährigen, empirischen Studie der Verfasser wurden die tatsächlich erzielten Kaufpreise für Markenrechte in Insolvenzfällen untersucht. Teilweise lagen in diesen Verfahren sogar Wertgutachten zu den Markenrechten vor. Dabei wurden von den unter going-concern-Bedingungen ermittelten Werten in Liquidationsfällen Kaufpreise zwischen 5 % (worst case) und 25 % (best case) realisiert. So wird von den Bewertern oftmals nicht berücksichtigt, dass sich unter Insolvenzbedingungen der realisierbare Kaufpreis für eine Marke mit Zunahme der Verfahrensdauer quasi exponentiell verringert.

II. Dilemma für die Insolvenzverwalter

Es ist zu beobachten, dass bekannte Marken einen nur eingeschränkten Wertverlust durch ein Insolvenzverfahren erfahren, sofern diese vor Antragstellung positiv von den Konsumenten wahrgenommen wurden und der Geschäftsbetrieb im Insolvenzverfahren fortgeführt werden kann. Dass die Gesellschaft hinter der Marke einmal pleite war, vergessen die Konsumenten offensichtlich dann doch nach kurzer Zeit. Beispiel Märklin: Solange die Fans kaufen können, ist es ihnen egal, ob die Firma einmal insolvent war. Und das gleiche am Beispiel Knirps: Solange der Regenschirm klein in die Tasche passt und im Notfall vor

schlechtem Wetter schützt, ist die Krise des ursprünglichen Unternehmens längst vergessen.

Kein Erwerber eines Geschäftsbetriebs legt dem Insolvenzverwalter im Rahmen einer übertragenden Sanierung seine betriebswirtschaftliche Planung der nächsten 3 Jahre auf den Tisch, damit dieser evtl. den Wert der Marke im Rahmen eines den Standards entsprechenden, kapitalwertorientierten Bewertungsverfahrens ermitteln lassen kann.

Die Interessenten wollen die Marke zwar unbedingt erwerben, jedoch nur sehr wenig bis nichts dafür bezahlen. Sie betrachten häufig die Übertragung der Markenrechte als kostenlose Beigabe. „This is of no value for us“, um einen ausländischen Bieter im Rahmen von Verkaufsverhandlungen zu zitieren. Dabei ist die Marke aus objektiver Sicht ein wesentlicher Erfolgsfaktor für zukünftige Geschäftsaktivitäten.

In der Insolvenzpraxis wird häufig ein „Goodwill“ ausgehandelt. Dies ist ein undefinierter Mehrerlös über dem von der eingeschalteten Verwertungsgesellschaft ermittelten Liquidationswert der zu übertragenden Aktiva. Dieser „Goodwill“ beinhaltet (u.a.) grds. alle immateriellen Vermögensgegenstände – Kundenbeziehungen, gewerbliche Schutzrechte, etc. – und repräsentiert im Grunde den Verhandlungserfolg des Insolvenzverwalters. Aber kann man wirklich von einem Erfolg sprechen, wenn keinerlei Bewertungsgrundlage vorhanden, an der sich der Verwalter orientieren kann?

Eine besonders kritische Situation tritt ein, wenn der Geschäftsbetrieb nicht fortgeführt werden kann. Dann verliert die Marke als singuläres Verkaufsobjekt oftmals sehr schnell an Wert. Potenzielle Erwerber könnten auch darauf spekulieren, dass die Marke vom Markt verschwindet und daher der Markt zwischen den verbleibenden Wettbewerbern aufgeteilt werden kann. Hier ist dem Insolvenzverwalter anzuraten, so schnell wie möglich dieses Asset bestens zu verwerten, denn nicht mehr beworbene Marken verfügen über eine relativ geringe Halbwertszeit.

III. Bewertungsmethoden in Insolvenzverfahren

Dem Erwerbsinteressenten eines insolventen Geschäftsbetriebes darf grds. eine nachhaltige Gewinnerzielungsabsicht unterstellt werden. Gleichwohl legt erfahrungsgemäß kein Erwerber seine subjektive Erwartungshaltung an zukünftige Erträge, die er mit der Marke zu erzielen glaubt, dem Verwalter gegenüber offen.

Bei Maschinen und Anlagen, der BGA und sowie den Vorräten argumentiert der Insolvenzverwalter in den Verkaufsverhandlungen auf Basis neutraler Sachverständigen-gutachten.

Bei den zum Verkauf stehenden Marken steht der Insolvenzverwalter argumentativ hingegen oft mit leeren Hän-

den da. Das muss aber nicht sein. Denn auf Basis eines solide erstellten Markenwertgutachtens kann er seine Verhandlungsposition auch in diesem Bereich deutlich verbessern. Und die benannten Limitationen im Zusammenhang mit der Bewertung von Marken in Sondersituationen können von hierauf spezialisierten Experten kompensiert werden.

Zur Quantifizierung des kommerziellen Wertes einer Marke kann auf anerkannte, finanzorientierte Bewertungsmethoden, z.B. hilfswise auf die langjährige, durchschnittliche Umsatzrendite der jeweiligen Branche, abgestellt werden.

Auch das angestrebte Umsatzvolumen lässt sich näherungsweise bestimmen, da der Erwerber mit seinem Konzept naturgemäß dem Verwalter gegenüber darlegt, mit welchen sonstigen Aktiva und welcher Anzahl und Qualität von Mitarbeitern er den Geschäftsbetrieb fortführen will.

Diese sowie weitere Parameter können in eine „Distressed-Brand-Value-Bewertung“ einfließen. Diese gibt dem Insolvenzverwalter unter Berücksichtigung unterschiedlicher Szenarien für die Verkaufsverhandlungen eine realistische Markenbewertung an die Hand.

Ein guter Argumentationswert in solchen Verhandlungen ist die Kalkulation einer klassischen „make-or-buy-Situation“. Ein Erwerber kann sich oft sehr gut selbst ausrechnen, was ihn die „Reproduktion“ des Assets „Marke“ kosten würde. Und die Übertragung der Markenrechte ist oft eine notwendige Bedingung, um einen Geschäftsbetrieb weiterführen zu können.

Wird der Geschäftsbetrieb hingegen nicht fortgeführt, sollte die Marke schnellstmöglich im Wege einer öffentlichen Versteigerung oder eines schriftlichen Bieterverfahrens veräußert werden, damit überhaupt noch ein positiver Kaufpreis erzielt werden kann. Als Plattform eignen sich hier u.a. die einschlägigen Fachmagazine und Online-Auktionshäuser. Den Wert der Marke bestimmt dann das höchste Kaufangebot. Dabei kann erfahrungsgemäß nur in den seltensten Fällen und bei besonders einprägsamen Marken ein signifikanter Verkaufserlös erzielt werden.

In der Insolvenzpraxis wird die aktive Vermarktung der gewerblichen Schutzrechte bisher oft stiefmütterlich behandelt. Dabei könnte hier mit geringem Aufwand eine Massemehrung erzielt werden.

IV. Das Ende der Geschichte

2 Jahre nach Verfahrenseröffnung wurden übrigens im oben dargestellten Beispiel die Markenrechte für 25.000 € veräußert. Selbstverständlich mit Zustimmung der Bank, die in der Zwischenzeit desillusioniert war.

Nach weiteren 5 Jahren werden inzwischen wieder Produkte unter dem ehemals bekannten Markennamen vertrieben. Der Konsument hat vergessen, dass die alte Firma einmal pleite war. Dieser kauft, weil er die Marke von früher noch kennt. Jetzt ist sie sicherlich wieder mehr Wert. Allerdings hat der neue Investor hier auch signifikante Investitionen getätigt. Diesen Aufwand darf man bei neu belebten Marken aus der Insolvenz aus der Retrospektive nicht unberücksichtigt lassen.