

Valuation Experts

Die Bewertungsexperten von Sonntag & Partner



**Bewertung im Konzern- und Einzelabschluss und
Neuerungen durch das BilMoG**

28. Juli 2010



Gliederung



1. Kapitalkonsolidierung nach BilMoG / Neubewertungsmethode
2. Neubewertung im Konzernabschluss
3. Praxisbeispiel Patent- oder Markenbewertung
4. Werthaltigkeitstests im Konzernabschluss
5. Werthaltigkeitstests von Finanzanlagen im Jahresabschluss
6. Vorstellung VE Valuation Experts GmbH



1. Kapitalkonsolidierung nach BilMoG / Neubewertungsmethode



Änderungen in den Vorschriften zur Kapitalkonsolidierung nach BilMoG

- Abschaffung der Buchwertmethode
- Neubewertungsmethode als einzig zulässige Bewertungsmethode (Früher Wahlrecht)
- Abschaffung Verrechnungsmöglichkeit aktiver Unterschiedsbeträge mit den Rücklagen
- Abschaffung Verrechnungsmöglichkeit aktiver und passiver Unterschiedsbeträge
- Anwendbar für Erwerbe nach dem 31.12.2009 oder für erstmaligen Einbezug bisher nicht konsolidierter Tochtergesellschaften nach dem 31.12.2009
- Keine Anpassung früherer Erwerbe (Art. 66 (5) EGHGB)



1. Kapitalkonsolidierung nach BilMoG / Neubewertungsmethode



Zeitpunkt der Kapitalkonsolidierung und Bewertung

- Grundsatz
 - Zeitpunkt, an dem das Unternehmen Tochterunternehmen geworden ist (§ 301 Abs. 2 Satz 1 HGB); in der Regel Erwerbszeitpunkt
 - Bei sukzessivem Erwerb Zeitpunkt der Erlangung des beherrschenden Einflusses

- Ausnahmen für bisher nicht einbezogene Tochterunternehmen und bei erstmaliger Erstellung von Konzernabschlüssen (§ 301 Abs. 2 Satz 3 und 4 HGB)
 - Zeitpunkt der erstmaligen Einbeziehung des Tochterunternehmens in den Konzernabschluss

- Nachträgliche erfolgsneutrale Anpassung der Bewertungen ist innerhalb von 12 Monaten möglich (§ 301 Abs. 2 Satz 2 HGB)

1. Kapitalkonsolidierung nach BilMoG / Neubewertungsmethode



Kapitalkonsolidierung nach BilMoG:

- Kaufpreis bzw. Beteiligungsbuchwert
./ **anteiliges** Eigenkapital des Tochterunternehmens zu **Zeitwerten**, d.h.
 - **100 % des Zeitwerts** der erworbenen Vermögensgegenstände, Schulden, RAP und Sonderposten, inklusive latente Steuern)
 - abzüglich Anteil anderer am neubewerteten Eigenkapital (Ausgleichsposten)
- = Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung

←
Positiv: Geschäfts- oder Firmenwert

↓
Negativ: Passiver Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung

→
Minderheitenanteil:
Ausgleichsposten für Anteile anderer Gesellschafter

- Neu: keine Verrechnungsmöglichkeit mit den Rücklagen
- Neu: keine Verrechnungsmöglichkeit aktiver und passiver Unterschiedsbeträge



1. Kapitalkonsolidierung nach BilMoG / Neubewertungsmethode



Behandlung der Unterschiedsbeträge aus der Kapitalkonsolidierung

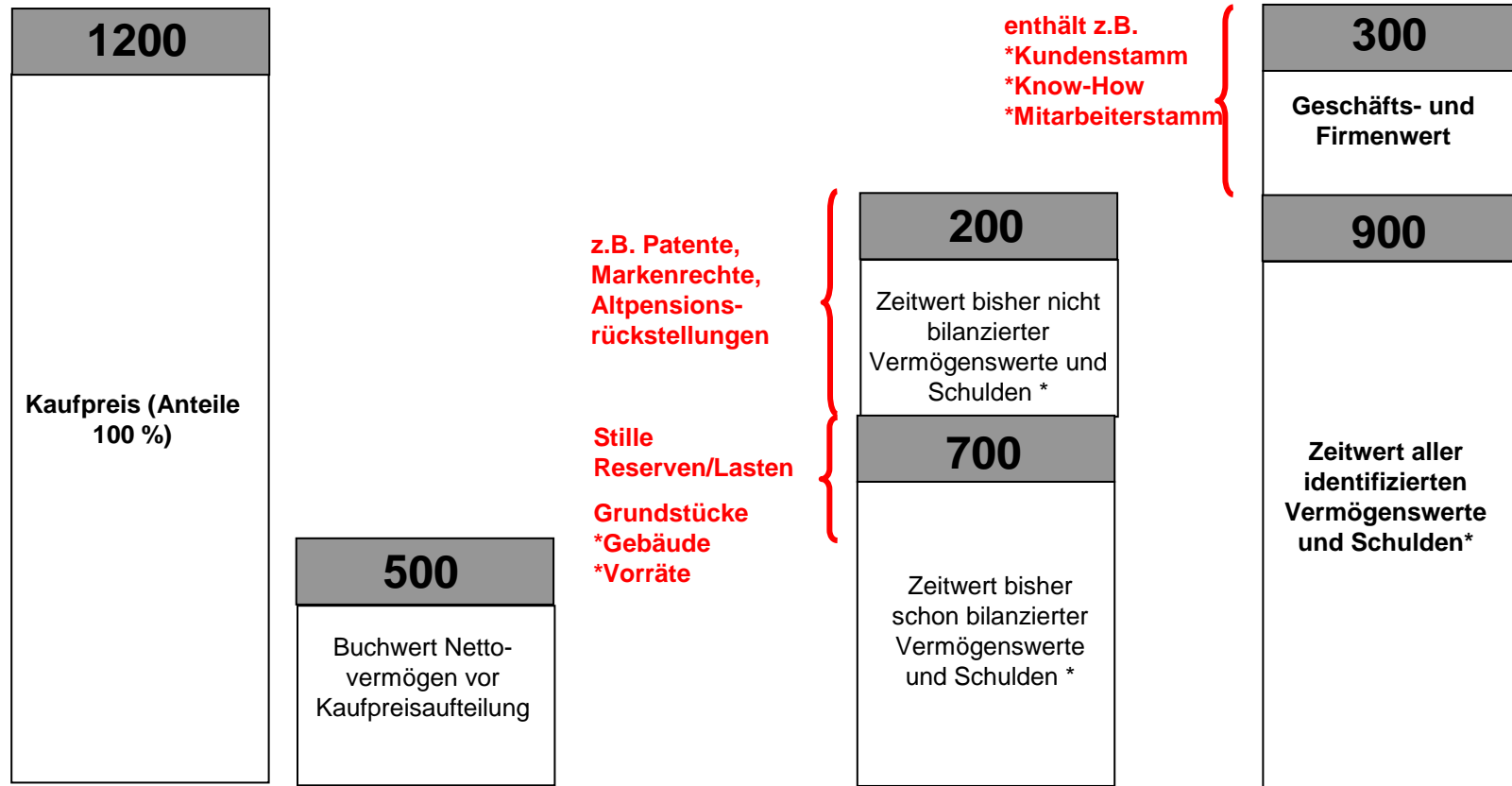
- Aktiver Unterschiedsbetrag = Geschäfts- und Firmenwert
 - Ggf. Zuordnung zu Geschäftssegmenten
 - Planmäßige Abschreibung über die Dauer der voraussichtlichen Nutzung (§ 253 Abs. 3 HGB)
 - Anhangangabe zu Gründen, wenn Nutzungsdauer über 5 Jahre (§ 314 Abs. 1 Nr. 20 HGB)
 - außerplanmäßige Abschreibung bei voraussichtlich dauernder Wertminderung (§ 253 Abs. 3 Satz 3 HGB)

- Passiver Unterschiedsbetrag
 - Ausweis nach dem Eigenkapital
 - Erläuterung des Postens und wesentlicher Änderungen
 - Auflösung nur im Rahmen der Vorschriften des § 309 HGB möglich

1. Kapitalkonsolidierung nach BilMoG / Neubewertungsmethode



Kaufpreisaufteilung (Erwerb 100 %)



* Unter Berücksichtigung jeweils gegenläufiger latenter Steuern



2. Neubewertung im Konzernabschluss



Bewertung von Vermögensgegenständen und Schulden:

- Grundsatz: Zeitwert =
 - Preis, zu dem sachverständige, vertragswillige und voneinander unabhängige Geschäftspartner unter normalen Marktbedingungen einen Vermögensgegenstand erwerben oder eine Schuld begleichen würden

- Ausnahmen des § 301 (1) HGB für
 - Rückstellungen
 - Bewertung nach § 253 (1) S. 2 und 3 sowie (2) HGB
 - Nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendiger Erfüllungsbetrag
 - Abzinsung langfristiger Rückstellungen

 - Latente Steuern
 - Bewertung nach § 274 (2) HGB
 - Bewertung mit unternehmensindividuellen Steuersätzen
 - Keine Abzinsung



2. Neubewertung im Konzernabschluss



Beispiele immaterieller Vermögensgegenstände zur Neubewertung bzw. zum erstmaligen Ansatz im Rahmen der Kapitalkonsolidierung

Marketingbezogene Vermögenswerte

- Marken
- Internetdomains
- Wettbewerbsverbote
- ...

Kundenbezogene Vermögenswerte

- Kundenliste
- Auftragsbestand
- Vertragliche Kundenbeziehungen
- ...

Vertragliche Vermögenswerte

- Lizenzabkommen
- Beschaffungs- und Lieferverträge
- Nutzungsrechte, Wegerechte
- ...

Technologiebezogene Vermögenswerte

- Technologien
- Patente
- Software
- Datenbanken
- Geschäftsgeheimnis
- ...

Künstlerische Vermögenswerte

- Bücher, Magazine, Zeitungen
- Kompositionen, Werbemelodien
- Bilder, Fotografien
- ...



2. Neubewertung im Konzernabschluss



Beispiele und Wertermittlungsverfahren

- Immaterielle Vermögensgegenstände
 - Marktwert-, Kapitalwert- oder kostenorientierte Verfahren
- Grundstücke und Gebäude
 - Zeitwert/Sachverständigen-Gutachten
 - Alternativ
 - Bodenrichtwerte bei unbebauten Grundstücken
 - kapitalwertorientiert: Bewertung auf Basis Grundstückserträge
 - kostenorientiert: Wiederbeschaffungswert abzgl. geschätzte kumulierte Abschreibungen
- Sachanlagen
 - Sachverständigen-Gutachten
 - Vergleichspreise auf Märkten für gebrauchte Anlagen
 - Kaufangebote



2. Neubewertung im Konzernabschluss



Beispiele und Wertermittlungsverfahren

- Finanzanlagen
 - Marktwerte oder anteilige Unternehmenswerte
- Vorräte:
 - RHB: Wiederbeschaffungskosten
 - Unfertige Erzeugnisse: Reproduktionskosten unter Berücksichtigung der Verkaufschancen des Endprodukts
 - Fertige Erzeugnisse und Waren: Verkaufspreise nach Abschlag Gewinnmarge
- Latente Steuern auf temporäre Differenzen und auf Verlustvorträge
 - Vorgabe zur Bewertung § 274 (2) HGB
 - Gilt für Differenzen aus Einzelabschluss und aus der Neubewertung
 - Beachte § 8c KStG für Verlustvorträge und Besonderheiten für Zinsvorträge



2. Neubewertung im Konzernabschluss



Beispiele und Wertermittlungsverfahren

- Pensions-, Altersteilzeit oder Jubiläumsrückstellungen, (inkl. bisher nicht bilanzierte „Altzusagen“):
 - Versicherungsmathematische Gutachten auf Basis der BilMoG-Regelungen zur Bewertung (Zinssätze, Gehaltstrends, Fluktuation etc.)

- Neubewertung sonstiger Schuldposten:
 - Derivate und Sicherungsgeschäfte
 - Nicht marktgerecht verzinsten Darlehen
 - Besserungsscheine



2. Neubewertung im Konzernabschluss

Methoden zur Ermittlung der Zeitwerte von immateriellen Vermögenswerten nach IDW RS HFA 16

(originär für IFRS-Kaufpreisallokation, aber auch für HGB-Zwecke anwendbar)

Marktpreisorientierte Verfahren

- **Marktpreise auf aktivem Markt**
- **Analogiemethoden**
(beobachtbarer Preis für Vergleichsobjekt - Multiplikatoren)

**vorrangig
anzuwenden!**

Kapitalwertorientierte Verfahren

- **Methode der unmittelbaren Cash-Flow-Prognose**
- **Methode der Lizenzpreisanalogie**
(relief-from-royalty-Methode)
- **Residualwertmethode**
(multi-period excess earnings method / MEEM)
- **Mehrgewinnmethode**
(Incremental Cash Flow Method)

**alternativ
anzuwenden – in der
Praxis aber
vorherrschend**

Kostenorientierte Verfahren

- **Reproduktionskostenmethode**
- **Wiederbeschaffungsmethode**

**Anwendung, wenn
andere Verfahren
nicht möglich**



2. Neubewertung im Konzernabschluss



○ Kapitalwertorientierte Verfahren

Methode der unmittelbaren Cash Flow-Prognose

- Barwert der dem Vermögenswert direkt zurechenbaren cash flows

Methode der Lizenzpreisanalogie

- Barwert ersparter Lizenzzahlungen
- Ermittlung fiktiver Lizenzraten anhand marktüblicher Lizenzraten für vergleichbare Vermögensgegenstände
- z.B. Lizenzraten in Bezug auf Umsatzerlöse
- z.B. Bewertung Patente und Marken
- Vgl. Praxisbeispiel

Residualwertmethode

- Barwert der durch den immateriellen VG hervorgebrachten Cash Flows
- Abzug fiktive Nutzungsentgelte für „unterstützende“ VG
- **Anwendung nur für die bedeutsamsten immateriellen VG**

Mehrgewinnmethode

- Barwert der Differenz der zukünftigen Cash Flows aus dem Unternehmen inklusive immaterieller VG und dem Unternehmen exklusive immaterieller VG
- **Voraussetzung ist verlässliche Schätzung der zukünftigen CF des fiktiven Vergleichsunternehmens**

Diskontierung mit vermögenswertspezifischen und risikoadjustierten Kapitalisierungszinssatz



3. Praxisbeispiel Patent- oder Markenbewertung



Anwendung der Methode der Lizenzpreisanalogie

- Ermittlung relevanter Bemessungsgrundlage
 - Marken- oder patentrelevanter Umsatz aus Planungsrechnung; ggf. Schlüsselung
 - Beachtung Nutzungszeitraum (z.B. Begrenzung durch Patentlaufzeit)
- Ermittlung vergleichbarer Lizenzraten
 - Datenbanken für Lizenzsätze (i.W. USA aber auch Datensammlungen in Deutschland)
 - Ggf. Plausibilisierung über Erfahrungswerte oder „Daumenregeln“, z.B. $\frac{1}{4}$ EBIT-Marge
- Ermittlung Diskontierungszinssatz
 - Ausgangspunkt in der Regel Kosten des Eigenkapitals bzw. gewichtete Kapitalkosten
 - Zu- und Abschläge für spezifische Risiken oder Wachstum
- „Vergleichsweise leichte Anwendung“

3. Praxisbeispiel Patent- oder Markenbewertung



Beispiel Ermittlung Diskontierungszins (Gewichtete Kapitalkosten - WACC)

Risikoloser Zinssatz		4,25%	← Zinsstrukturkurve Bundesbank: Durchschnitt der letzten 3 Monate und Umrechnung in barwertäquivalenten Zinssatz
Marktrisikoprämie		5,00%	} Risikozuschlag: 5% x 1,2 = 6,0%
Beta		1,20	
Eigenkapitalkosten		10,25%	← Ermittlung aus Kapitalmarktdaten für vergleichbare Unternehmen, z.B. aus Bloomberg
Fremdkapitalkosten		5,00%	
Tax Shield	28%	-1,40%	
Fremdkapitalzins nach Steuern		3,60%	
Eigenkapitalanteil		80,00%	
WACC		8,92%	
Risikoanpassung		0,89%	
Kapitalisierungszinssatz		9,81%	

$$WACC = EK/GK * i_{EK} + FK/GK * (1-s) * i_{FK}$$

3. Praxisbeispiel Patent- oder Markenbewertung



Patentbewertung mit der Lizenzpreisanalogie-Methode

		<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015 ff. *</u>
		TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Patentrelevanter Planumsatz		1.000,0	1.050,0	1.160,0	1.250,0	1.350,0	1.400,0
Lizenzrate	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Ersparte Lizenzkosten		25,0	26,3	29,0	31,3	33,8	35,0
Steuer	28,00%	-7,0	-7,4	-8,1	-8,8	-9,5	-9,8
Ergebnis nach Steuern		18,0	18,9	20,9	22,5	24,3	25,2
Diskontierungszeitraum (Jahre)		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	
Diskontierungszins	9,81%	9,81%	9,81%	9,81%	9,81%	9,81%	9,81%
Diskontierungsfaktor		0,9543	0,8690	0,7914	0,7207	0,6563	4,0659 *
Barwert		17,2	16,4	16,5	16,2	15,9	102,5
Patentwert (vor TAB)		184,8					
Tax Amortization Benefit	117,70%	32,7					
Patentwert (Fair Value)		217,5					

* Annahme Patentlaufzeit bis 2024



4. Werthaltigkeitstest im Konzernabschluss



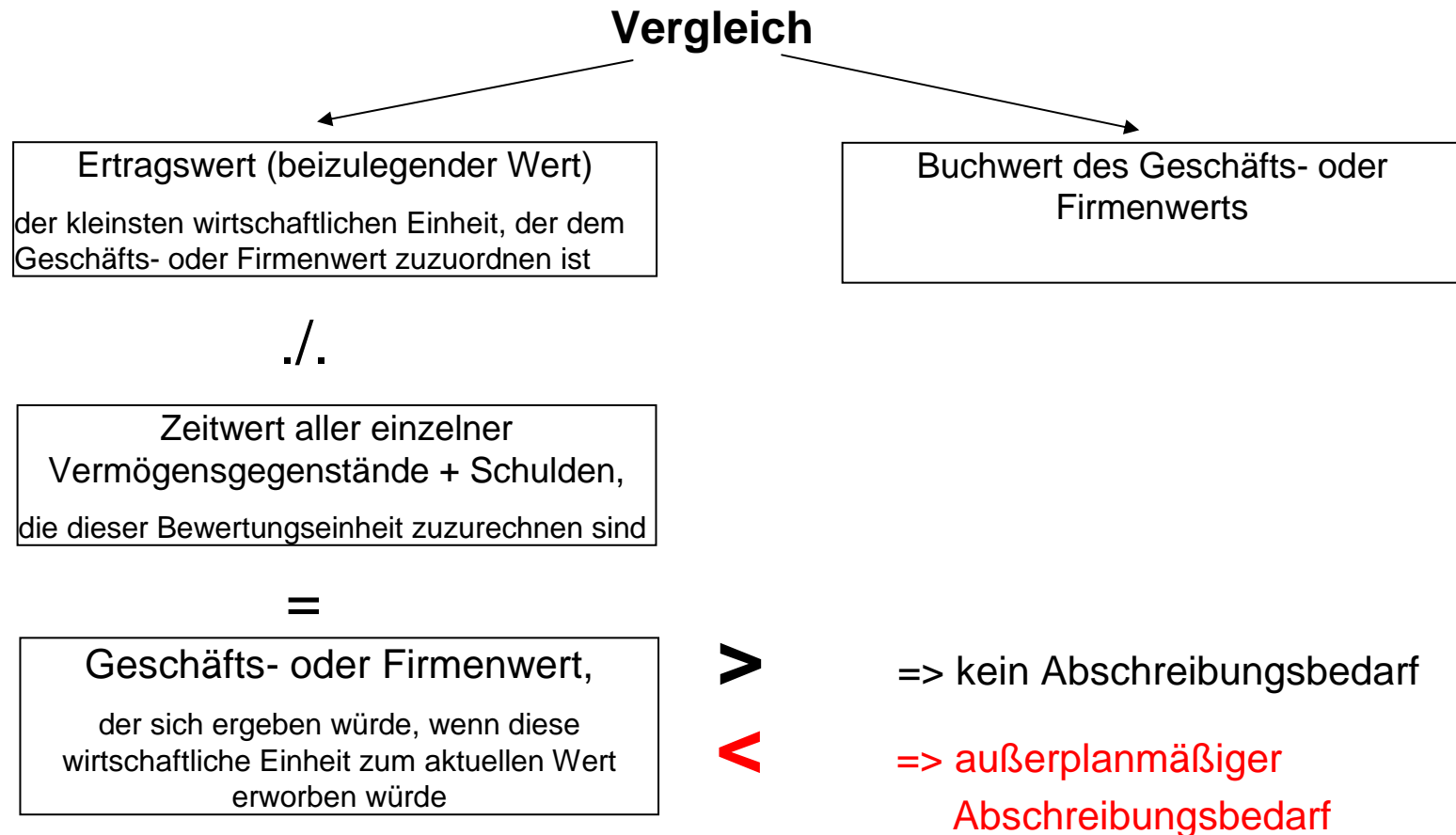
Folgebewertung im Konzernabschluss

- Grundsatz: ergebniswirksame planmäßige Abschreibungen über die erwartete Nutzungsdauer des Vermögensgegenstands
- Vornahme außerplanmäßiger Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert bei voraussichtlich dauernder Wertminderung, z.B. wegen
 - Produktionsumstellungen und fehlender Verwendungsmöglichkeit
 - Veränderter Markenauftritt
 - Wertminderung der Geschäftseinheit (für Geschäfts- und Firmenwert)
- Werthaltigkeitstest für Geschäfts- und Firmenwert auf Grundlage einer Ertragswertermittlung der Geschäftseinheit
- Keine Wertaufholung bei Geschäfts- und Firmenwert



4. Werthaltigkeitstest im Konzernabschluss

Werthaltigkeitstest Geschäfts- oder Firmenwert





4. Werthaltigkeitstest im Konzernabschluss



Ertragswertverfahren bei Unternehmensbewertung (IDW Standard S1)

Diskontierung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner

- Entziehbare künftige finanzielle Überschüsse des Unternehmens

- Mehrjährige Integrierte Bilanz-, GuV- und Finanzplanung als Grundlage

- Beachtung Ausschüttungsfähigkeit
 - gesellschaftsrechtlich
 - Finanzierung- und Investition

Diskontierungszinssatz

- Risikoloser Zins plus Risikozuschlag
- Risikoloser Zinssatz:
 - Schätzung auf Basis der Zinsstrukturdaten der Dt. Bundesbank
 - Risikozuschlag:
 - Berücksichtigung des gesamten Unternehmensrisikos im Zinssatz
 - Marktrisikoprämie $5\% \times \beta$ -Faktor für Unternehmensrisiko (ggf. aus einer vergleichbaren Peer Group)
 - Ggf. weitere Zuschläge



4. Werthaltigkeitstest im Konzernabschluss



Praxisbeispiel: Ertragswertberechnung – Ermittlung Zinssatz

Risikoloser Zinssatz	4,25%	↙ Zinsstrukturkurve Bundesbank: Durchschnitt der letzten 3 Monate und Umrechnung in barwertäquivalenten Zinssatz
Marktrisikoprämie	5,00%	} Risikozuschlag: $5\% \times 1,2 = 6,0\%$
Beta	1,20	
Eigenkapitalkosten	10,25%	↘ Ermittlung aus Kapitalmarktdaten für vergleichbare Unternehmen, z.B. aus Bloomberg



4. Werthaltigkeitstest im Konzernabschluss

Praxisbeispiel: Ermittlung Ertragswert als Grundlage für Werthaltigkeitstest Geschäfts- oder Firmenwert im Konzern

in TEUR	Ist	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jahresüberschuss (nach Steuern)	880	887	1.496	1.997	2.138	2.175	2.192
+ Abschreibungen	600	500	520	480	520	550	580
+ Erhöhung Rückstellungen	100	200	50	50	0	20	20
= Brutto-Cash Flow	1.580	1.587	2.066	2.527	2.658	2.745	2.792
- Investitionen in das Nettoumlaufvermögen	-350	-150	-350	-250	-200	-100	-20
- Investitionen in das Anlagevermögen	-400	-450	-600	-250	-600	-700	-580
-/+ notwendige Tilgungen/Aufnahme von Fremdkapital							
CF to Equity	830	987	1.116	2.027	1.858	1.945	2.192
Mögliche Ausschüttung = Basis Ertragswert		887	1.116	1.997	1.858	1.945	2.192

EK-Zins	10,25%	Zeitraum	1	2	3	4	5	6
Wachstumsrate (g):	1,00%	Abzinsungsfak.	0,90703	0,8227	0,746215	0,67684	0,6139	6,6369
Ertragswert	20.215	Barwert	805	918	1.490	1.258	1.194	14.550
+ plus nicht betriebsnotwendiges Vermögen	800							
Gesamtwert des Unternehmens (Equity)	21.015							



4. Werthaltigkeitstest im Konzernabschluss

Praxisbeispiel: Werthaltigkeitstest Geschäfts- oder Firmenwert

in TEUR	31.12.2009
Zeitwerte Vermögensgegenstände wirtschaftliche Einheit	
Immaterielle Vermögensgegenstände (ohne Firmenwert)	1.100
Grundstücke und Gebäude (inklusive stille Reserven)	4.500
Sachanlagen (inklusive stille Reserven)	2.200
Vorräte (inklusive stille Reserven)	8.800
sonstige Aktiva	5.700
Zwischensumme Aktiva zu Zeitwerten	22.300
Rückstellungen (inklusive stille Lasten)	-5.200
Verbindlichkeiten (inklusive stille Lasten)	-14.000
Abzug Fremdkapital zu Zeitwerten	-19.200
Zeitwert wirtschaftliche Einheit ohne Firmenwert	3.100

Gesamtwert des Unternehmens (Equity)	21.015
./. Zeitwert wirtschaftliche Einheit ohne Firmenwert	-3.100
Implizierter Firmenwert	17.115

Werthaltigkeits-Test

Bilanzierter Firmenwert	13.500
Kein Impairment, da bilanzierter Firmenwert < implizierter Firmenwert	3.615

Aus Unternehmensbewertung

Vergleich implizierter Goodwill mit bilanziertem Goodwill

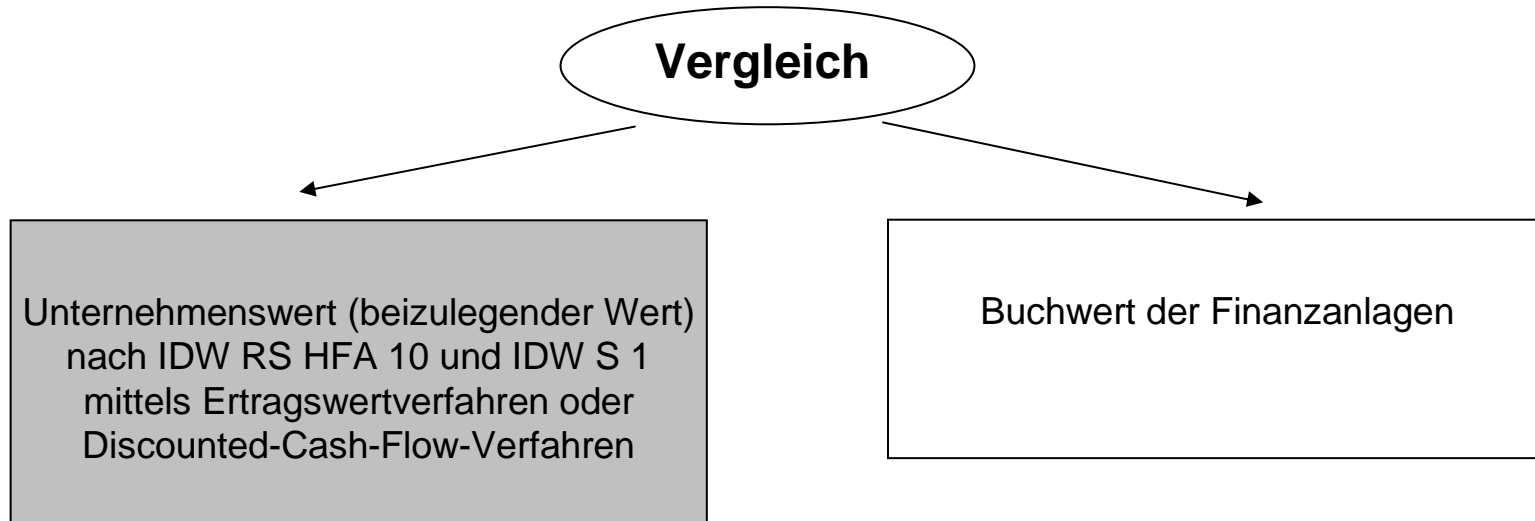
5. Werthaltigkeitstest von Finanzanlagen im Jahresabschluss



Bewertung der Finanzanlagen

○ Außerplanmäßige Abschreibungen Finanzanlagen auf den niedrigeren beizulegenden Wert:

- Pflicht zur außerplanmäßigen Abschreibung bei voraussichtlich dauernder Wertminderung (§ 253 Abs. 3 S. 3 HGB)
- Wahlrecht zur außerplanmäßigen Abschreibung bei voraussichtlich nicht dauernder Wertminderung (§ 253 Abs. 3 S. 4 HGB)



5. Werthaltigkeitstest von Finanzanlagen im Jahresabschluss



Praxisbeispiel: Unternehmenswert **RS HFA 10** nach dem Ertragswertverfahren – Wiederholung obiges Beispiel

in TEUR		Ist	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jahresüberschuss (nach Steuern)		880	887	1.496	1.997	2.138	2.175	2.192
+ Abschreibungen		600	500	520	480	520	550	580
+ Erhöhung Rückstellungen		100	200	50	50	0	20	20
= Brutto-Cash Flow		1.580	1.587	2.066	2.527	2.658	2.745	2.792
- Investitionen in das Nettoumlaufvermögen		-350	-150	-350	-250	-200	-100	-20
- Investitionen in das Anlagevermögen		-400	-450	-600	-250	-600	-700	-580
-/+ notwendige Tilgungen/Aufnahme von Fremdkapital								
CF to Equity		830	987	1.116	2.027	1.858	1.945	2.192
Mögliche Ausschüttung = Basis Ertragswert			887	1.116	1.997	1.858	1.945	2.192

EK-Zins	10,25%	Zeitraum	1	2	3	4	5	6
Wachstumsrate (g):	1,00%	Abzinsungsfak.	0,90703	0,8227	0,746215	0,67684	0,6139	6,6369
Ertragswert	20.215	Barwert	805	918	1.490	1.258	1.194	14.550
+ plus nicht betriebsnotwendiges Vermögen	800							
Gesamtwert des Unternehmens (Equity)	21.015							

Risikoloser Zinssatz 4,25%

Marktrisikoprämie 5,00%

Beta 1,2

Eigenkapitalkosten (Peer Group) 10,25%

5. Werthaltigkeitstest von Finanzanlagen im Jahresabschluss



Beachtung **IDW S1** bei der Unternehmensbewertung –
Discounted-Cash-Flow-Verfahren:

Diskontierung Free Cashflows

- ⦿ Vor Fremdfinanzierung
- ⦿ Eliminierung Unternehmensteuer-Ersparnis infolge Abzugsfähigkeit FK-Zinsen (tax shield)

WACC-Ansatz

- ⦿ Gewogene Kapitalkosten:
$$WACC = EK/GK * i_{EK} + FK/GK * (1-s) * i_{FK}$$
- ⦿ Messung Verschuldungsgrad als Verhältnis Marktwert Fremdkapital zu Marktwert Eigenkapital
- ⦿ i_{EK} -Ermittlung: siehe Ertragswertmethode

=> **Gesamtkapitalwert**

./. verzinsliches Fremdkapital

= Unternehmenswert

5. Werthaltigkeitstest von Finanzanlagen im Jahresabschluss



Praxisbeispiel: Unternehmenswert **RS HFA 10** nach dem Discounted-Cash-Flow Verfahren

in TEUR	Ist 2009	Plan 2010	Plan 2011	Plan 2012	Plan 2013	Plan 2014	Plan 2015
Jahresüberschuss (nach Steuern)	880	887	1.496	1.997	2.138	2.175	2.192
+ Abschreibungen	600	500	520	480	520	550	580
+ Erhöhung Rückstellungen	100	200	50	50	0	20	20
= Brutto-Cash Flow	1.580	1.587	2.066	2.527	2.658	2.745	2.792
- Investitionen in das Nettoumlaufvermögen	-350	-150	-350	-250	-200	-100	-20
- Investitionen in das Anlagevermögen	-400	-450	-600	-250	-600	-700	-580
-/+ notwendige Tilgungen/Aufnahme von Fremdkapital							
CF to Equity	830	987	1.116	2.027	1.858	1.945	2.192
Mögliche Ausschüttung = Basis Ertragswert		887	1.116	1.997	1.858	1.945	2.192

Überleitung zu Free-Cash-Flow für DCF/WACC-Verfahren							
+ Zinsaufwand	56	310	322	281	292	282	293
- Zinsertrag	-15	-12	-12	-12	-12	-12	-13
- Steuervorteil aus Fremdfinanzierung (Beachte andere Berchnung bei Verlustsituation)	-12	-89	-93	-80	-83	-80	-84
= Free Cash Flow VOR ZINSEN (für DCF-WACC-Verfahren)	859	1.196	1.333	2.216	2.055	2.134	2.389

WACC	8,92%	Zeitraum	1	2	3	4	5	6
Wachstumsrate (g):	1,00%	Abzinsungsfak.	0,91811	0,84292	0,773886	0,71051	0,6523	0,5989
		Jahre	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Unternehmensgesamtwert (DCF-Entity-Wert)	26.468	Barwert	1.098	1.124	1.715	1.460	1.392	19.679
abzüglich verzinsliches Fremdkapital	-6.253							
Unternehmenswert (Equity)	20.215							

5. Werthaltigkeitstest von Finanzanlagen im Jahresabschluss



Praxisbeispiel: Unternehmenswert **RS HFA 10** nach dem Discounted-Cash-Flow Verfahren –
Ermittlung gewogener Kapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital / WACC)

Risikoloser Zinssatz		4,25%
Marktrisikoprämie		5,00%
Beta		1,20
<hr/>		
Eigenkapitalkosten		10,25%
Fremdkapitalkosten		5,00%
Tax Shield	28%	-1,40%
<hr/>		
Fremdkapitalzins nach Steuern		3,60%
Eigenkapitalanteil		80,00%
WACC		8,92%

$$\text{WACC} = \text{EK/GK} * i_{\text{EK}} + \text{FK/GK} * (1-s) * i_{\text{FK}}$$



6. Vorstellung VE Valuation Experts GmbH



Die Valuation Experts bündeln das Bewertungs-Know-How von Sonntag & Partner und sind Ihre Ansprechpartner für alle Bewertungsaufgaben in der Unternehmenspraxis

Bewertungsleistungen:

- Bewertung von Unternehmen als Berater, Neutraler Gutachter und Schiedsgutachter/ Vermittler
- Prüfung von Unternehmensverträgen und der damit verbundenen Bewertungen (z.B. Ergebnisabführungsverträge, Ausgleich Minderheiten etc.)
- Bewertung einzelner Vermögenswerte und Schulden, z.B.
 - immaterieller Vermögenswerte (Patente, Marken, Kundenstämme etc.)
 - Forderungen, Schulden
 - ...
- Kaufpreisaufteilungen und Werthaltigkeitstests (im Wesentlichen für Bilanzierungszwecke)



6. Vorstellung VE Valuation Experts GmbH



Unternehmensbewertungsanlässe

Im Zusammenhang mit unternehmerischen Initiativen

- Kauf und Verkauf von Unternehmen oder von Anteilen
- Verschmelzungen, Eigenkapital- oder Fremdkapitalzuführungen
- Sachkapitalerhöhungen
- Management Buy Out
- Wertorientierte Management-Initiativen

Bewertung aufgrund gesetzlicher Vorschriften

- Verschmelzung, Umwandlung, Spaltung
- Unternehmensverträge (Ergebnisabführungsverträge)
- Squeeze-Out

Bewertungen auf vertraglicher Grundlage

- Gesellschafterwechsel und Veränderung im Gesellschafterkreis
- Bewertungen von Kreditsicherheiten
- Schiedsgerichtsverträge, Schiedsgutachten
- Abfindungsfälle im Familienrecht, Erbauseinandersetzungen, Erbteilung

Für Zwecke der externen Rechnungslegung

- Kaufpreisallokation bei Unternehmenserwerben
- Werthaltigkeitstest im Einzel- und Konzernabschluss
- Bewertung aus steuerlichen Gründen

Der Bewertungsanlass bestimmt die Funktion des Bewerter und die Bewertungsmethodik

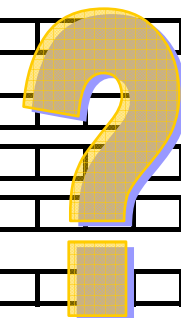


6. Vorstellung VE Valuation Experts GmbH



Bedarfsgerechte Bewertung

Bewertungsprozess	Vollständiges Gutachten IDW S1		Indikative Bewertung für Einstieg in Kaufpreisverhandlung		Individueller Bedarf	
	-	+	-	+	-	+
Erfassung Bewertungszweck und Funktion des Bewerter	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Abgrenzung des Bewertungsobjektes	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Analyse rechtliches und wirtschaftliches Umfeld	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Analyse und Bereinigung Vergangenheitsergebnisse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Integrierte Unternehmensplanung und Plausibilisierung	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Ableitung der zu kapitalisierenden Überschüsse	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Kapitalisierung / Bewertung	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Plausibilisierung und alternative Bewertungsverfahren	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bewertung Sonderwerte und nicht betriebsnotwendiges Vermögen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Bericht /Gutachten	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>





6. Vorstellung VE Valuation Experts GmbH



Ansprechpartner



Christoph Thomas
Steuerberater/Wirtschaftsprüfer/
Certified Valuation Analyst
(CVA)

Telefon: 089 / 2554434-15
Telefax: 089 / 2554434-9
thomas@valuation-experts.de

Elektrastraße 6
81925 München



Johann Dieminger
Steuerberater/Wirtschaftsprüfer

Telefon: 0821 / 57058-160
Telefax: 0821 / 57058-153
dieminger@valuation-experts.de

Schertlinstraße 23
86159 Augsburg



Georg Komm
Steuerberater/Wirtschaftsprüfer/
Certificate in International
Accounting (CINA)

Telefon: 089 / 2554434-16
Telefax: 089 / 2554434-9
komm@valuation-experts.de

Elektrastraße 6
81925 München