

Bewertung von Immateriellen Vermögenswerten



RUB

Ruhr-Universität Bochum

Bochum, 3. Juni 2015

Dr. Jörn Schulte

Gliederung

- I. Problemstellung
- II. Grundlagen / Bewertungsmethoden
- III. Praxisbeispiele
- IV. Thesen

I. Problemstellung

- Intangibles (immaterielle Vermögenswerte): Vermögenswerte ohne physische Substanz
- Steigende Relevanz von Intangibles in den letzten Jahren / Jahrzehnten
- M&A:
Intangibles (z.B. Kundenbeziehungen, Patente, Know-How, Marken) häufig entscheidende Werttreiber eines Unternehmens → Akquisitionsgründe
- Accounting (Rechnungslegung/Controlling):
 - Bilanzielle Abbildung von Unternehmenserwerben
 - Impairment Tests (aktuelle Entwicklung des Basiszinssatzes?!)
 - Wertmanagement
- Praxisbeispiel: MAN / VW

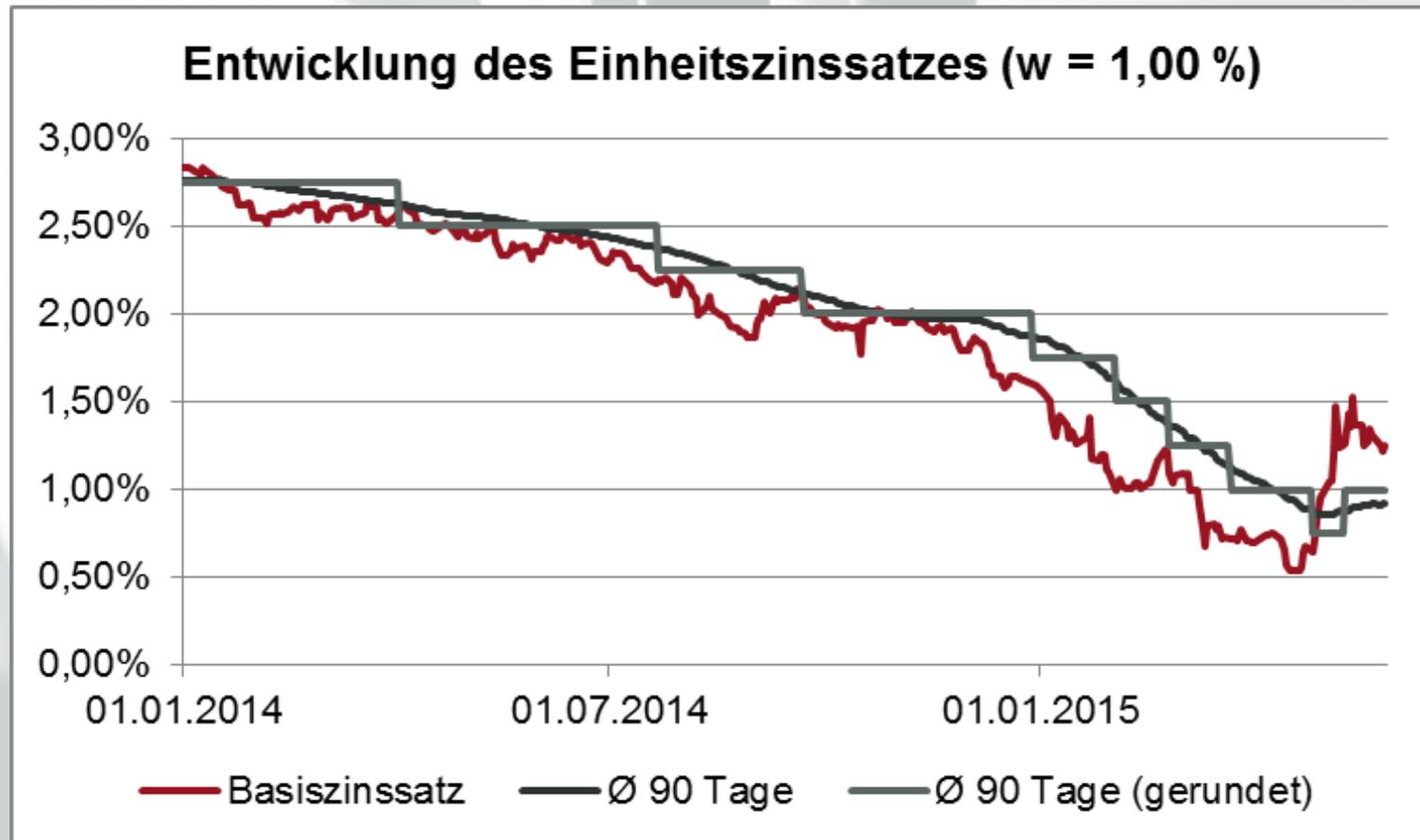
Erwerb der MAN SE durch VW im Jahr 2011

Vorläufige Kaufpreisverteilung

in Mio. €	IFRS-Buchwerte im Erwerbszeitpunkt	Kaufpreisallokation	Zeitwerte im Erwerbszeitpunkt
Markennamen	53	1.574	1.628
Technologien	545	1.852	2.397
Kunden- und Händlerbeziehungen	470	2.689	3.160
sonstige immaterielle Vermögenswerte	779	-351	428
sonstige langfristige Vermögenswerte	8.608	646	9.253
kurzfristige Vermögenswerte	8.076	122	8.198
Summe Vermögenswerte	18.531	6.532	25.064
langfristige Schulden	4.621	2.276	6.897
kurzfristige Schulden	8.010	398	8.407
Summe Schulden	12.631	2.674	15.304

→ Insgesamt wurden 6,1 Mrd. € den Intangibles zugeordnet

Absinken des Basiszinssatzes seit Januar 2014 bis heute



Wie belastbar ist die Wertfindung von Intangibles im Rahmen der Bilanzierung?

- Bilanzansatz der Intangibles erfolgt zum Verkehrswert bzw. zum Fair Value:
 - Eine Beobachtung der Fair Values über den Markt ist i.d.R nicht möglich.
 - Bewertungen / Bewertungsmethoden eröffnen Ermessensspielräume.
 - Intersubjektive Nachvollziehbarkeit der Bewertungsmethoden, -annahmen?
- Führt der Ansatz von Intangibles zum Fair Value zu einer verbesserten Rechnungslegung?
 - Gewinnermittlung
 - Informationsvermittlung

*Bewertung von Intangibles = **praxisrelevantes Problem** –
auf Ersteller-, Prüfer- und Nutzerseite!*

II. Grundlagen

IFRS-Grundlagen zur Bewertung von Intangibles

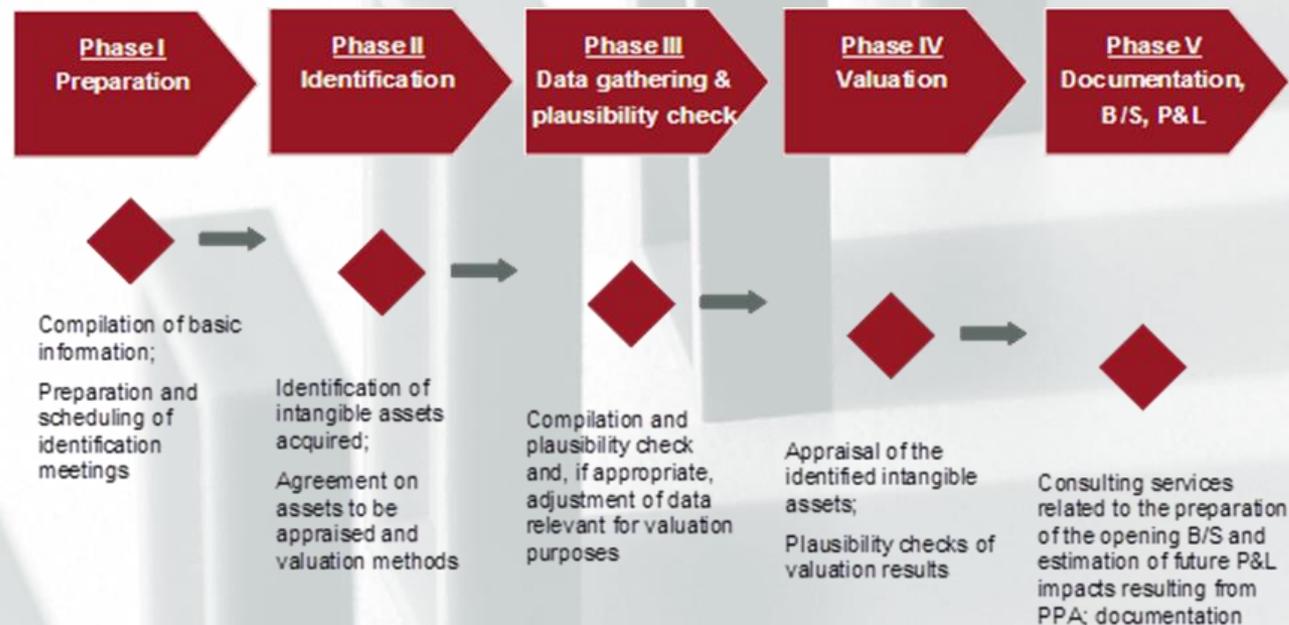
- Für den Ansatz und die Bewertung von Intangibles sind im Wesentlichen die folgenden IFRS-Standards von Bedeutung:
 - IFRS 3: Unternehmenszusammenschlüsse,
 - IFRS 13: Bemessung des beizulegenden Zeitwertes (Fair Value),
 - IAS 38: Immaterielle Vermögenswerte,
 - IAS 36: Wertminderung von Vermögenswerten.
- IDW RS HFA 16, aber auch IDW S 5 verdeutlichen und vertiefen die IFRS-Standards hinsichtlich der Bilanzierung von Intangibles.

Ihnen ist in der Praxis eine hohe Bedeutung bei der Aufstellung und Prüfung der Jahresabschlüsse beizumessen.

Accounting-Prozess – PPA, Impairment Test und Wertmanagement

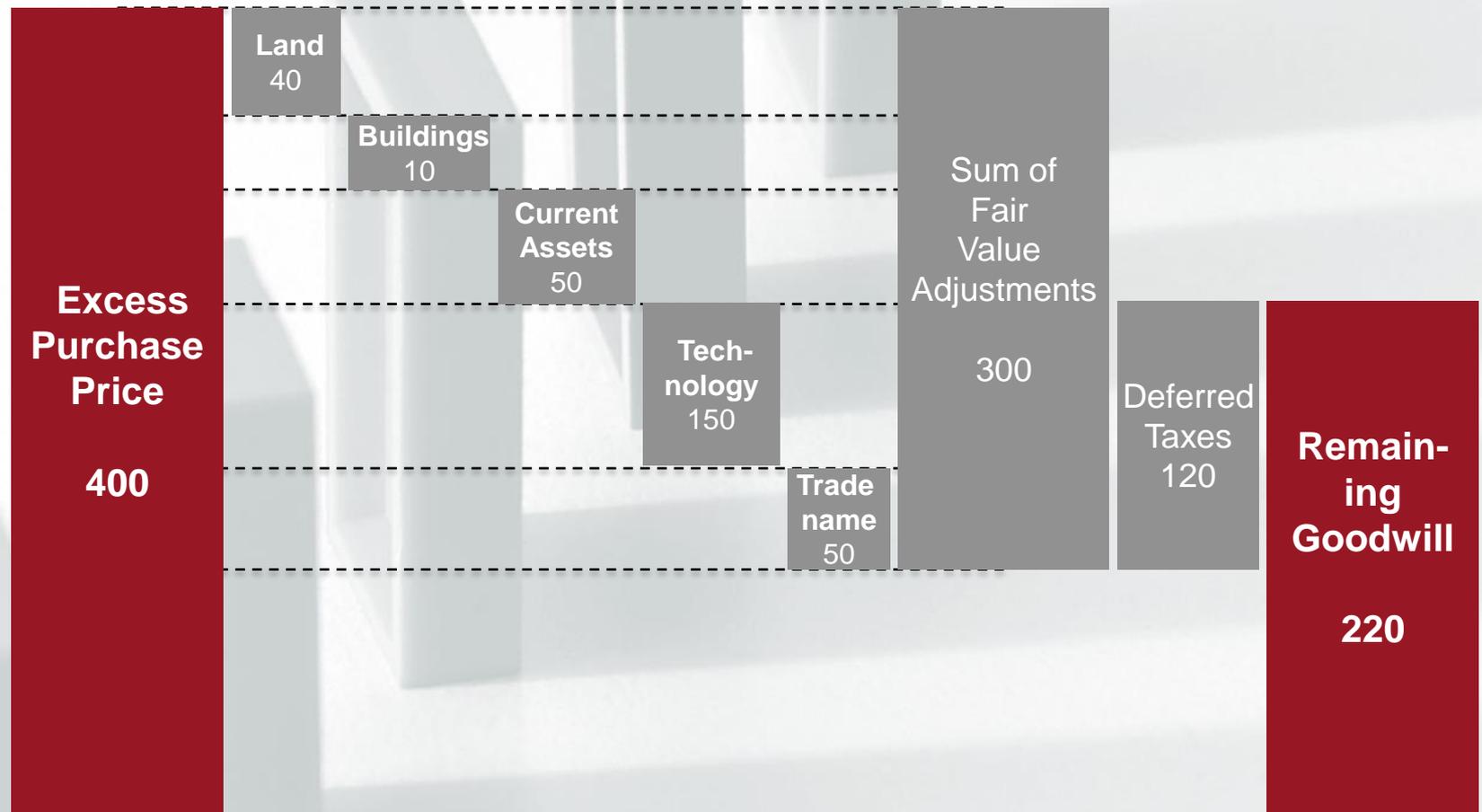
- Verteilung der Anschaffungskosten (PPA)
- Impairment Tests
 - (un-) regelmäßig durchzuführen
 - Vergleich von Buchwert und erzielbarem Betrag (IAS 36)
- bilanzierte Werte liefern Grundlage für Planungsrechnungen
- bilanzierte Werte liefern Einfluss auf andere interne / externe Steuerungsgrößen
 - Wertmanagement
 - Analystenschätzungen
 - Ratings

Accounting-Prozess – Verteilung der Anschaffungskosten



- **Bewertung**, aber auch schon **Identifikation** von Intangibles spielen eine zentrale Rolle!

Intangibles im Rahmen der Kaufpreisallokation



Identifikation von Intangibles (I / II)

- M&A:
 - Identifikation ausschließlich zentraler Intangibles (Werttreiber des Targets), d.h. Intangibles werden abhängig von ihrer Bedeutung aus Sicht des Erwerbers identifiziert
 - betriebswirtschaftliche Überlegungen dominieren
- Accounting:
 - Entsprechend den Rechnungslegungsregeln sind grundsätzlich sämtliche “identifizierbaren” Intangibles aufzudecken – Wesentlichkeit gilt auch hier
 - Rechnungslegungsvorschriften dominieren

Identifikation von Intangibles (II / II)

Marketing-related intangible assets

- Trademarks, trade names
- Service marks, collective marks, certification marks
- Trade dress (colour, design)
- Newspaper mastheads
- Internet domain names
- Non-competition agreements
- ...

Customer-related intangible assets

- Customer lists
- Order or production backlog
- Customer contracts related customer relationships
- Non-contractual customer relationships
- Sales dealer network
- ...

Artistic-related intangible assets

- Plays, operas, ballets
- Books, magazines, newspapers
- Musical works such as compositions, song lyrics
- Pictures, photographs
- Video and audiovisual material
- ...

Technology-based intangible assets

- Patented technology
- Unpatented technology
- Computer software and mask works
- Databases
- Trade secrets
- ...

Contract-based intangible assets

- Licensing, royalty, standstill agreements
- Advertising or supply contracts
- Lease & Franchise agreements
- Construction permits
- Broadcast rights
- Use rights
- ...

Bewertung von Intangibles

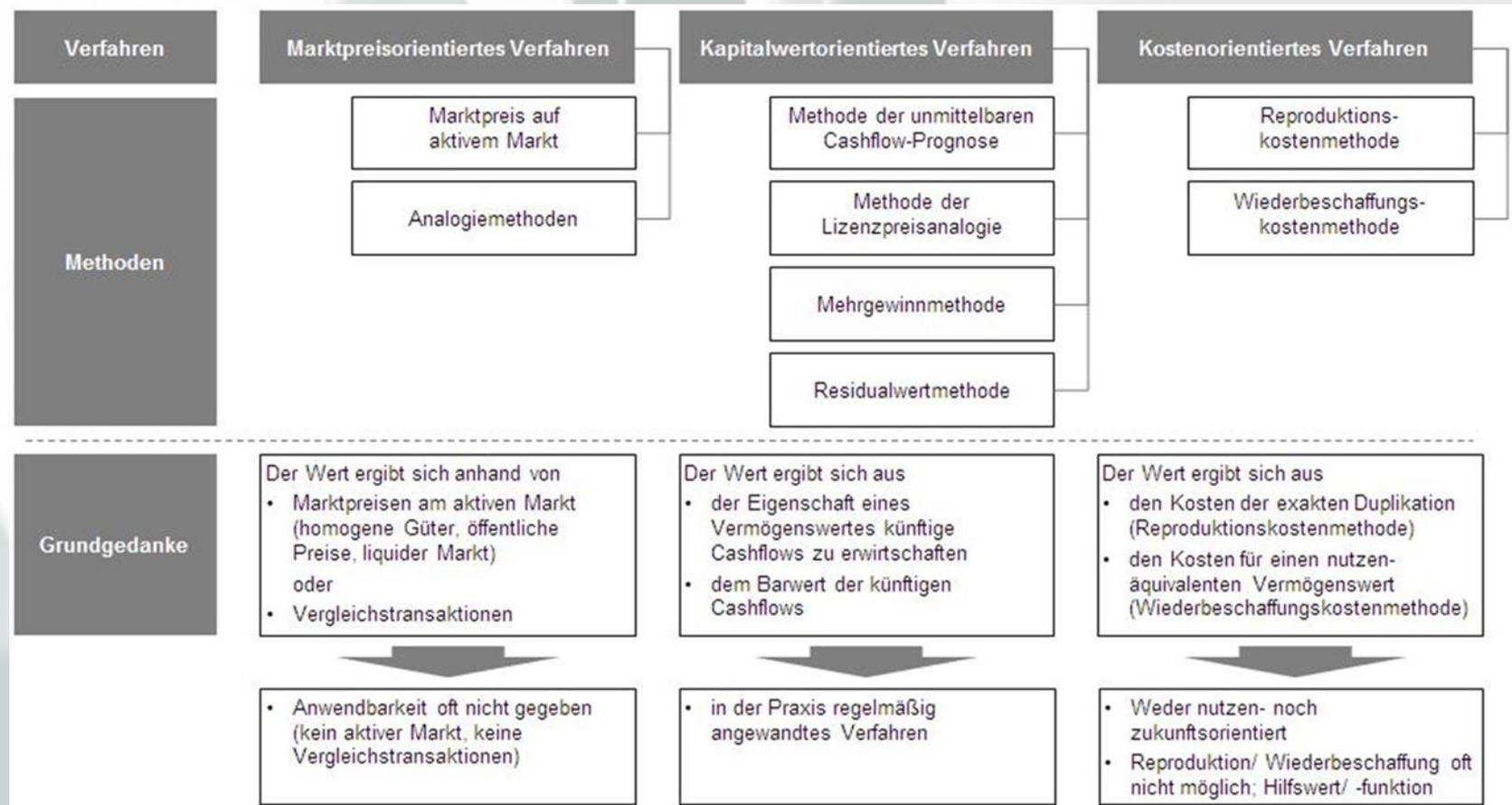
- M&A:
 - Bewertung aus Sicht des Erwerbers
 - es werden aus betriebswirtschaftlicher Sicht geeignete Bewertungsmaßstäbe herangezogen
- Accounting:
 - Bewertung aus Sicht des Marktes, Bewertungsmaßstab des Fair Value (IFRS 13) → Objektivierungsgedanke führt zu einer typisierten Marktsicht (Abstraktion von der individuellen Sichtweise des Erwerbers)
 - Bewertung immaterieller Vermögenswerte nur schwer operationalisierbar, daher können Rechnungslegungsvorschriften nur groben Rahmen vorgeben
 - Hinweise durch Stellungnahmen, z.B. IDW S 5: Bewertung immaterieller Vermögenswerte, sowie durch Best Practice-Empfehlungen, z.B. AK “Immaterielle Werte im Rechnungswesen” der Schmalenbach Gesellschaft (zfbf-Sonderheft 2009)

Bewertung von Intangibles – IDW S 5*

- Der **Wert** eines Vermögenswerts bestimmt sich aus betriebswirtschaftlicher Sicht nach dem erwarteten zukünftigen finanziellen Nutzen, den ein Erwerber aus dem Vermögenswert ziehen kann.
- Der **Preis** ist das Ergebnis einer konkreten Markttransaktion. Der Marktpreis ergibt sich als der Preis, der eine Vielzahl von Angeboten und Nachfragen der Marktteilnehmer zum Ausgleich bringt. Der Marktpreis kann sich somit von einem typisierten oder individuell bestimmten Wert unterscheiden.
- Grundsätzlich wird der einzelne Vermögenswert bewertet. Dies gilt nicht im Falle eines Bündels von zusammenhängenden immateriellen Vermögenswerten, die eine Bewertungseinheit bilden (patentierte/unpatentierte Technologien, Kundenbeziehungen), oder wenn die Einzelbewertung aus anderen Gründen wirtschaftlich nicht sinnvoll erscheint.

*Daneben: DIN 77100: Patentbewertung; ISO 10668: Markenbewertung;
IVS 210: Bewertung von Intangibles (Standard des IVSC)

IDW S 5: Grundsätze zur Bewertung Immaterieller Vermögenswerte (I / III)



IDW S 5: Grundsätze zur Bewertung Immaterieller Vermögenswerte (II / III)

- Die Grundproblematik bei der Bewertung von Intangibles besteht in der Ableitung einer dem jeweiligen Vermögenswert zurechenbaren Cash-Flow Reihe (2018 ff. ausgelendet):

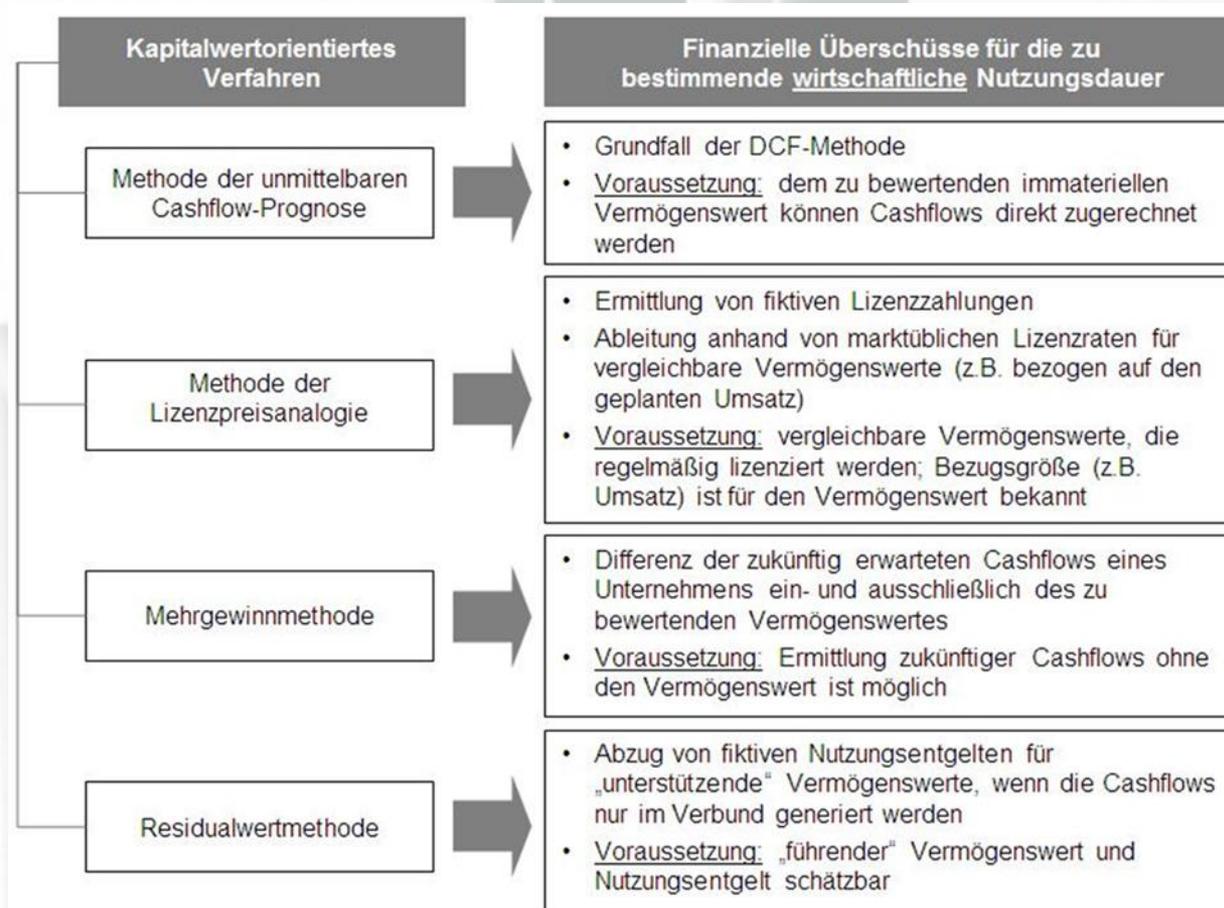
Ableitung Cash Flow Reihe

£k

		2014	2015	2016	2017
Free cash flow before tax and discounts		970	1.783	1.423	1.006
Corporate tax	23,25%	-226	-415	-331	-234
Free cash flow after tax		745	1.369	1.092	772
Discount factor (mid-term)	7,95%	0,9685	0,9029	0,8364	0,7748
Present value of free cash flow		721	1.236	914	598
Sum of present values		4.150			
Tax amortization benefit			1.023		
Fair value			5.173		

?

IDW S 5: Grundsätze zur Bewertung Immaterieller Vermögenswerte (III / III)



III. Praxisbeispiele

Strukturierung der Bewertungsaufgabe

- Soll die PPA **zentral oder dezentral** durchgeführt werden?
- Soll die PPA **auf einzelne Segmente** / Geschäftsbereiche / Business Units **heruntergebrochen** werden?
- Welche Rolle sollen bzw. dürfen **Kosten- / Nutzen-Überlegungen** spielen?
- Welche Rolle sollen bzw. dürfen **Wesentlichkeitsaspekte** spielen?
- Handelt es sich um eine **endgültige oder vorläufige** PPA (12-Monats-Fenster)?

Kernprobleme der praktischen Arbeit:

Wie kann ein Projekt (effizient) abgearbeitet werden?

Wie kann das praktisch Mögliche mit dem theoretisch Wünschenswerten vereinbart werden?

Bewertung von Marken – Wesentliche Aspekte

- In Abhängigkeit von dem fachlichen Fokus gibt es verschiedene Definitionen für den Markenbegriff.
- Bei der Bewertung ist zwischen der rechtlichen und wirtschaftlichen Dimension zu unterscheiden.
- Die rechtliche Dimension stellt auf den rechtlichen Schutz einer Marke ab. Unterschieden wird hier nach dem inhaltlichen Schutzzumfang (z.B. Wort- und/oder Bildmarke) sowie hinsichtlich der territorialen Reichweite (z.B. IR-Marke und/oder EU-Marke).
- Davon abzugrenzen ist die für die Bewertung maßgebliche wirtschaftliche Dimension, die nicht notwendigerweise mit der rechtlichen Dimension übereinstimmt. Zu unterscheiden sind Unternehmens-, Produkt- oder Dachmarken.

(vgl. insgesamt IDW S 5, Tz. 55-57)

Bewertung von Marken entsprechend der Vorgaben des IDW S 5

Tz. 59:

- Als Bewertungsverfahren kommt vorzugsweise das kapitalwertorientierte Verfahren in Betracht.
- Innerhalb des kapitalwertorientierten Verfahrens kommen grundsätzlich alle Methoden in Betracht.
- Die Methoden sind in Abhängigkeit von der Bedeutung der Marke für ein Unternehmen und der Verfügbarkeit von Informationen unterschiedlich geeignet.

Tz. 61:

Die theoretisch zu bevorzugende Methode für die Bewertung von Produktmarken ist die **Mehrgewinnmethode**.

Tz. 61:

Bei der **Anwendung der Lizenzpreisanalogie** liegt die Hauptaufgabe in der Bestimmung der angemessenen Lizenzrate und der zugehörigen Bezugsbasis.

Markenbewertung anhand der Relief-from-Royalty Method

Praxisbeispiel

Fair Value Ermittlung: Marke

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Mid-term discounting		0,18	0,86	1,86	2,86	3,86	4,86	5,68
Economic life	6,00	0,36	1,36	2,36	3,36	4,36	5,36	6,00
Partial year adjustment factor		0,36	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,64
Sales		7.381	23.626	26.934	30.705	35.003	39.904	29.288
Royalty rate (after expenses for brand maintenance)		0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%	0,75%
Saved royalty rate expenses (before tax)		55	177	202	230	263	299	220
Corporate tax	23,00%	-13	-41	-46	-53	-60	-69	-51
Saved royalty rate expenses (after tax)		43	136	156	177	202	230	169
Discount factor (mid-term)	7,00%	0,9880	0,9437	0,8820	0,8243	0,7704	0,7200	0,6810
Present values of saved royalty rate expenses (after tax)		42	129	137	146	156	166	115
Sum of present values		891						

Calculation tax amortization benefit

Fiscal life	6,00							
Discount factor (mid-term)	7,00%	0,9880	0,9437	0,8820	0,8243	0,7704	0,7200	0,6810
Depreciation rates		0,0594	0,1667	0,1667	0,1667	0,1667	0,1667	0,1073
Present values of depreciation rates		0,0586	0,1573	0,1470	0,1374	0,1284	0,1200	0,0731
Sum of present values		0,8218						
Total tax savings percentage		0,1890						
Step up factor		1,2331						
Tax amortization benefit		208						
Fair value		1.099						

Markenbewertung anhand der Mehrgewinnmethode – der Teufel steckt auch im Detail: *Praxisbeispiel (I / II)*

Beispiel Mehrmarkengewinn

	Marke	Handelsmarke
Preis je Liter	17,0	10,0
variable Kosten je Liter	11,0	7,0
Deckungsbeitrag je Liter	6,0	3,0
Liter	46,0	150,0
Umsatz	782,0	1.500,0
Deckungsbeitrag	276,0	450,0
Deckungsbeitrag / Umsatz in %	35,3%	30,0%
Markenmehrgewinn I	5,3%	
Deckungsbeitrag je Liter	6,0	3,0
Markenmehrgewinn je Liter	3,0	
Markenumsatz je Liter	17,0	
Markenmehrgewinn II	17,6%	

Markenbewertung anhand der Mehrgewinnmethode – der Teufel steckt auch im Detail: *Praxisbeispiel (II / II)*

Beispiel Mehrmarkengewinn

	Marke	Handelsmarke			
Preis je Liter	17,0	10,0			
variable Kosten je Liter	14,0	8,0			
Deckungsbeitrag je Liter	3,0	2,0			
Liter	46,0	150,0			
Umsatz	782,0	1.500,0			
Deckungsbeitrag	138,0	300,0		138,00	
Deckungsbeitrag / Umsatz in %	17,6%	20,0%		156,40	
Markenmehrgewinn I	-2,4%		-2,4%	782,00	-18,40
					Alternative: 782,00 Umsatz Handelsmarke (unbegrenzte Kapazitäten und Aufnahmefähigkeiten)
Deckungsbeitrag je Liter	3,0	2,0			
Markenmehrgewinn je Liter	1,0			138,00	
Markenumsatz je Liter	17,0			92,00	
Markenmehrgewinn II	5,9%		5,9%	782,00	46,00
					Alternative: 46,0 Handelsmarke (Grundsatzüberlegung: Marken oder Handelsmarken?)

Bewertung von Kundenbeziehungen – Wesentliche Aspekte

- Kundenorientierte immaterielle Werte sind die immateriellen Werte, die sich aus der Beziehung eines Unternehmens oder Unternehmensteils zu den Abnehmern seiner Produkte und Dienstleistungen ergeben.
- Die betriebswirtschaftliche Bedeutung kundenorientierter immaterieller Werte liegt in der Möglichkeit eines leichteren Zugangs zu einem Kunden im Vergleich zu Wettbewerbern.
- Eine nicht auf bestehenden Verträgen basierende Kundenbeziehung (kurz: Kundenbeziehung) ist abzugrenzen von Kundenlisten, Rahmenverträgen oder Auftragsbestand.

(vgl. insgesamt IDW S 5, Tz. 81-89)

Bewertung von Kundenbeziehungen entsprechend der Vorgaben des IDW S 5

Tz. 95:

- Die Bewertung von Auftragsbeständen, Kundenverträgen sowie von Kundenbeziehungen erfolgt grundsätzlich nach dem kapitalwertorientierten Verfahren.
- Die Residualwertmethode ist regelmäßig die praktikabelste Bewertungsmethode. In Ausnahmefällen kann das marktpreisorientierte Verfahren zur Anwendung kommen.

Tz. 96:

- Bei der Anwendung des kapitalwertorientierten Verfahrens zur Bewertung von Kundenbeziehungen ist sicherzustellen, dass nur Zahlungsüberschüsse mit bestehenden Kunden einbezogen werden und damit üblicherweise in Planungen enthaltenes Neukundengeschäft außen vor bleibt.
- Erwartete Mengen- und Preissteigerungen mit bestehenden Kunden sind hingegen anzusetzen

Bewertung von Kundenbeziehungen anhand der Multi-Period-Excess-Earnings Method – *Praxisbeispiel (I / II)*

Fair Value Ermittlung: Kundenbeziehung

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Partial year adjustment factor w/o amort. cap	0,84	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
Partial year adjustment factor w/ amort. cap	0,84	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,16	
Mid-term discounting	6,00	0,42	1,34	2,34	3,34	4,34	5,92	
Sales from existing customers before attrition	Budget 2014 - 2016	25.065	27.711	31.590	31.906	32.225	32.548	32.873
Sales before attrition (partial year, w/ amort. cap)		20.944	27.711	31.590	31.906	32.225	32.548	5.404
Order backlog		-8.574						
Sales before attrition (partial year, excl. order backlog)		12.370	27.711	31.590	31.906	32.225	32.548	5.404
Factor period before attrition		100,0%	74,2%	52,0%	36,4%	25,5%	17,8%	12,5%
Factor period after attrition		74,2%	52,0%	36,4%	25,5%	17,8%	12,5%	11,8%
Average annual attrition		87,1%	63,1%	44,2%	30,9%	21,6%	15,1%	12,1%
Sales after attrition w/ amort. cap		10.776	17.484	13.952	9.864	6.974	4.930	655
Annual attrition rate based on sales			62,2%	-20,2%	-29,3%	-29,3%	-29,3%	-86,7%
EBITDA-margin		18,2%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%
EBITDA after attrition w/ amort. cap		1.962	3.392	2.707	1.914	1.353	957	127

Bewertung von Kundenbeziehungen anhand der Multi-Period-Excess-Earnings Method – *Praxisbeispiel (II / II)*

Fair Value Ermittlung: Kundenbeziehung

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sales after attrition w/ amort. cap		10.776	17.484	13.952	9.864	6.974	4.930	655
Annual attrition rate based on sales			62,2%	-20,2%	-29,3%	-29,3%	-29,3%	-86,7%
EBITDA-margin		18,2%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%
EBITDA after attrition w/ amort. cap		1.962	3.392	2.707	1.914	1.353	957	127
Contributory asset charges								
Net working capital	2,60%	-280	-455	-363	-256	-181	-128	-17
Technical equipment and machines	0,20%	-22	-35	-28	-20	-14	-10	-1
Trademark	0,80%	-86	-140	-112	-79	-56	-39	-5
Workforce	5,60%	-603	-979	-781	-552	-391	-276	-37
Total contributory asset charges	9,20%	-991	-1.608	-1.284	-907	-642	-454	-60
Free cash flow before tax and discounts		970	1.783	1.423	1.006	711	503	67
Corporate tax	23,25%	-226	-415	-331	-234	-165	-117	-16
Free cash flow after tax		745	1.369	1.092	772	546	386	51
Discount factor (mid-term)	7,95%	0,9685	0,9029	0,8364	0,7748	0,7177	0,6649	0,6359
Present value of free cash flow		721	1.236	914	598	392	257	33
Sum of present values		4.150						
Tax amortization benefit		1.023						
Fair value		5.173						

Ermittlung von Kapitalkosten anhand der Vorgaben des IDW S 5 (I / II)

- Der Wert des immateriellen Vermögenswerts wird durch Diskontierung der ihm zugerechneten künftigen finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt.
- Bei der regelmäßig angewendeten Risikozuschlagsmethode müssen die Erwartungswerte der Cashflows mit einem risikoangepassten Kapitalisierungszinssatz diskontiert werden.
- Als Ausgangsgröße dienen in der Praxis die gewogenen durchschnittlichen Kapitalkosten des Unternehmens (**Weighted Average Cost of Capital, WACC**).
- Die vermögenswertspezifischen Eigenkapitalkosten setzen sich in Anlehnung an das Capital Asset Pricing Model (CAPM) aus einem risikolosen Basiszinssatz und einer Marktrisikoprämie, angepasst an die Spezifika des betreffenden Vermögenswerts (vermögenswertspezifischer Risikozuschlag), zusammen.

(vgl. insgesamt IDW S 5, Tz. 41-43)

Ermittlung von Kapitalkosten anhand der Vorgaben des IDW S 5 (II / II)

$$k_{wacc} = k_{EK} \times \frac{EK}{GK} + (1-s) \times k_{FK} \times \frac{FK}{GK}$$

$$k_{EK} = r_f + \underbrace{(r_m - r_f)}_{\text{Marktrisikoprämie}} \times \beta_{EK}^v$$

Marktrisikoprämie

k_{wacc}	= Gewogenen gewichteten Kapitalkosten, WACC
k_{EK}	= <i>Eigenkapitalkosten</i>
k_{FK}	= <i>Fremdkapitalkosten</i>
EK	= <i>Eigenkapital</i>
FK	= <i>Fremdkapital</i>
GK	= <i>Gesamtkapital</i>
s	= <i>Steuerrate</i>
r_f	= <i>Risikoloser Basiszinssatz</i>
r_m	= <i>Rendite Marktportfolio</i>
β_{EK}^v	= <i>Verschuldeter Betafaktor</i>

Berücksichtigung des Tax Amortization Benefit anhand der Vorgaben des IDW S 5 (I / II)

- Es ist zu würdigen, ob und in welcher Höhe die Berücksichtigung eines abschreibungsbedingten Steuervorteils angemessen ist.
- Dieser ergibt sich daraus, dass die steuerliche Bemessungsgrundlage aus den von dem Vermögenswert generierten Cashflows, um Abschreibungen auf den Vermögenswert zu reduzieren ist.
- Die Berechnung kann aus Vereinfachungsgründen durch Anwendung eines Step-up-Faktors erfolgen.
- Es wird zunächst eine Besteuerung ohne die Berücksichtigung von Abschreibungen unterstellt und ein Barwert der (Nachsteuer-)Cashflows ermittelt.
- Diesem Barwert wird dann der Wertbeitrag bzw. Barwert des abschreibungsbedingten Steuervorteils hinzugerechnet.
- Die Summe ergibt den jeweiligen typisierten Wert des Vermögenswerts. Bei der Bestimmung des anzuwendenden Steuersatzes sind die Gegebenheiten zu berücksichtigen, die auch bei der Ableitung der Cashflows herangezogen worden sind.

(vgl. insgesamt IDW S 5, Tz. 47)

Berücksichtigung des Tax Amortization Benefit anhand der Vorgaben des IDW S 5 (II / II)

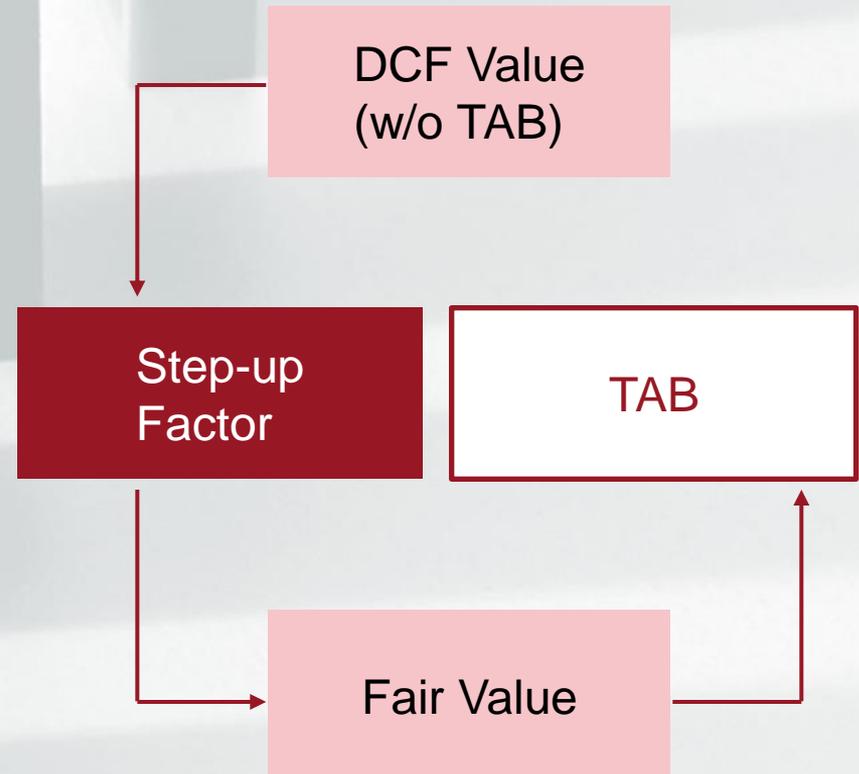
Calculation of Present Value of Tax Amortisation Benefits (TAB)

Step 1:

Value the asset in the absence of tax amortisation benefits

Step 2:

Incorporate the present value of tax amortisation benefit by "grossing up" the value (from Step 1) by an appropriate step-up factor



Berichterstattung Akquisition von MAN SE durch VW (I / IV)

Die vorläufige Verteilung des Kaufpreises auf die Vermögenswerte und Schulden kann nachfolgender Tabelle entnommen werden:

Mio. €	IFRS-Buchwerte im Erwerbszeitpunkt	Kaufpreisallokation	Zeitwerte im Erwerbszeitpunkt
Markennamen	53	1.574	1.628
Technologien	545	1.852	2.397
Kunden- und Händlerbeziehungen	470	2.689	3.160
Sonstige immaterielle Vermögenswerte*	779	-351	428
Sachanlagen	2.034	880	2.913
Beteiligungen	1.965	-234	1.731
Vermietete Vermögenswerte	2.232	-	2.232
Sonstige langfristige Vermögenswerte	2.377	-	2.377
Vorräte	3.745	185	3.930
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2.319	-	2.319
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	607	-	607
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	1.405	-63	1.342
Summe Vermögenswerte	18.531	6.532	25.063
Langfristige Finanzschulden	1.824	150	1.974
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten und Rückstellungen	2.797	2.126	4.923
Kurzfristige Finanzschulden	1.334	-	1.334
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.137	-	2.137
Kurzfristige Rückstellungen	1.364	398	1.761
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	3.175	-	3.175
Summe Schulden	12.631	2.674	15.304

* Ohne Goodwill der Volkswagen AG.

Berichterstattung Akquisition von MAN SE durch VW (II / IV)

Die vorausstehend beschriebenen Fair Values der Vermögenswerte und Schulden werden soweit möglich anhand beobachtbarer Marktpreise bestimmt. Konnten keine Marktpreise festgestellt werden, kommen anerkannte Bewertungsverfahren für die Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden zur Anwendung.

Berichterstattung Akquisition von MAN SE durch VW (III / IV)

IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte werden zu Anschaffungskosten aktiviert und planmäßig linear über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Hierbei handelt es sich insbesondere um Software, die über drei Jahre abgeschrieben wird.

Forschungskosten sind gemäß IAS 38 als laufender Aufwand ausgewiesen.

Entwicklungskosten für künftige Serienprodukte und andere selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte haben wir mit ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert, sofern die Herstellung dieser Produkte dem Volkswagen Konzern wahrscheinlich einen wirtschaftlichen Nutzen bringen wird. Falls die Voraussetzungen für eine Aktivierung nicht gegeben sind, werden die Aufwendungen im Jahr ihrer Entstehung ergebniswirksam verrechnet.

Aktiviert Entwicklungskosten umfassen alle dem Entwicklungsprozess direkt zurechenbaren Einzel- und Gemeinkosten. Die Abschreibung erfolgt linear ab dem Produktionsbeginn über die vorgesehene Laufzeit der entwickelten Modelle beziehungsweise Aggregate, die im Allgemeinen zwischen zwei und zehn Jahren liegt.

Die Abschreibungen des Geschäftsjahres haben wir den entsprechenden Funktionsbereichen zugeordnet.

Markennamen aus Unternehmenszusammenschlüssen haben in der Regel eine unbestimmte Nutzungsdauer und werden entsprechend nicht planmäßig abgeschrieben. Dies wird regelmäßig überprüft.

Ein Werthaltigkeitstest wird bei Goodwill, bei immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer sowie bei immateriellen Vermögenswerten, die noch nicht nutzungsbereit sind, mindestens einmal jährlich durchgeführt. Bei in Nutzung befindlichen Vermögenswerten und anderen immateriellen Vermögenswerten mit begrenzter Nutzungsdauer erfolgt ein Werthaltigkeitstest nur bei Vorliegen konkreter Anhaltspunkte. Zur Ermittlung der Werthaltigkeit von Goodwills und immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer wird im Volkswagen Konzern grundsätzlich der höhere Wert aus Nutzungswert und Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten der betreffenden zahlungsmittelgenerierenden Einheit

Berichterstattung Akquisition von MAN SE durch VW (IV / IV)

(Marken beziehungsweise Produkte) herangezogen. Basis für die Bewertung des Nutzungswertes ist die vom Management erstellte aktuelle Planung. Die Planungsperiode erstreckt sich grundsätzlich über einen Zeitraum von fünf Jahren. Für die Folgejahre werden plausible Annahmen über die künftige Entwicklung getroffen. Die Planungsprämissen werden jeweils an den aktuellen Erkenntnisstand angepasst. Dabei werden angemessene Annahmen zu makroökonomischen Trends (Währungs-, Zins- und Rohstoffpreisentwicklung) sowie historische Entwicklungen berücksichtigt.

Für die Ermittlung der Cash-flows werden grundsätzlich die erwarteten Wachstumsraten der betreffenden Märkte zugrunde gelegt. Die Schätzung der Cash-flows nach Beendigung des Planungszeitraums basiert auf einer Wachstumsrate von maximal 2 % p. a. (Vorjahr: 2 % p. a.). Bei der Ermittlung des Nutzungswertes im Rahmen des Werthaltigkeitstests für den Goodwill und für immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer verwenden wir folgende Kapitalkostensätze (WACC):

WACC	2011	2010
Segment Pkw und leichte Nutzfahrzeuge	6,0 %	5,5 %
Segment Lkw und Busse	8,0 %	6,8 %
Segment Power Engineering	8,0 %	–

Für das Segment Finanzdienstleistungen gilt aufgrund der branchenspezifischen Notwendigkeit zur Berücksichtigung des Kreditstandes ein Eigenkapitalkostensatz von 8,7 % (Vorjahr: 9,1 %). Soweit erforderlich werden diese zusätzlich um länderindividuelle Abzinsungsfaktoren angepasst. Bei der Ermittlung des Nutzungswertes im Rahmen des Werthaltigkeitstests für sonstige immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer verwenden wir segmentspezifische, länderindividuelle Abzinsungsfaktoren vor Steuern von mindestens 6,8 % (Vorjahr: 6,4 %).

IV. Thesen

Thesen

- Identifikation und Bewertung von Intangibles beinhalten signifikante Ermessensspielräume:
 - Ableitung asset-spezifischer Cashflows,
 - Nutzungsdauern,
 - Kapitalkosten (Risikozuschläge u.a.).
- Ermessensspielräume werden (!) zur bewussten bilanzpolitischen Steuerung von Vermögens-, Finanz- und Ertragslage genutzt.
- Ermessensspielräume versus transparente und glaubwürdige Gewinnermittlung / Informationsvermittlung durch Jahresabschlüsse?
- Entscheidend ist die intersubjektive Nachvollziehbarkeit der Bewertungsparameter – (externe) Berichterstattung durch die Unternehmen?
- Stetigkeitsgebot, Abschlussprüfung und DPR können (!) diese Ermessensspielräume jedoch ein Stück weit einschränken!

Kontakt

**Dr. Jörn Schulte**

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater,
CVA, ö.b.u.v. Sachverständiger für
Unternehmensbewertung

P +49 (0) 201-31 04 83 75
F +49 (0) 201-31 04 83 99
M +49 (0) 151-16 30 10 75
joern.schulte@ivc-wpg.com

**Axel Niermann**

M.Sc.

P +49 (0) 201-31 04 83 94
F +49 (0) 201-31 04 83 99
M+49 (0) 151-16 30 10 94
axel.niermann@ivc-wpg.com

**Dr. Florian Steinbach**

Dipl.-Math.

P +49 (0) 201-31 04 83 66
F +49 (0) 201-31 04 83 99
M+49 (0) 151-16 30 10 66
florian.steinbach@ivc-wpg.com