



Bilanzierung von M&A Transaktionen nach IFRS

Marc Ufer/ Masi Kohistani

IFRS Forum, 05.07.2019

Ruhr - Universität Bochum

Vorstellung

„Dieser Vortrag gibt unsere eigene Meinung wieder“



Marc Ufer
Partner
Regionalvorstand
KPMG Düsseldorf



Masi Kohistani
Manager
Finance Advisory
KPMG Essen

„Am Ende dieses Vortrages werden Sie wissen...“

... warum
Bayer das
7,5-Fache
des
bilanziellen
Eigenkapitals
von
Monsanto
bezahlt hat“



Quelle: Bayer

... und wie man eine solche Transaktion in dem Abschluss des Käufers (Bayer) abbildet“



Agenda

1

M&A Transaktionen: Typische Muster

2

Accounting nach dem Closingprozess einer M&A Transaktion: Purchase Price Allocation

3

Der Goodwill als positiver Unterschiedsbetrag

Was ist eine M&A Transaktion?

„Eine Business Combination ist eine Transaktion oder ein anderes Ereignis, durch die/das ein Erwerber die Beherrschung über ein oder mehrere Businesses erlangt (IFRS 3.1/IFRS 3.2)“

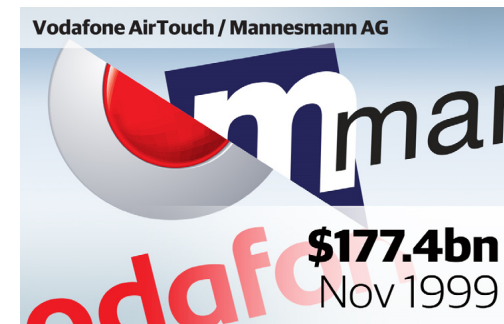
Was heißt das für die Praxis?



Bilanzielles EK: 6,4 Mrd. €
Kaufpreis: Ca. 60 Mrd. €



20 Mio. Umsatz p.a.
Ca. 11, 65 Mrd €



Ca. 10 Mrd. €
Ca. 165 - 175 Mrd €*

Typische Transaktionsformen sind...

* Übernahme von Mannesmann durch eigene Aktien von Vodafone bezahlt

„Groß
schluckt
Klein“



„Merger of equals“



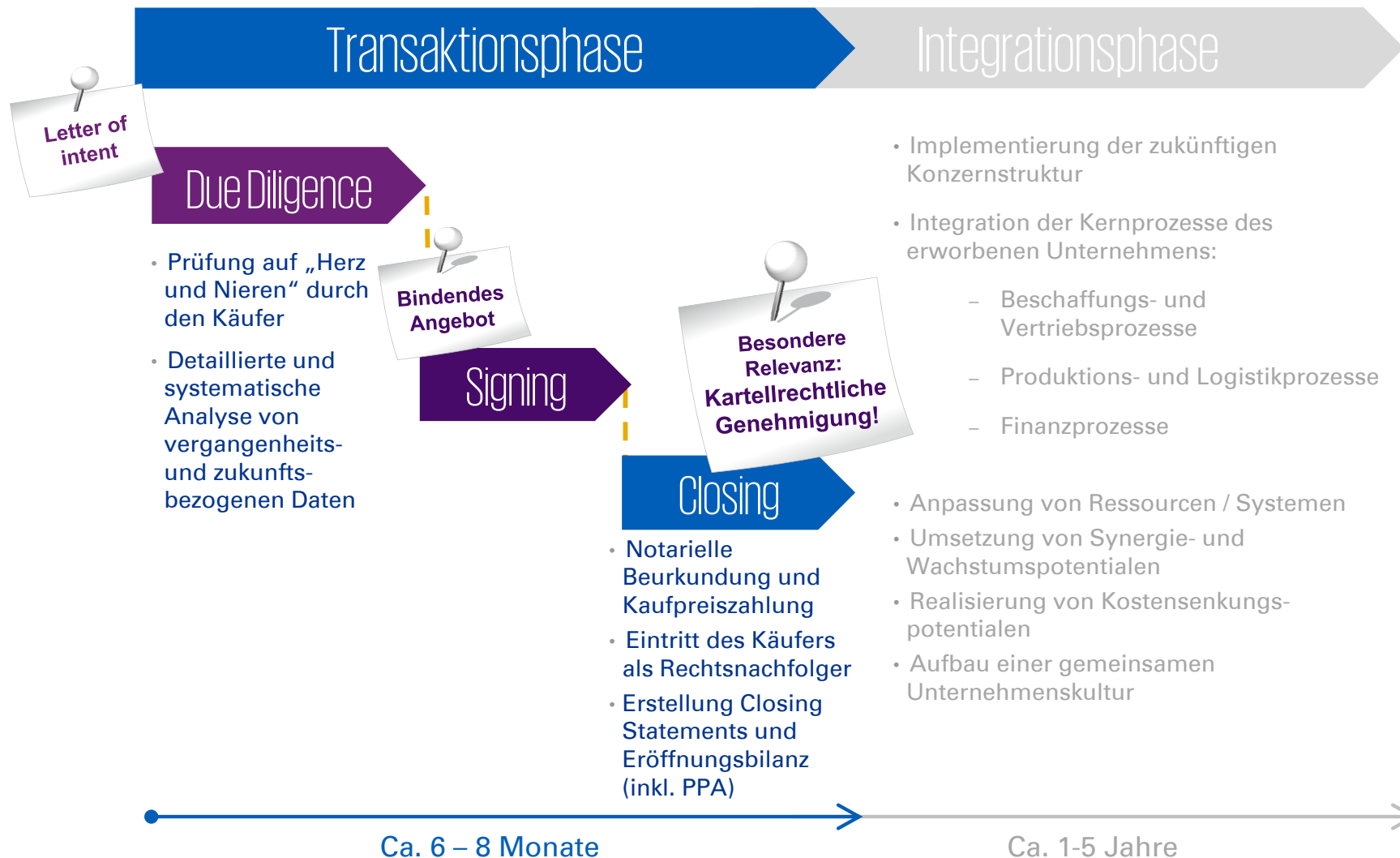
DAIMLERCHRYSLER



„Strategische Investitionen“



Die wichtigsten Phasen einer Transaktion



Transaktionsstruktur

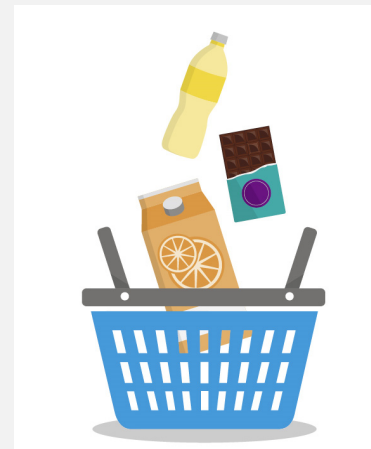
Share Deal

- Übertragung von Gesellschaftsanteilen auf den Käufer
- Verkäufer sind die Gesellschafter



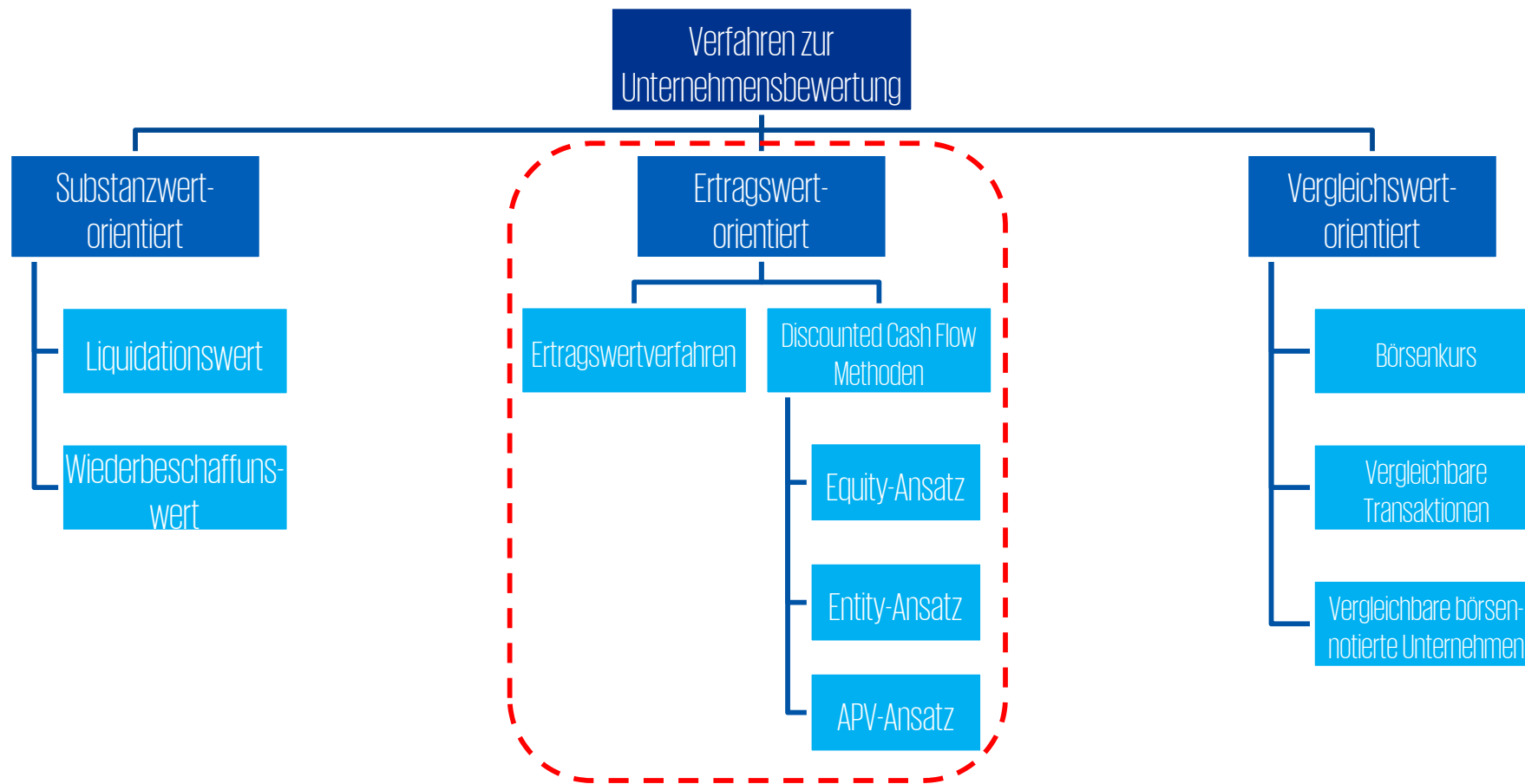
Asset Deal

- Erwerb von wesentlichen materiellen und immateriellen Vermögensgegenständen
- Verkäufer ist die Gesellschaft



Die Akquisition von Monsanto durch Bayer stellte einen **Share Deal** dar (=Erwerb aller Monsanto Aktien von Monsanto- Aktionären)

Unternehmensbewertung

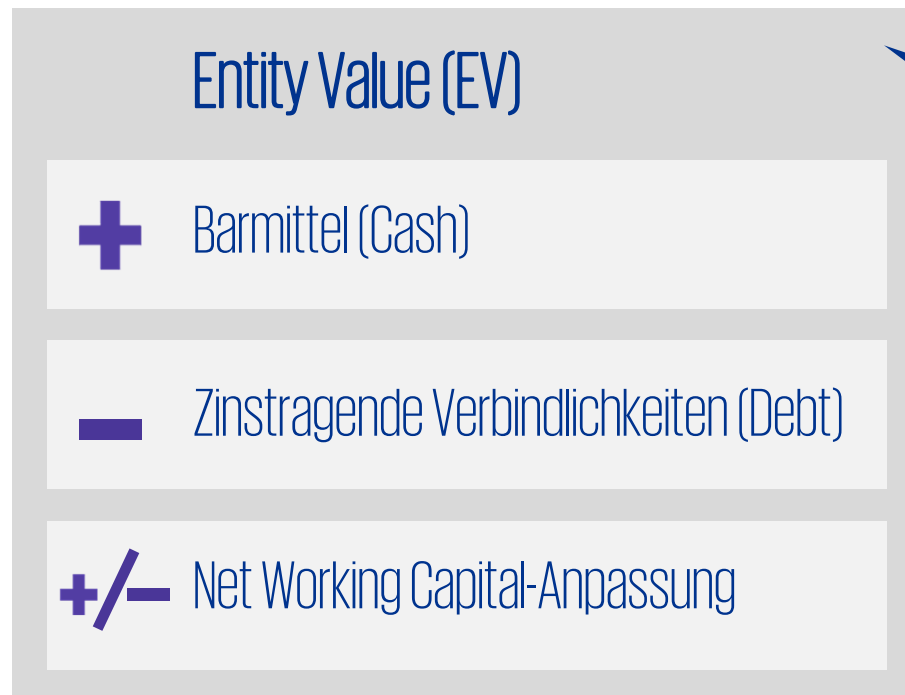


Praxisrelevanz eher im Rahmen von Käufen aus Insolvenzen („Distressed M&A“)

Größte Praxisrelevanz für objektivierte Bewertungen/ Kaufpreisfindungen

In der Praxis häufig benutzte Verfahren für indikative Wertermittlung/ Plausibilisierungen durch Investmentbanken

Vom Unternehmenswert zum Kaufpreis



„Price is what you pay – value is what you get“

= Equity Value (EqV) / Barkaufpreis

Agenda

1

M&A Transaktionen: Typische Muster

2

Accounting nach dem Closingprozess einer M&A Transaktion: Purchase Price Allocation

3

Der Goodwill als positiver Unterschiedsbetrag

Accountingprozess M&A Transaktion (1/5)



Accountingprozess M&A Transaktion (2/4)

1. Schritt: Identifizierung des Käufers und des Kaufpreises

- Der Erwerber ist die Gesellschaft, die die **Beherrschung gem. IFRS 10** über das Business übernimmt
- Zur Beherrschung eines Unternehmens führen:
 - Relative Stimmrechte
 - Bestimmung von Leitungsorganen
 - Power, Control and Link between Power <-> **Control (IFRS 10)**
- Der Kaufpreis ist der Wert den ein Käufer dem Verkäufer für alle Vermögenswerte (und Schulden) zahlt

2. Schritt: Bewertung übertragener Gegenleistungen

- die übertragene Gegenleistung wird zum **Erwerbszeitpunkt zum Fair Value** bewertet
- Dies entspricht einer **Neubewertung des Vermögens/Eigenkapitals**
- Wo wird eine Neubewertung vorgenommen?:
 - Vermögenswerte
 - Schulden des ehemaligen Eigentümers
 - Ausgegebene EK-Instrumente
- Der **Fair Value** ist der Preis, den der Verkäufer bei einem gesondertem Verkauf für den Vermögenswert **am Markt** erhalten hätte
- Alle mit der **Transaktion verbundene Kosten**, sind ergebniswirksame **Aufwendungen**

Accountingprozess M&A Transaktion (3/4)

3. Schritt: Bewertung der Netto- Vermögenswerte

- Alle identifizierbaren immateriellen Vermögenswerte werden separat vom Goodwill angesetzt
- Der Ansatz und die entsprechende Verteilung auf Business Units (CGUs) geschieht durch die Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation)
- Was sind diese immateriellen Werte?

— Marken

— Kundenlisten/Kundenstamm

- Auftragslisten
- Patente

— Technologien

- F&E



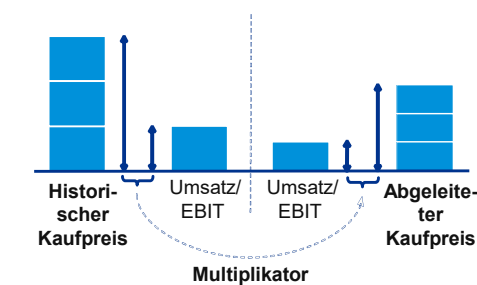
„Der Kaufpreis ...entfiel im Wesentlichen auf immaterielle Vermögenswerte ... sowie digitale Plattformen ... auf F&E-Projekte, Marken ... Kundenbeziehungen ... Sachanlagen, Vorräte sowie einen Geschäfts- oder Firmenwert. Dem Unternehmensnamen „Monsanto“ wurde kein Wert zugeteilt.“ (Geschäftsbericht Bayer-Konzern 2018)

Deepdive: Bewertungsverfahren immaterieller Vermögenswerte

Bewertungsverfahren immaterieller Vermögenswerte gemäß IFRS 3/IAS 38

Marktpreis-orientiert

Marktpreisorientiertes Verfahren

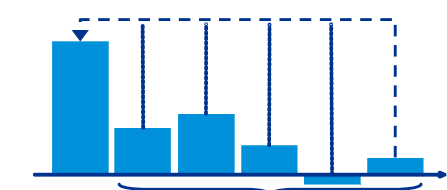
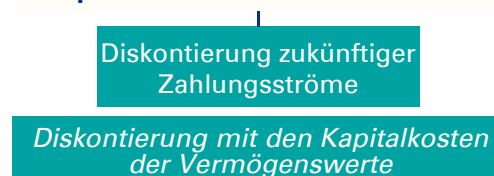


Bewertungsmethoden:

- Marktpreise auf aktivem Markt
- Analogiemethoden

Kapitalwert-orientiert

Kapitalwertorientiertes Verfahren



Barwert = Wert des Vermögensgegenstandes

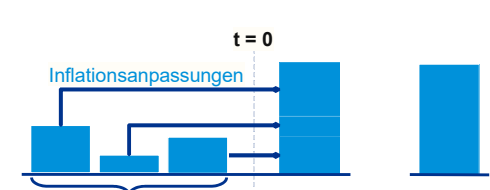
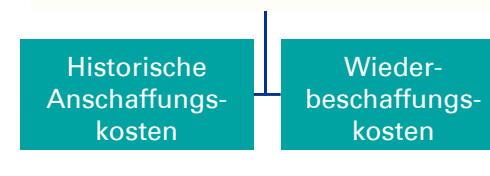
Zukünftige Zahlungsströme des Vermögenswertes

Bewertungsmethoden:

- Methode der unmittelbaren CF-Prognose
- Lizenzpreisanalogiemethode (RfR)
- Residualwertmethode (MEEM)
- Mehrgewinnmethode

Kosten-orientiert

Kostenorientiertes Verfahren



Vergangene Perioden

Historische Anschaffungskosten

(fiktive) Wiederbeschaffungskosten

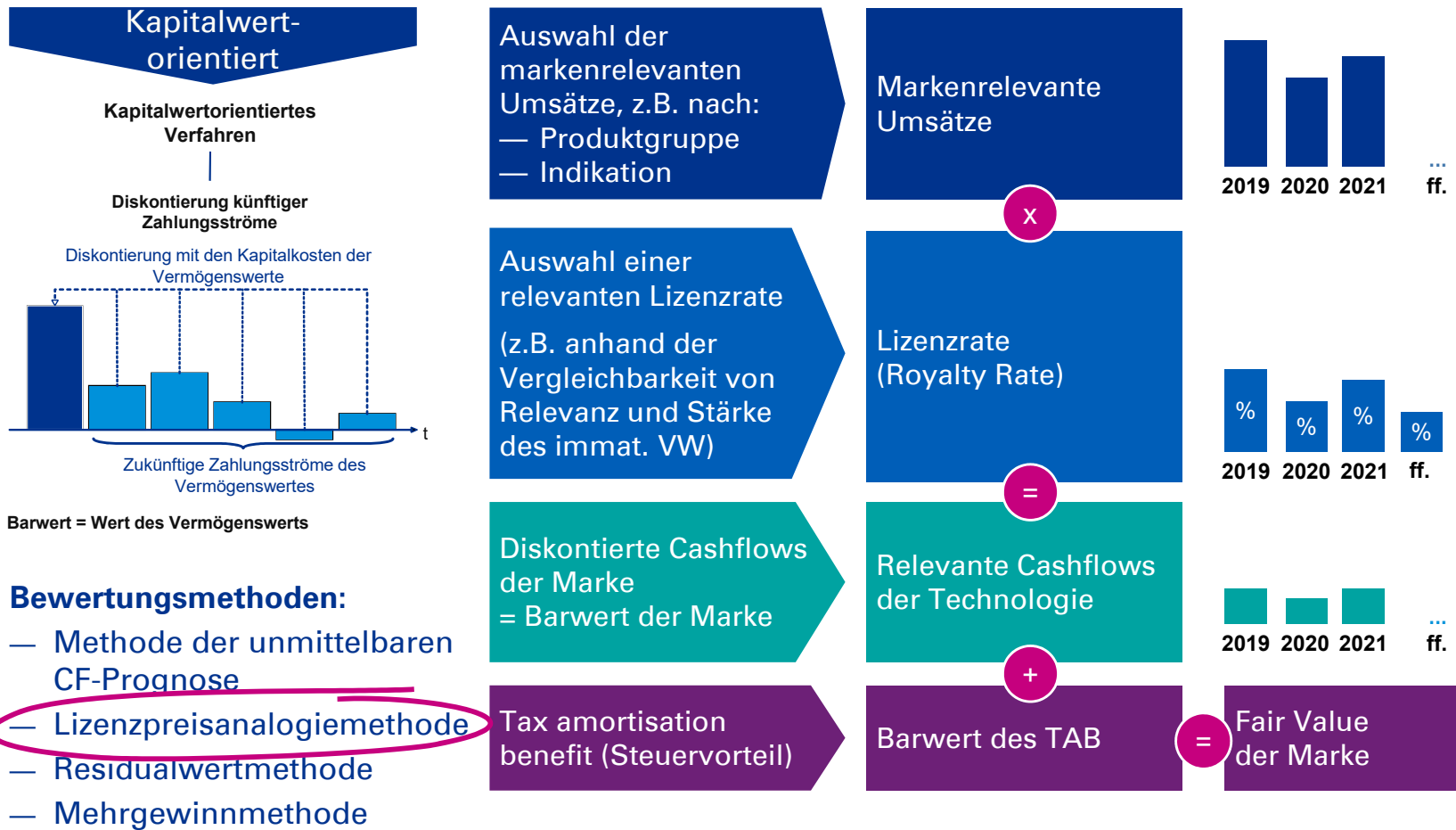
Bewertungsmethoden:

- Reproduktionskostenmethode (Reproduction-Cost-Method)
- Wiederbeschaffungskostenmethode (Replacement-Cost-Method)

Deepdive: Markenbewertung 1/2



Deepdive: Markenbewertung 2/2



Deepdive: Kundenstammbewertung 1/2



Deepdive: Kundenstammbewertung 2/2

Bewertung der Kundenbeziehungen Glyphosat AG					
in Mio. EUR	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Umsatz nach Abschmelzung	1.628,79	1.266,84	904,88	542,93	180,98
	-	-906,75	-658,10	-396,19	-132,06
Kosten	1.188,58				
EBITDA	440,21	360,08	246,79	146,74	48,91
EBITDA-Marge	27,0%	28,4%	27,3%	27,0%	27,0%
Steuern	-135,37	-110,73	-75,89	-45,12	-15,04
NOPLAT	304,85	249,36	170,90	101,62	33,87

Contributory Asset Charges (nach Steuern)						
Grundstücke	0,50%	8,14	6,33	4,52	2,71	0,90
Gebäude	0,89%	14,43	11,22	8,01	4,81	1,60
Maschinen + BGA + sonst. AV	9,60%	156,39	121,64	86,88	52,13	17,38
Nettoumlaufvermögen	1,29%	20,98	16,32	11,65	6,99	2,33
Marke	0,69%	11,28	8,77	6,27	3,76	1,25
Technologie	1,51%	24,61	19,14	13,67	8,20	2,73
Workforce	0,24%	3,96	3,08	2,20	1,32	0,44
Summe Asset Charges		239,79	186,50	133,22	79,93	26,64

Free Cashflow						
		65,06	62,85	37,68	21,69	7,23
Barwertfaktor		0,9316	0,8679	0,8086	0,7533	0,7018
WACC		5,35%	5,35%	5,35%	5,35%	5,35%
Barwerte		60,61	54,55	30,47	16,34	5,07
Summe der Barwerte		167,04				

Vorgehen

- Entwicklung der durchschnittlichen Kundenerlöse anhand der Churn Rate.
- Eliminierung von neukundenbezogenen Aufwandspositionen (hier vereinfachend keine zu eliminierenden Kosten angenommen).

Annahmen

- Lineare Churn Rate über 5 Jahre
- WACC laufzeitspezifisch.
- Steuersatz 30,75%
- Steuerliche Abschreibung über 5 Jahre.

Accountingprozess M&A Transaktion (4/4)

4. Schritt: Bewertung der NCI (Minderheitsanteile)

- **Minderheitsanteile** sind die Anteile, die ein Unternehmen an einem anderem nicht hält, allerdings dieses Unternehmen **vollkonsolidieren** muss
- Oftmals haben NCI-Anteile für die Leitung eines Unternehmens keine große Bedeutung. Sie sind jedoch i.d.R. **stimm- und v.a. ausschüttungsberechtigt**
- Anteile werden **proportional zu ihrem Anteil am Fair Value der identifizierbaren Netto-Vermögenswerte** bewertet

5. Schritt: Bewertung eines Lucky Buy oder GoF

- Ein **Lucky buy** ist ein Kauf eines (Teil-) Unternehmens zu einem Kaufpreis, der sich **unterhalb des Marktwerts** dieses (Teil-) Unternehmens befindet.
 - Differenz zwischen Marktwert und Kaufpreis wird **erfolgswirksam als Ertrag** gebucht (nach einem „Reassessment“!)
- Ein **GoF** ist die **Differenz** zwischen dem Betrag, den der Unternehmer bereit zu zahlen (**Kaufpreis**) ist und **der Summe aus Neubewerteten Vermögenswerten**
 - Bayer zahlte ca. **24 Mrd. €** mehr als das Neubewertete Eigenkapital

Purchase Price Allocation als Kapitalkonsolidierung

Identifikation

- Ermittlung des Kaufpreises
- Identifikation und Bewertung der materiellen Vermögenswerte, und der Verbindlichkeiten zum Fair Value
- Identifikation der immateriellen Vermögenswerte

Bewertung

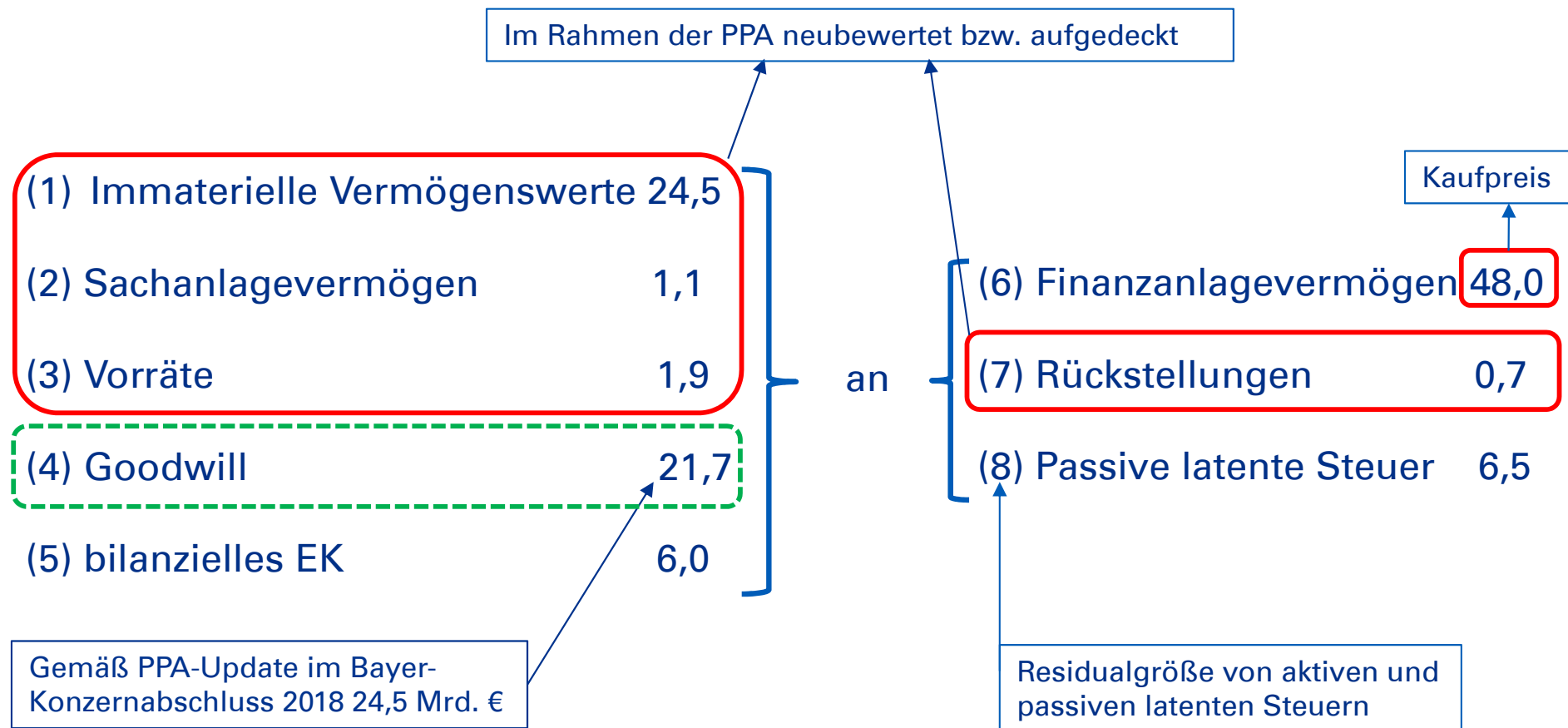
- Auswahl des Bewertungsansatzes für die immateriellen Vermögenswerte:
 - Marktwertmethoden
 - Ertragswertmethoden
 - Kostenmethoden
- Bewertung der immateriellen Vermögenswerte

Allokation

- Kalkulation des restlichen Goodwills unter Berücksichtigung latenter Steuern
- Allokation des Goodwills auf die Cash Generating Unit



Indikativer Buchungssatz der Kapitalkonsolidierung im Bayer Konzernabschluss*



* Wertbasis für die illustrative Darstellung indikativ und nicht entsprechend der Angaben im Bayer Konzernabschluss 2018

Agenda

1

M&A Transaktionen: Typische Muster

2

Accounting nach dem Closingprozess einer M&A Transaktion: Purchase Price Allocation

3

Der Goodwill als positiver Unterschiedsbetrag

Was verbirgt sich ökonomisch hinter dem Goodwill?

Ökonomische Gründe für einen positiven Unterschiedsbetrag



Was sind Synergien?



Derzeitiges Goodwill-Risiko DAX 30

Stille Lasten
Viele Dax-Unternehmen ziehen seit Jahren Übernahmeprämien durch die Bilanz und schreiben diese kaum noch ab.

Unternehmen	bilanzierte Übernahmeprämien (Goodwill) (in Millionen Euro) 2012	Goodwill in Prozent des Eigenkapitals per Ende 2012	Abschreibung heute		Abschreibung früher	
			durchschnittliche jährliche Abschreibung 2005-2012 (in Millionen Euro)	Durchschnitt 2005-2012: Abschreibung relativ zum durchschnittlich bilanzierten Goodwill (in Prozent)	durchschnittliche jährliche Abschreibung 2000-2004 (in Millionen Euro)	Durchschnitt 2000-2004: Abschreibung relativ zum durchschnittlich bilanzierten Goodwill (in Prozent)
Adidas	1281	24	33	2,4	43	7,2
Allianz	11679	21	93	0,7	964	8,5
BASF	6385	25	81	1,6	227	9,7
Bayer	9293	50	0	0,0	197	11,7
Belersdorf	66	2	29	29,0	8	40,2
BMW	369	1	0	0,0	kein Goodwill	kein Goodwill
Commerzbank	2080	8	88	5,7	191	19,0
Continental	5622	61	321	6,5	48	3,3
Daimler	729	2	4	0,4	101	3,9
Deutsche Bank	11609	21	353	4,8	360	4,3
Deutsche Börse	2078	66	2	0,1	43	5,9
Deutsche Post	12059	99	131	1,2	291	11,1
Deutsche Telekom	14440	47	1419	7,4	4603	15,2
E.On	13440	35	609	3,9	674	8,0
Fresenius	15014	114	0	0,0	0	0,0
Fresenius Med. Care	8882	120	0	0,0	65	2,9
HeidelbergCement	10609	77	121	1,4	200	8,3
Henkel	6661	70	7	0,1	265	12,8
Infinion	21	1	3	2,2	35	16,1
K + S	642	18	0	0,0	1	26,8
Lanxess	174	7	0	0,0	50*	33,7*
Linde	10620	78	1	0,0	124	4,0
Lufthansa	615	7	38	5,7	321	37,6
Merck	4696	45	5	0,1	121	7,3
Münchener Rück	3376	12	73	2,1	355	9,6
RWE	13545	82	102	0,8	518	6,0
SAP	13274	94	0	0,0	19	15,4
Siemens	17069	55	232	1,6	571	9,5
ThyssenKrupp	3550	78	69	1,7	158	4,2
Volkswagen	23935	29	1	0,0	106	27,7

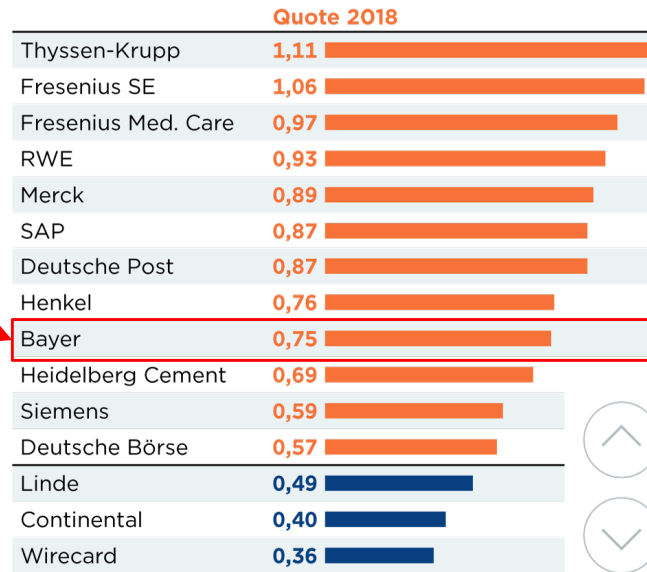
* 2003 und 2004; Quelle: Universität St. Gallen, Institut für Accounting, Controlling und Auditing; Bloomberg; eigene Berechnungen; Zahlen gerundet

Dax-Konzerne

Einige strapazierte Bilanzen



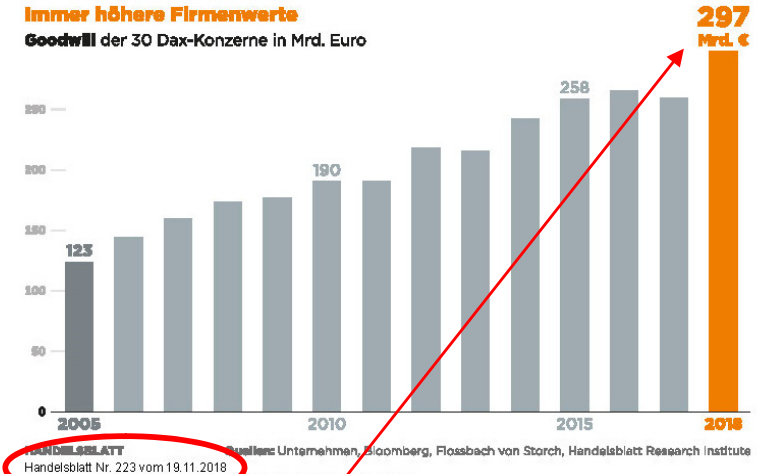
Goodwill der Dax-Konzerne im Verhältnis zum Eigenkapital



HANDELSBLATT-GRAFIK

Immer höhere Firmenwerte

Goodwill der 30 Dax-Konzerne in Mrd. Euro



Alleine durch die Bayer-Monsato Transaktion sind ca. 21,5-24,5 Mrd. € GoF hinzugekommen

- Ein stetig steigendes Goodwill-zu-Eigenkapital Verhältnis birgt große Impairment Risiken für die Unternehmen
- Im Falle einer Rezession drohen signifikante außerplanmäßige Abschreibungen, die zu erheblichen Ergebnis- und Substanzeinbrüchen führen können
- Das IASB hat die Folgebewertung des derivativen Goodwills auf die künftige Agenda gesetzt („quo vadis?“)

Quellen: Handelsblatt 05.08.13; Handelsblatt 19.11.18



**Interesse an einem
Praktikum oder
Direkteinstieg?**



**Marc Ufer
KPMG Düsseldorf
mufer@kpmg.com
0211-475-7900**

**Masi Kohistani
KPMG Essen
mkohistani@kpmg.com
0201-455-6782**

**Genug Theorie.
Lust auf
IFRS in der Praxis?**

**Kollegen.
Persönlichkeiten.
Menschen.
Gewinner.**

BACKUP

Konsolidierungskreis nach IFRS 10

Control



Link between power
and returns



Exposure to
variability in returns



Power

Sofern ein Unternehmen ein oder mehrere Beteiligungsunternehmen beherrscht, sind diese **gem. IFRS 10 im Rahmen des Konzernabschlusses des Mutterunternehmens zu konsolidieren**. Ein Unternehmen wird beherrscht, wenn das Mutterunternehmen alle nachfolgenden Eigenschaften besitzt:

Die Fähigkeit, die **Verfügungsgewalt** über das Beteiligungsunternehmen zu nutzen, **um die Rendite des Beteiligungsunternehmens beeinflussen** zu können.

Es besteht eine **Risikobelastung durch / Anrechte auf schwankende Renditen** aus dem Engagement in dem Beteiligungsunternehmen.

Das Mutterunternehmen besitzt **Verfügungsgewalt** über das Beteiligungsunternehmen.

Konsolidierungsmaßnahmen

Durch den **Grundsatz des Konzerns als wirtschaftliche Einheit** sind konzerninterne Vorgänge innerhalb der Konzernkonsolidierung zu eliminieren.



Kapitalkonsolidierung	Die Beteiligung an dem Tochterunternehmen ist gegen das Eigenkapital des Mutterunternehmens zu buchen
Schuldenkonsolidierung	Die konzerninternen Forderungen und Verbindlichkeiten sind gegeneinander auszubuchen
Zwischenergebniseliminierung	Das Konzernjahresergebnis ist um die Gewinne und Verluste aus dem konzerninternen Lieferungs- und Leistungsverkehr zu bereinigen
Aufwands- und Ertragskonsolidierung	Die konzerninternen Aufwände und Erträge sind gegeneinander auszubuchen.

Folgebewertung des Goodwill nach IAS 36 1/2

IAS 36 regelt
Vorschriften für die
Behandlung von
Wertminderungen bei...

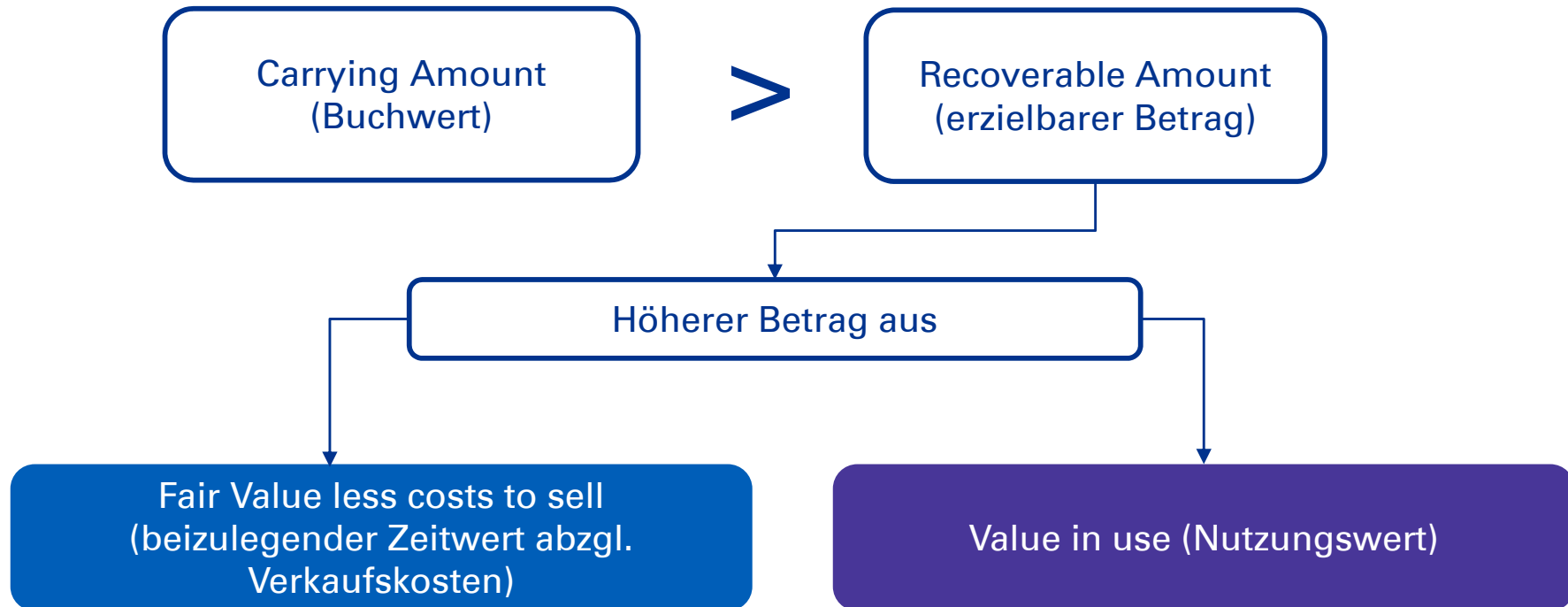
... käuflich erworbenen Geschäfts- oder Firmenwerten (sog. **derivativer Goodwill**, IFRS 3)

... übrigen **immateriellen Vermögenswerten des Anlagevermögens (IAS 38)**, die mit ihren fortgeführten Anschaffungs- und Herstellungskosten oder auf Basis der Neubewertungsmethode bewertet werden

... **Sachanlagevermögen (IAS 16)**, dessen Bewertung nach der Anschaffungs- oder dem Herstellungsverfahren oder nach der Neubewertungsmethode erfolgt

... Anteile an Tochterunternehmen, an assoziierten Unternehmen und an Joint Ventures im Konzern- und Einzelabschluss mit Ausnahme der Anteile, die unter IAS 39/IFRS 9 fallen

Folgebewertung des Goodwill nach IAS 36

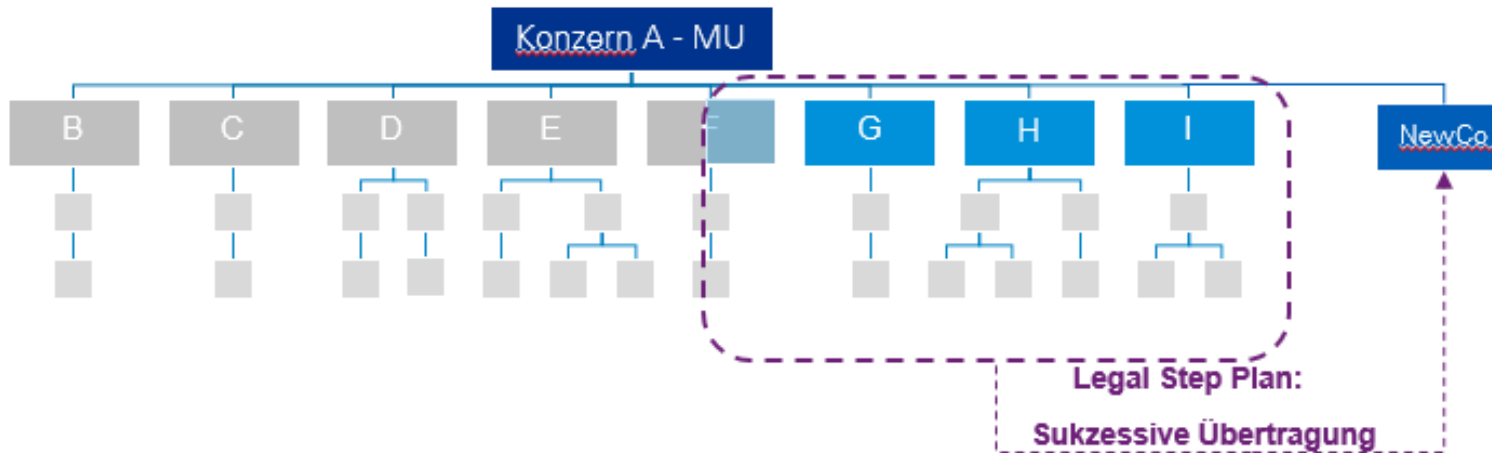


- Wertminderungsbedarf (Impairment) liegt vor, wenn der Buchwert > erzielbarer Betrag
- Ziel des IAS 36 ist es, dass Unternehmen Vermögenswerte nicht mit mehr als dem erzielbaren Betrag bewerten
- Da isolierte Betrachtung eines Vermögenswertes nicht immer eine Wertermittlung ermöglicht, besteht die Möglichkeit der Zusammenfassung zu einer Cash Generating Unit (CGU)

Nachfolgend

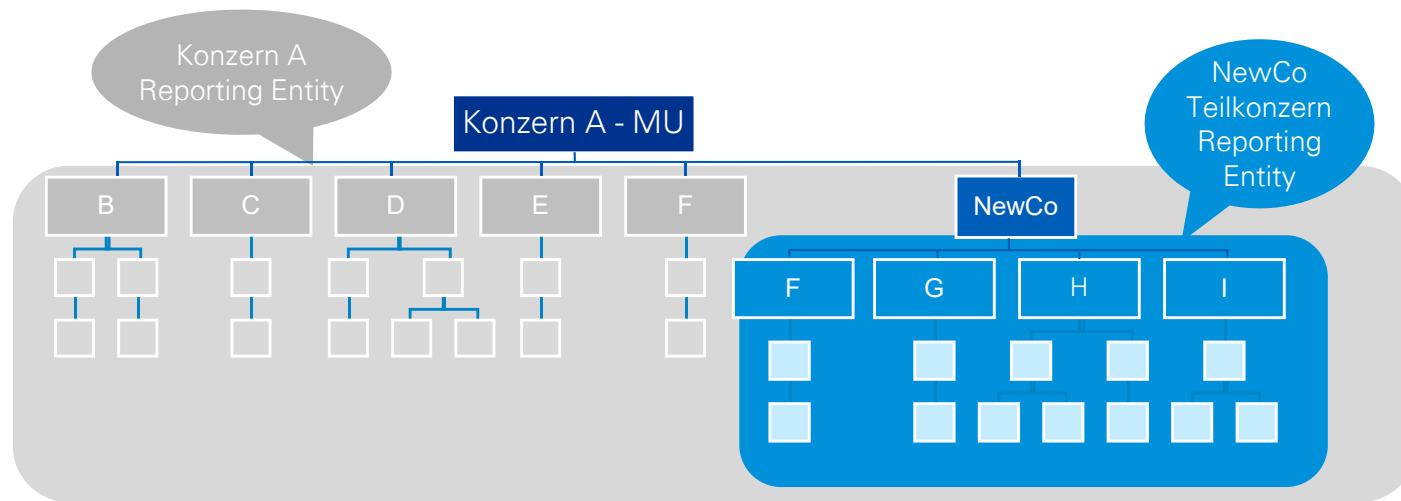
IFRS 3 Anwendung in Rahmen von konzerninternen Restrukturierungen ?

Wahlrecht zur Anwendung des IFRS 3 bei legalen Umstrukturierung



Legalrechtliche Umstrukturierung

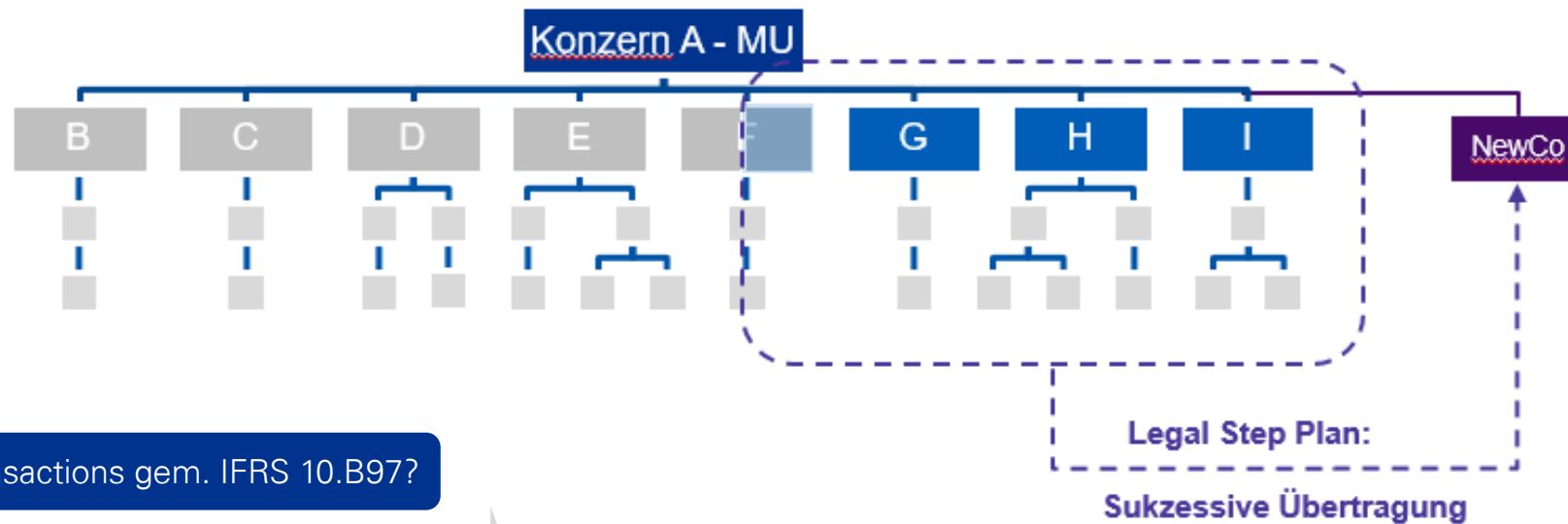
- Das Ziel ist es, einen rechtlichen Teilkonzern unter einer NewCo entstehen zu lassen
- Alle Gesellschaften im Scope des künftigen NewCo-Teilkonzerns werden dafür sukzessive in die NewCo übertragen
- Übertragungen dabei in Form von Sacheinlagen oder Käufe durch die NewCo
- Jede Übertragung/ Transaktion zwischen den Gesellschaften stellt eine Common Control Transaktion dar!
 - Konzern A MU als „ultimate parent“ aller Beteiligten (oberste beherrschende Gesellschaft)



IFRS 3 Wahlrecht nach IDW HFA 2

- NewCo stellt einen eigenen (Teil)Konzernabschluss und ist damit eine Reporting Entity
- NewCo beschließt Common Control Transaktionen nach IFRS 3 abzubilden für seine Reporting Entity (accounting policy choice nach IDW RS HFA 2 iVm IFRS 3)
- Im Konzern A passiert nichts, da die Übertragungen eine reine Kapitalreorganisation darstellen

Linked transactions nach IFRS 10.B97 ?



Linked Transactions gem. IFRS 10.B97?

- Die Vereinbarungen wurden gleichzeitig oder unter gegenseitiger Erwägung geschlossen
- Sie bilden einen einzigen Geschäftsvorfall, der darauf ausgelegt ist, eine wirtschaftliche Gesamtwirkung zu erzielen
- Der Eintritt einer Vereinbarung hängt vom Eintritt mindestens einer anderen Vereinbarung ab
- Eine Vereinbarung ist für sich allein betrachtet wirtschaftlich nicht gerechtfertigt. Betrachtet man sie jedoch gemeinsam mit anderen Vereinbarungen, ist sie wirtschaftlich gerechtfertigt, z.B. kann eine Veräußerung von Aktien zum Marktpreis erfolgen, aber durch eine anschließende Veräußerung über Marktpreis ausgeglichen werden

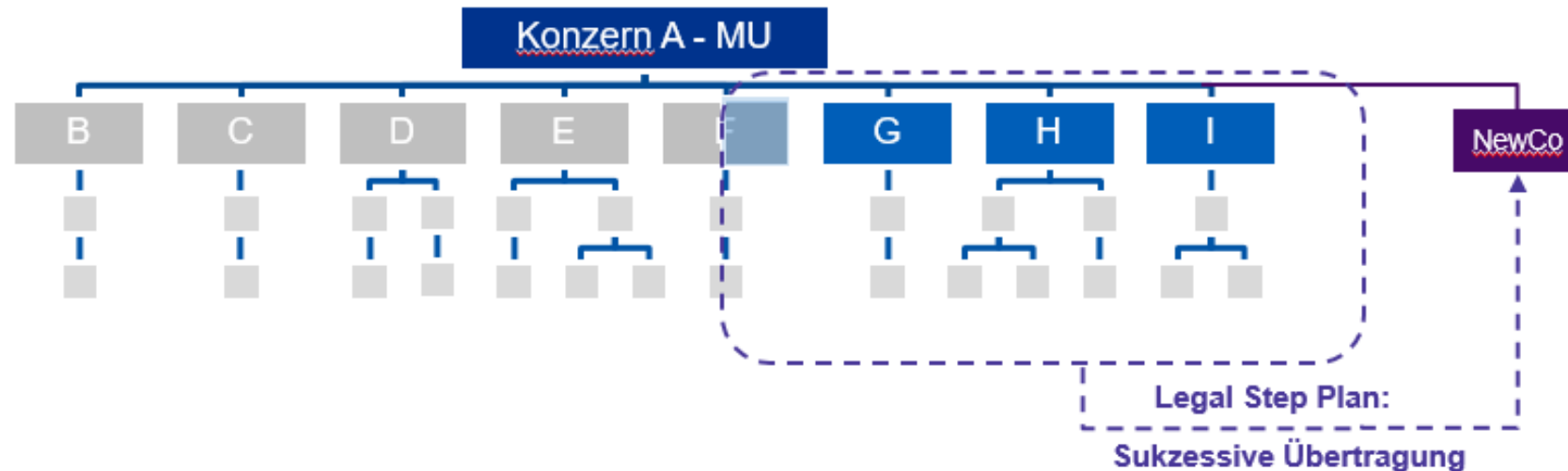
Anwendbarkeit?

- Sämtliche Transaktionen verfolgen ein übergeordnetes ökonomisches Ziel → Durchführung der Umstrukturierung, welches bereits dem (Kapital)Markt kommuniziert wurde?
- Transaktionen erfolgen in gegenseitiger Erwägung und Abhängigkeit?

Implikation bei linked transactions?

- Alle relevanten Transaktionen in die Newco: → linked Transactions:
 - Gleicher Akquisitionsstichtag für alle Erwerbe (= „Big Bang“)
 - Zeitpunkt des letzten Erwerbs Maßgeblich für Bestimmung Akquisitionsstichtag

Anwendungsfall des IFRS 3 - M2



Erwerbsstruktur aufgrund „linked Transactions“ Klassifizierung

- Mehrere Unternehmensgruppen werden zum gleichen Zeitpunkt unter eine NewCo übertragen
 - Sämtliche Transaktionen stellen Common Control Transaktionen dar
- Anwendung des **IFRS 3-M2 (IDW RS HFA 50-M2)**

Implikation für den Konzernabschluss

- **IFRS 3-M2:** Übertragene Unternehmensgruppe/ Einheit mit dem **größten Fair Value** wird als **Erwerber der übrigen Unternehmensgruppen/ Einheiten** klassifiziert und damit zu Buchwerten eingebracht → „**Accounting Acquirer**“
 - **Übrige Unternehmensgruppen/ Einheiten** werden unter Anwendung des **IFRS 3** eingebracht → **Aufdeckung stiller Reserven nach IFRS 3**
- **Im Teilkonzernabschluss der NewCo wird folglich abgebildet:**
- **Accounting Acquirer erwirbt die übrigen Unternehmensgruppen unter Anwendung des IFRS 3**
 - **Konzernabschluss der NewCo stellt Fortführung der originären Buchwerte des Accounting Acquirers dar**