

WPH Edition

Bewertung und Transaktionsberatung

**Betriebswirtschaftliche Bewertung,
Due Diligence, Fairness Opinions u.a.**

bearbeitet von

WP StB Dipl.-Kfm. Klaus Becker
WP StB Dr. Marc Castedello
WP StB Dipl.-Kfm. Ingeborg Esser
WP Dr. Lars Franken
WP StB Dipl.-Kffr. Susann Ihlau
WP StB Prof. Dr. Martin Jonas
WP StB Dr. Torsten Kohl
WP StB Dipl.-Kfm. Andreas Mackenstedt
WP StB Dipl.-Kfm. Michael Müller
WP StB Dr. Matthias Popp
WP StB Dr. Wolfgang Russ
WP StB Dr. Sven Schieszl
WP StB Dr. Jörn Schulte
WP StB Dr. Heike Wieland-Blöse

herausgegeben vom
Institut der Wirtschaftsprüfer
in Deutschland e.V.

Düsseldorf 2018





Zitiervorschlag:

IDW, WPH Edition, Bewertung und Transaktionsberatung, Kap. A Tz. 4.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne vorherige schriftliche Einwilligung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verbreitung in elektronischen Systemen. Es wird darauf hingewiesen, dass im Werk verwendete Markennamen und Produktbezeichnungen dem marken-, kennzeichen- oder urheberrechtlichen Schutz unterliegen.

© 2018 IDW Verlag GmbH, Tersteegenstraße 14, 40474 Düsseldorf

Die IDW Verlag GmbH ist ein Unternehmen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW).

Satz: Merlin Digital GmbH, Essen

Druck und Verarbeitung: Druckerei C.H.Beck, Nördlingen

Elektronische Fassung: doctronic GmbH & Co. KG, Bonn

KN 11712

Die Angaben in diesem Werk wurden sorgfältig erstellt und entsprechen dem Wissensstand bei Redaktionsschluss. Da Hinweise und Fakten jedoch dem Wandel der Rechtsprechung und der Gesetzgebung unterliegen, kann für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben in diesem Werk keine Haftung übernommen werden. Gleichfalls werden die in diesem Werk abgedruckten Texte und Abbildungen einer üblichen Kontrolle unterzogen; das Auftreten von Druckfehlern kann jedoch gleichwohl nicht völlig ausgeschlossen werden, sodass für aufgrund von Druckfehlern fehlerhafte Texte und Abbildungen ebenfalls keine Haftung übernommen werden kann.

ISBN 978-3-8021-2075-6

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://www.d-nb.de> abrufbar.

www.idw-verlag.de

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

„Bewertung und Transaktionsberatung“ ist ein weiterer Teil unserer Gesamtausgabe von insgesamt acht Handbüchern der WPH Edition. In einem Hauptband (dem WP Handbuch) und sieben Themenbänden finden nicht nur Wirtschaftsprüfer, sondern alle an Rechnungslegung, Prüfung und betriebswirtschaftlicher Beratung Interessierten – auch verschiedener Branchen – Rat für den täglichen Umgang mit diesen Themen.

1. WPH Edition

Das klassische WP Handbuch konzentriert sich auf das für die gesetzliche Vorbehaltsaufgabe des Wirtschaftsprüfers notwendige Know-how. Jeder Themenband ist eine umfassende – das WP Handbuch ergänzende – Darstellung der Spezialkenntnisse der Wirtschaftsprüfer und der Breite des Leistungsspektrums des Berufsstands.

Der Hauptband eröffnete 2016 die Publikationsreihe. Ihm folgten bisher die Themenbände „Assurance“ sowie „Sanierung und Insolvenz“. Hiermit liegen nun die Ausführungen zu Fragen der Bewertung und Transaktionsberatung vor. In der WPH Edition sind weitere vier Themenbände in Vorbereitung:

- Rechnungslegung und Prüfung von Versicherungsunternehmen
- Rechnungslegung und Prüfung bei der öffentlichen Hand, Non-Profits und besonderen Branchen,
- Rechnungslegung und Prüfung im Bankwesen sowie
- Wirtschaftsrecht in der Wirtschaftsprüfung.

2. Themenband „Bewertung und Transaktionsberatung“

Bewertungen, Due Diligence Untersuchungen und Fairness Opinions sind Leistungen, die insbesondere bei Transaktionen von großer Bedeutung sind, da sie Vertrauen zwischen den beteiligten Parteien schaffen. Unternehmensbewertungen sind komplexe Einzelfallbeurteilungen auf der Basis einer Vielzahl von betriebswirtschaftlichen Informationen. Sie sind i.d.R. Grundlage für den Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Unternehmens(an)teilen, für aktien- oder umwandlungsrechtliche Strukturmaßnahmen, für Eigen- oder Fremdkapitalzuführungen wie auch für die Ermittlung von Ansprüchen bei vermögensrechtlichen Auseinandersetzungen im Familien- und Erbrecht. Zudem sind sie regelmäßig Grundlage für die Bestimmung bilanzieller oder steuerlicher Wertansätze von Unternehmen oder Unternehmensanteilen.

Mithilfe von Due Diligence Untersuchungen werden im Zusammenhang mit Transaktionen

- Informationen über den Transaktionsgegenstand beschafft,
- Risiken für die Transaktion ermittelt und
- Beweise über den Zustand des Transaktionsgegenstands zum Zeitpunkt des Kaufs bzw. Verkaufs gesichert.

Due Diligence Untersuchungen finden auch bei Fremdkapitalaufnahmen, Sanierungen, Umstrukturierungen, Privatisierungen oder Börseneinführungen Anwendung.

Fairness Opinions wiederum sind Stellungnahmen zur Beurteilung eines Kauf- bzw. Verkaufspreises mit Blick auf dessen finanzielle Angemessenheit. Obwohl gesetzlich

nicht vorgeschrieben, haben diese aufgrund ihrer Informations- und Schutzfunktion in der Wirtschaftspraxis deutlich an Bedeutung gewonnen.

Neben der Bewertung von ganzen Unternehmen oder Teilen sind Bewertungen einzelner Vermögenswerte und Schulden häufig erforderlich. Die Bewertung von Immobilien erfolgt nicht zur Wertbestimmung im Kauf- bzw. Verkaufsfall, sondern ggf. auch um die Werthaltigkeit von Immobilien im Anlagevermögen nachzuweisen. Immaterielle Vermögenswerte etwa bedürfen der Bewertung nicht nur für ihre ordnungsmäßige Bilanzierung, sondern auch für den Fall, dass sie als Sicherheit bei Fremdfinanzierungen dienen oder für den Fall der Lizenzgewährung bzw. -nahme.

Zu all diesen Fragen rund um Unternehmenstransaktionen im weitesten Sinne finden sich die entsprechenden detaillierten Antworten in den 14 Kapiteln dieses Bandes der WPH Edition. Als Rechts- und Literaturstand gilt der 01.09.2017. Nach diesem Zeitpunkt folgende Rechtsentwicklungen werden korrespondierend zu den relevanten Kapiteln zeitnah in Aufsätzen der Zeitschrift „Die Wirtschaftsprüfung“ veröffentlicht.

Für die praxisorientierten Inhalte stehen Autoren aus dem Berufsstand, die sich durch langjährige Erfahrung in der Bewertungs- und Transaktionsberatungspraxis auszeichnen.

Als spezialisiertes Nachschlagewerk gehört dieser Band zusammen mit dem Hauptband der WPH Edition – dem WP Handbuch – bei jedem Experten, der sich mit Rechnungslegung, Bewertung und Transaktionsberatung befasst, auf den Schreibtisch.

3. Wichtige Nutzerhinweise

Dieser Themenband ist ebenfalls Bestandteil des gleichnamigen Moduls in der Datenbank beck-online, die der Beck Verlag in Kooperation mit dem IDW Verlag publiziert. Demnächst, allerdings erst nach Drucklegung, wird der *IDW Praxishinweis* zur Berücksichtigung des Verschuldungsgrads bei der Bewertung von Unternehmen veröffentlicht, dessen Inhalt in Kapitel A dieses Bandes bereits Eingang gefunden hat. Ein *IDW Praxishinweis* zur Bewertung von Schulden ist ebenfalls in Vorbereitung. Noch stehen die endgültige Verabschiedung durch den Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft und die Billigung durch den Hauptfachausschuss aus, die Kernelemente sind aber im Kapitel O schon berücksichtigt worden.

4. Dank

An dieser Stelle bedanken wir uns bei allen Verfasserinnen und Verfassern sowie deren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die zum Gelingen dieses Themenbandes beigetragen haben. Unser Dank geht auch an alle Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des IDW und des IDW Verlags, die die Verfasserschaft tatkräftig unterstützt haben.

5. Verantwortung

Für die Neukonzeption der WPH Edition zeichnet WP StB Melanie Sack verantwortlich, für die fachliche Konzeption dieses Themenbandes WP StB Dr. Ute Siebler und WP Dr. Torsten Moser, für das Projektmanagement Dr. Petra Wiedefeldt.

6. Wunsch

Seien Sie auch diesmal neugierig auf höchstaktuelle Informationen in einem traditionell bewährten Werk für Wirtschaftsprüfer und ihre Mitarbeiter, Unternehmer, Unternehmenslenker und -aufsichten, Käufer und Verkäufer von Unternehmen, Unternehmensteilen, Immobilien, Bewerter sowie all jene, für die die Informations- und Schutzfunktion von speziellen Bewertungen bzw. Transaktionsuntersuchungen ebenfalls Gegenstand des Interesses sind.

Düsseldorf, im Januar 2018

Prof. Dr. Klaus-Peter Naumann

Vorstandssprecher des IDW

Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort	V
A. Methodik der Unternehmensbewertung	1
1. Einleitung	5
2. Grundlagen der Unternehmensbewertung	6
3. Grundsätze zur Ermittlung von Unternehmenswerten	28
4. Verfahren zur Ableitung von Unternehmenswerten und -preisen	39
5. Äquivalenzprinzip.	73
6. Prognose der finanziellen Überschüsse	84
7. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes.	116
8. Ewige Rente und nachhaltiges Wachstum.	155
9. Besonderheiten bei der Unternehmensbewertung	178
10. Dokumentation und Berichterstattung.	182
B. Besonderheiten bei der Bewertung von kleinen und mittelgroßen Unternehmen	187
1. Einleitung	188
2. Vereinfachte Preisfindungsverfahren.	190
3. Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse	191
4. Kapitalisierung der künftigen finanziellen Überschüsse.	205
5. Gesamtwert und Anteilswert	209
6. Dokumentation und Berichterstattung.	211
C. Unternehmensbewertung im Gesellschafts-, Umwandlungs- und Kapitalmarktrecht	213
1. Bewertungsanlässe, Funktionen des Wirtschaftsprüfers und Wertmaßstäbe	215
2. Besonderheiten in der Auftragsannahme und -abwicklung	228
3. Bewertungsmethoden bei aktien-, umwandlungs- und kapitalmarktrechtlichen Anlässen	231
D. Unternehmensbewertung zur Bestimmung von Ansprüchen im Familien- und Erbrecht.	257
1. Einleitung	258
2. Besonderheiten bei der Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswerts	261
3. Besonderheiten bei der Überleitung des Unternehmenswerts zum Ausgleichs- bzw. Auseinandersetzungsanspruch	265
4. Änderungen in IDW S 13 gegenüber älteren Verlautbarungen.	270
E. Unternehmensbewertung für steuerliche Zwecke	273
1. Einleitung	274
2. Steuerliche Bewertungsanlässe und Wertmaßstäbe	275
3. Bestimmung des gemeinen Wertes	276
4. Bestimmung des Teilwerts	305
5. Bestimmung des Fremdvergleichspreises	307

F.	Bewertung von Beteiligungen für bilanzielle Zwecke (HGB und IFRS)	309
1.	Einleitung.	310
2.	Bewertung von Beteiligungen für handelsbilanzielle Zwecke.	311
3.	Bewertung von Beteiligungen für Abschlüsse nach IFRS.	326
G.	Multiplikatorbewertung.	339
1.	Einleitung.	341
2.	Grundlagen der Multiplikatorbewertung	341
3.	Bedeutung und Anwendungsfelder der Multiplikatorbewertung	349
4.	Durchführung einer Multiplikatorbewertung	353
5.	Abschließendes Beispiel für eine Multiplikatorbewertung	380
H.	Due Diligence	383
1.	Due Diligence Untersuchungen – Allgemeiner Teil	386
2.	Commercial Due Diligence	407
3.	Financial Due Diligence	412
4.	Tax Due Diligence	438
5.	Legal Due Diligence	461
6.	Anforderungs- und Checklisten	481
J.	Fairness Opinions.	505
1.	Einleitung und rechtliche Grundlagen	507
2.	Definition und Verbreitung von Fairness Opinions	509
3.	Abgrenzung von Fairness Opinions zu Unternehmensbewertungen nach IDW S 1 i.d.F. 2008.	509
4.	Anlässe und Funktionen von Fairness Opinions	511
5.	Auftragsannahme und Auftragsinhalt	515
6.	Beurteilung der finanziellen Angemessenheit eines Transaktionspreises.	518
7.	Praxisbeispiele zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit eines Transaktionspreises.	530
8.	Aufbau von Fairness Opinions.	538
9.	Besonderheiten von Fairness Opinions im Zusammenhang mit Stellungnahmen nach § 27 WpÜG	540
K.	Beurteilung einer Unternehmensplanung bei Bewertungen, Restrukturierungen sowie sonstigen Transaktionen.	545
1.	Einleitung.	546
2.	Allgemeine Maßstäbe für die Durchführung der Planungsbeurteilung	548
3.	Analysehandlungen zur Beurteilung der Planzahlen.	552
4.	Anlassbezogene Besonderheiten	571
L.	Bewertungen immaterieller Vermögenswerte	577
1.	Einleitung.	579
2.	Einführung in die Bewertung immaterieller Werte.	580
3.	Bewertungsverfahren und Bewertungsmethoden	587
4.	Anwendung auf einzelne immaterielle Vermögenswerte	607
5.	Plausibilisierung	634

Inhaltsübersicht

M. Bewertung von Immobilien	639
1. Einleitung	641
2. Grundlagen der Immobilienbewertung	641
3. Bewertungsverfahren	645
4. Besonderheiten	677
5. Dokumentation und Berichterstattung	684
N. Bewertungen von Immobilien des Anlagevermögens für handelsbilanzielle Zwecke	689
1. Einleitung	690
2. Grundlagen	691
3. Zugangsbewertung	692
4. Folgebewertung	700
O. Bewertung von Schulden	709
1. Einleitung	710
2. Grundlagen der Bewertung von Schulden	713
3. Durchführung der Bewertung von Schulden	719
4. Dokumentation und Berichterstattung	744
Abkürzungsverzeichnis	745
Literaturverzeichnis	753
1. Kommentare und Standardliteratur	754
2. Monographien und Beiträge in Sammelwerken	757
3. Beiträge in Zeitschriften	769
4. Zitierte IDW Verlautbarungen	790
Stichwortverzeichnis	793