



Financial Due Diligence und Unternehmensbewertung

Schweitzer Sortiment

WP StB Dr. Christian Zwirner

München, 13. Februar 2014

Agenda

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence
2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika
3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung
4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick
5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence



■ Ziel der Financial Due Diligence

- Ermittlung wirtschaftlicher und finanzieller Grundlagen des Zielunternehmens

- Im Zentrum der Analyse des Zielunternehmens:



- Aufbereitung (vergangenheitsbezogen) der Aufwendungen und Erträge
- Beurteilung der bilanziellen Situation
- Einschätzung der weiteren (finanziellen) Entwicklung
- Erfolg Financial Due Diligence abhängig von **Entscheidungsnützlichkeit**
 - Art und Umfang der einzelnen Prüfungsschritte muss sich an Erwartungen orientieren (ergebnisorientierter Prüfungsansatz)
- Berücksichtigung wesentlicher Aspekte, die für die Transaktion und die mit ihr zusammenhängende Wertfindung, bei den Vertragsverhandlungen sowie der Vertragsgestaltung relevant sind
- Zentrale Anforderung an den Prüfprozess: Identifizierung der einzelnen Sachverhalte, die Abbruch von Verhandlungen zur Folge haben können

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence



■ Zweck der Financial Due Diligence

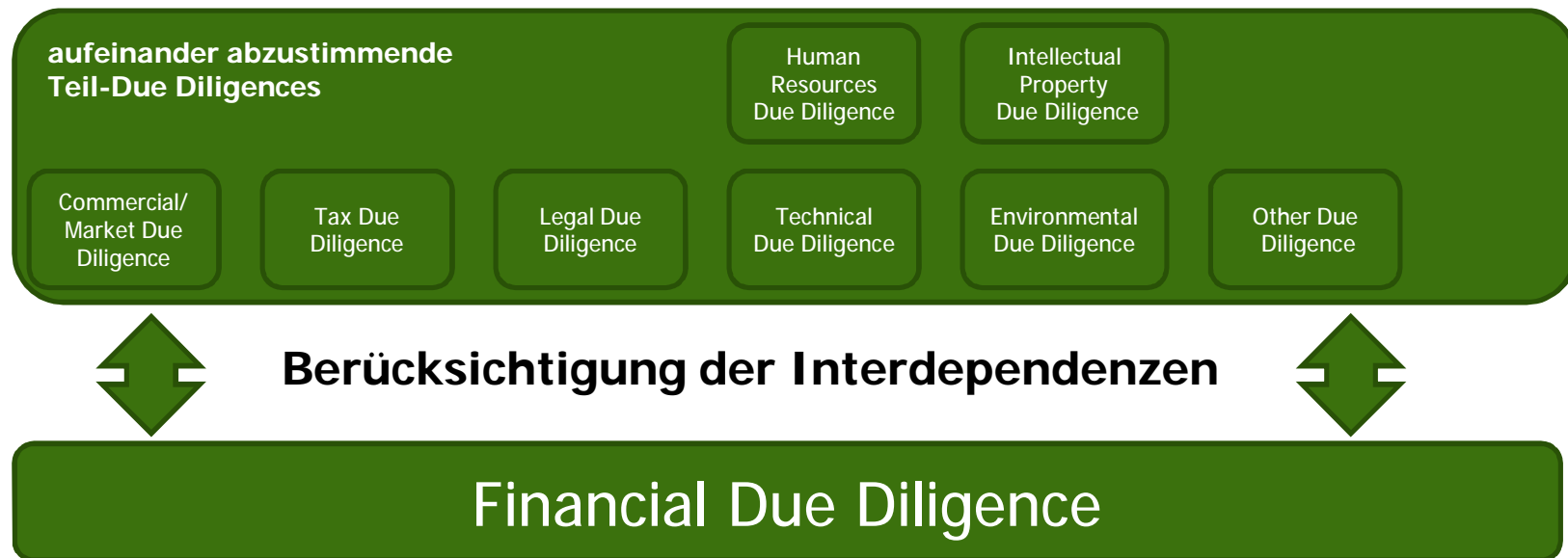
- Keine Jahresabschlussprüfung, sondern eine Sorgfaltsprüfung hinsichtlich der zu beurteilenden Unternehmensdaten des Zielunternehmens
 - Art, Umfang, Berichterstattung sowie Genauigkeit nicht gesetzlich kodifiziert, sondern privatrechtliche Vereinbarung: **Parteiautonomie**
- Financial Due Diligence erfolgt insbesondere zukunftsbezogen
 - Analyse: Ist-Zustand Zielunternehmen (Vergangenheitsdaten, bilanzielle Ausgangssituation) und Einschätzung Planungsqualität der Daten
 - Prüfung der einzelnen den künftigen Perioden zugrunde liegenden Planungen und hiermit verbundenen Annahmen
- Grundlage für Unternehmensbewertung durch Analyse von Finanzkennzahlen und Aussage über Prognose- bzw. Plandaten des Unternehmens
- Erkenntnisse als Basis für (weitere) Vertragsverhandlungen im Zusammenhang mit Gewährleistungen, Garantien oder Kaufpreisanpassungsmechanismen

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence



■ Einordnung der Financial Due Diligence

- Financial Due Diligence kann nicht isoliert betrachtet werden
 - Ergebnisse und Erkenntnisse anderer Due Diligence Bereiche fließen mit ein
 - Daher Berücksichtigung der entsprechenden Interdependenzen wichtige Voraussetzung, um konsistentes Ergebnisziel zu gewährleisten



In Anlehnung an Hörtnagl/Zwirner, in: Hettler/Stratz/Hörtnagl (Hrsg.): Beck'sches Mandats Handbuch – Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2013, § 2 Rdn. 210.

Agenda

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence
2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika
3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung
4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick
5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps

2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika



- Inhalt – (Einführung)
 - Financial Due Diligence Hilfsinstrument der Unternehmensbewertung
 - Ermittlung des Zukunftsertrags durch Abbildung der Zukunft in Planrechnung
 - Zusätzlich Erstellung einer integrierten Bilanz- und Finanzplanung
 - Bilanzielle Ausgangssituation als Grundlage für Planrechnungen
 - **Hierbei:** Beachtung handelsrechtlicher Restriktionen zur Ermittlung der tatsächlich ausschüttungsfähigen Erträge
 - Financial Due Diligence-Prüfung Urteil über mögliche Chancen und Risiken
 - Kernelement der Unternehmensbewertung sind abgeleitete Finanzdaten bzw. Aussagen über die Unternehmensentwicklung
 - Erkenntnisse aus einzelnen Teil-Due Diligences sind integrativ bei der Financial Due Diligence bzw. Unternehmensbewertung zu berücksichtigen, um zutreffendes Bild sicherzustellen

2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika



- Charakteristika der Financial Due Diligence
 - Ausgangsgrundlagen und Datenbasis
 - Ausgehend von Finanzdaten des Zielunternehmens (i.d.R. Rechnungslegungsdaten) erfolgt Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Zielgesellschaft
 - Datenbasis stellen vergangenheitsbezogene Finanzdaten und hieraus abgeleitete Unternehmensdaten der Zukunft dar
 - Finanzdaten umfassen Daten von internem und externem Rechnungswesen
 - Notwendigkeit: Unterscheidung von quantitativen und qualitativen Daten
 - **Quantitative Finanzdaten:** Bilanz, GuV und Kapitalflussrechnung
 - **Qualitative Finanzdaten:** Anhang, Lagebericht und Rechenwerke
 - Datenbasis in Abhängigkeit der Transaktion entweder Einzelabschlüsse oder (konsolidierte) Konzernabschlüsse



2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika



- Charakteristika der Financial Due Diligence
 - Bedeutung Bilanzpolitik und Rechnungslegungsnorm
 - Auseinandersetzung mit Grundlagen der Rechnungslegung des Zielunternehmens
 - Verständnis für angewandte Rechnungslegungsvorschriften sowie Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
 - Beachtung verschiedener **Normsysteme** (HGB, US-GAAP und IFRS)
 - Identifikation bilanzieller Risiken erfordert zudem Auseinandersetzung mit Bilanzpolitik
 - Entscheidend für Erfolg ist Analyse der rechnungslegungsrelevanten Rahmenbedingungen und der verfolgten bilanzpolitischen Zielsetzung
 - Verfolgte Bilanzierungsstrategie ist anhand der einzelnen Prüfungsaspekte zu hinterfragen
 - Hierbei besondere Bedeutung von bilanzpolitischen Zielsetzungen i.S.v. Ausschüttungsbeschränkungen bzw. -sperren

2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika



- Charakteristika der Financial Due Diligence
 - Beurteilung der Ertragskraft auf Basis von Vergangenheitsdaten
 - Begutachtung und Einschätzung künftige Ertragskraft des Zielunternehmens
 - **Ergebnis:** Financial Due Diligence stellt Zielunternehmen auf Prüfstand
 - Ausgangspunkt bildet Analyse der Vergangenheit
 - Grundlage letzte Jahresabschlüsse bis zum aktuellen Zeitpunkt
 - Beurteilung der Planungssicherheit anhand von Plan-Ist-Vergleichen
 - Art und Umfang der Planung im angemessenen Verhältnis zur Unternehmensgröße sowie zu Strukturen der Zielgesellschaft
 - Anforderungen an Planungsquantität, den Umfang der integrierenden Ansätze (GuV, Bilanz und Finanzplanung etc.) sowie Quantität und Detaillierung der Planung unternehmensindividuell formulieren und beurteilen
 - Notwendigkeit der Datenbereinigung um Einmal- und Sondereffekte

2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika



- Charakteristika der Financial Due Diligence
 - Beurteilung der Vermögenslage
 - Kritische Beleuchtung einzelner Bilanzpositionen, um Wertanpassungsbeträge identifizieren zu können
 - Fokus auf Überbewertungen von Aktivposten und Unterbewertungen von Passivposten
 - Zusätzlich Augenmerk auf nicht bilanzierte Sachverhalte (z.B. Marken, Kundenstamm und Auftragsbestand)
 - **Ziel** der Analyse der Vermögenslage: Identifizierung von möglichen Chancen und Risiken umfassend zu erkennen
 - Analyse der Finanzlage auf Grundlage einer Kapitalflussrechnung
 - Differenzierung von einzelnen Cash-Flows nach den jeweiligen Bereichen
 - Schwerpunkt muss auf Ermittlung der operativen Cash-Flows liegen

2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika



- Charakteristika der Financial Due Diligence
 - Hinsichtlich Beurteilung der Ertragslage ist auf die einzelnen Größen der GuV Bezug zu nehmen
 - Beachtung der Grundsätze der Erfolgsspaltung, d.h. Analyse, aus welchen Bereichen das Ergebnis des Unternehmens erwirtschaftet wird (operatives Geschäft, Finanz- oder Beteiligungsergebnis, Einmaleffekte sowie Ermittlung einer nachhaltigen Ergebnisgröße)
 - Analyse von Vergangenheitsdaten der Zielgesellschaft erfordert verschiedene Untersuchungsschritte
 - **Kennzahlenanalyse:** Vergleich GuV, Bilanz oder Cash-Flow-Größen
 - **Zeitreihenanalyse:** Vergleich absoluter Werte im Zeitvergleich
 - **Branchenanalyse:** Unternehmensübergreifender Vergleich (Benchmarking)
 - Beurteilung von Vergangenheitsdaten nicht ausschließlich anhand von Zahlen, sondern auch durch ergänzende Angaben im Anhang/Lagebericht



Agenda

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence
2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika
3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung
4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick
5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps

3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung



- Prognosedaten als Ausgangspunkt der Unternehmensbewertung
 - Durch Financial Due Diligence sollen Erkenntnisse über maßgebliche **Erfolgsfaktoren** der Zielgesellschaft sowie **wirtschaftliche Risiken** aufgedeckt werden
 - Sämtliche Erkenntnisse fließen in Zukunftsplanung ein – die entweder in der Financial Due Diligence oder anlässlich der Unternehmensbewertung erstellt bzw. modifiziert wird
 - **Ziel** der Financial Due Diligence ist eine plausible Planung über die zukünftige Entwicklung der Zielgesellschaft zu erhalten bzw. zu entwickeln
 - Hierzu ist der Planungsprozess zu hinterfragen bzw. zu analysieren
 - In zweierlei Hinsicht hohe Anforderungen an Unternehmensplanung
 - Alle in Teilbereichen der Due Diligence identifizierten Chancen und Risiken sind in eine ganzheitliche Unternehmensplanung zu integrieren
 - Planung muss konsistent mit den weiteren Unternehmenseinschätzungen sein

3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung



- Prognosedaten als Ausgangspunkt der Unternehmensbewertung
 - Neben der Ableitung künftiger Erträge und Aufwendungen sind eine integrierte Sichtweise und Planung notwendig
 - Für künftige Ausschüttungen gesonderte Finanzplanung erforderlich, die bilanzrechtliche Einschränkungen der Gewinnverwendung berücksichtigt
 - z.B. verpflichtende Thesaurierungen wegen bestehenden Bilanzverlusten oder bestehender Ausschüttungssperren
 - Fokus des Erwerbs liegt auf schneller Rückführung der Investition
 - Untersuchung künftiger Planungen hinsichtlich freier Cash-Flows, d.h. ausschüttungsfähiger Erträge an Erwerber
 - Hierzu Finanzstruktur des Unternehmens, aber auch künftige Kapitalanlagen und/oder Kapitalaufnahmen berücksichtigen
 - Auswirkungen auf Finanzierung der Zielgesellschaft sowie auf zu leistende Zins- und Tilgungszahlungen i.V.m. der Akquisitionsfinanzierung

3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung



- **Prognosedaten als Ausgangspunkt der Unternehmensbewertung**
 - Von Finanzierungsmöglichkeiten bzw. Finanzierungsspielräumen hängen Möglichkeiten der Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung ab sowie der durch Ausschüttungen/Entnahmen finanzierbare Kaufpreis
 - Bezug nehmen auf die der Planung zugrunde liegenden **Annahmen**
 - Wachstums- und Entwicklungschancen sind konsistent i.S.v. widerspruchsfrei zu den allgemeinen Annahmen zu berücksichtigen
 - „Bottom up“-Planung der einzelnen Aufwands- und Ertragskonten unter Berücksichtigung der Erkenntnisse aus Teilbereichen der Due Diligence
 - Hierbei bspw. folgende Aspekte beachten: Umsatzerlöse, Materialaufwand, Personalaufwand, Finanzergebnis und Steuern
 - Planungsrechnung und erwartete Entwicklungen sind durch analytische Prüfungshandlungen nachzuvollziehen – **Kennzahlen** geben wertvolle Hinweise
 - Planung und mit dieser verbundener Annahmen sind über einen Zeitraum – dem sog. **Detailplanungszeitraum** – von drei Jahren vorzunehmen

3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung



- Prognosedaten als Ausgangspunkt der Unternehmensbewertung
 - **Detailplanungszeitraum** erfordert differenzierte Auseinandersetzung mit den einzelnen Planungsjahren insbesondere für Marktentwicklung, Produktlebenszyklen, Wachstumsraten sowie Preis- und Kostensteigerungen
 - Integrierte Kennzahlenvergleiche und Plausibilitätsüberlegungen stützen Sicherheit der Planungsannahmen im Detailplanungszeitraum
 - Ausgehend vom Detailplanungszeitraum muss Einschätzung über weitere **langfristige Entwicklung** der Zielgesellschaft erfolgen
 - Hierbei Berücksichtigung von saisonalen Schwankungen ebenso wie Wachstumsraten oder Trends
 - Schwierigkeit liegt in der weiten zeitlichen Entfernung und damit verbundenen Prognose-Unsicherheit
 - Bei mittel- bis langfristigen Planungen können (bestimmte) Planungsergebnisse durch Sensitivitätsanalyse unterlegt werden
 - Sensitivitätsanalysen als Hilfsinstrument der Stärken-Schwächen-Analyse

3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung



- **Schwerpunkte und besondere Chancen und Risiken**
 - Sofern für Käufer des Unternehmens bestimmte oder einzelne Faktoren von entscheidender Bedeutung sind, erfolgt die Durchführung der Financial Due Diligence unter Berücksichtigung dieser Schwerpunkte
 - Im Vorfeld Abstimmung mit Auftraggeber, um ergebnisorientierte und entscheidungsnützliche Berichterstattung sicherzustellen
 - Wenn einzelne Schwerpunkte in ihrer Entwicklung bestimmten Umwelteinflüssen unterliegen bzw. veränderte Parameter zu einem abweichenden Gesamtergebnis führen würde, sind entsprechende **Szenario- bzw. Sensitivitätsanalysen** durchzuführen
 - Zusätzlich können sich bei Beleuchtung der künftigen Aufwendungen und Erträge auch **spezielle Chancen und Risiken** ergeben
 - Einerseits können diese aus Analyse der Ausgangsdaten resultieren oder sich von vornherein stellen
 - Andererseits sind Synergien zu berücksichtigen



3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung

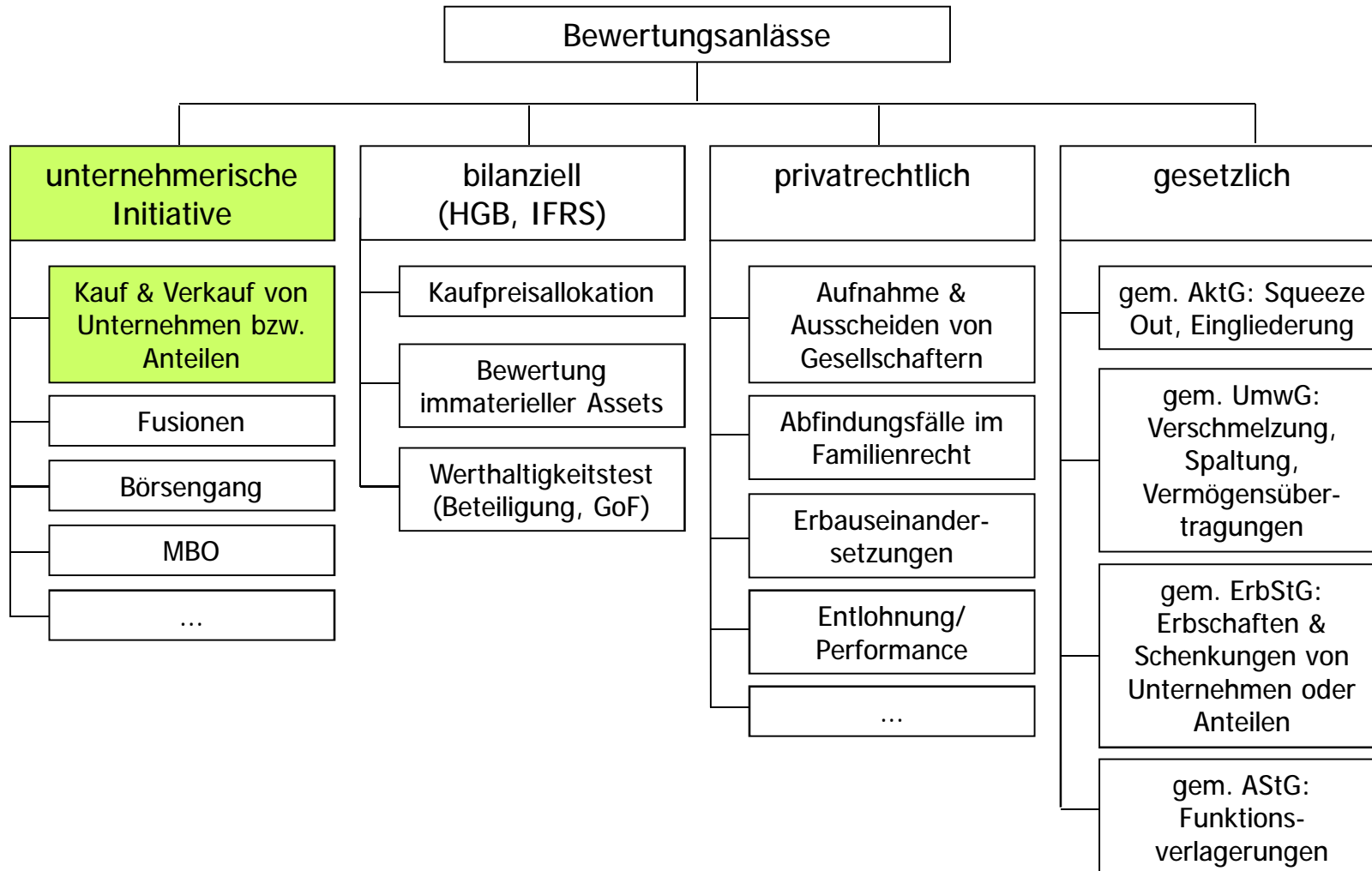


- **Schwerpunkte und besondere Chancen und Risiken**
 - Ableitung des Unternehmenswerts erfordert Unterscheidung zwischen Ertragswert und (bilanziellen) Substanzwert
 - Unternehmenswert wird aus vergangenheitsbezogenen Prognosedaten abgeleitet und i.d.R. zu einem Ertragswert verdichtet
 - Zudem Bestimmung des (bilanziellen) Substanzwerts um ggf. vorliegende stille Reserven und stille Lasten zu ermitteln und/oder zu würdigen
 - Beurteilung von Unternehmensverträgen, inwieweit sich Erkenntnisse der Legal Due Diligence auf Finanzdaten der Zukunft auswirken
 - z.B. bestehende Verlustübernahmeverpflichtungen oder Sanktionen für Nichteinhalten vertraglich vereinbarter Financial Covenants
 - Zusätzlich sind im Zusammenspiel mit Financial Due Diligence weitere Unternehmensverträge zu berücksichtigen, die unmittelbar auf die Finanzdaten der Zielgesellschaft wirken

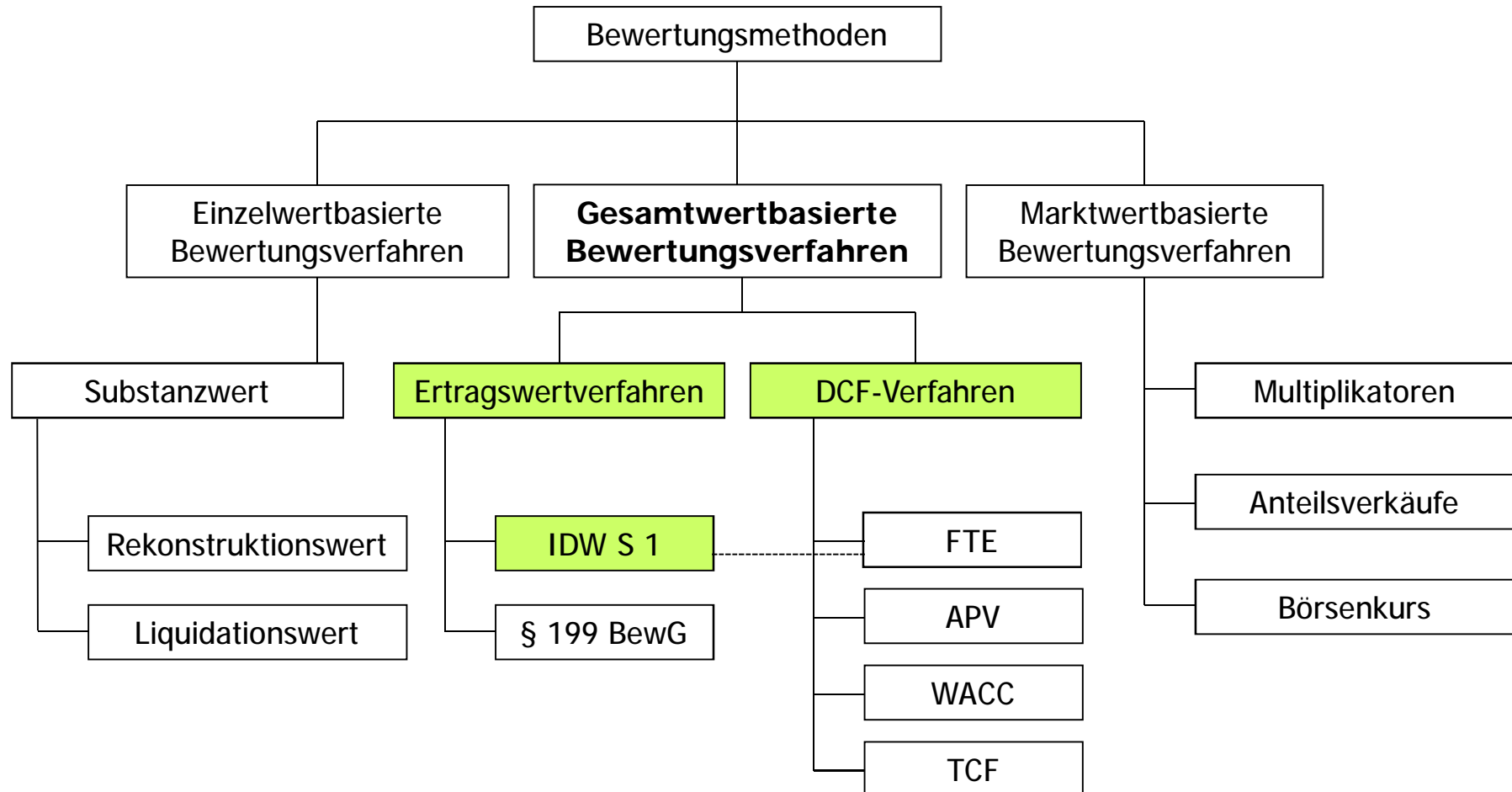
Agenda

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence
2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika
3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung
4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick
5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps

4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick Bewertungsanlässe



4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick Bewertungsmethoden



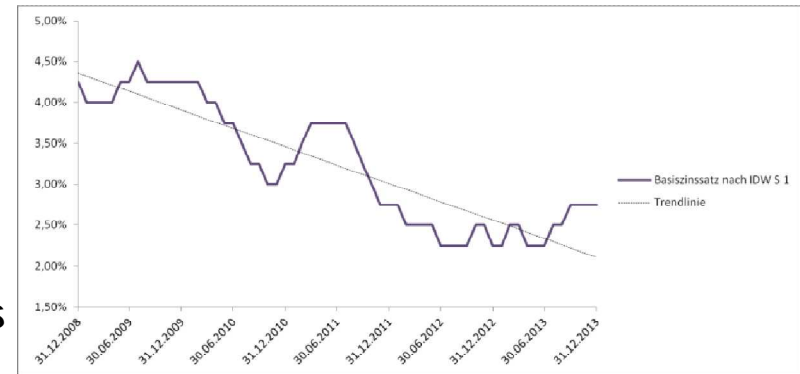
4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick

Aktuelle Bewertungsparameter



■ Beteiligungsbewertung

- Basiszinssatz bei 2,75 % per 31.12.2013
- Beta: unternehmensspezifisch zu ermitteln
- Marktrisikoprämie: aktuelle Empfehlung des FAUB vom September 2012



Zinssatz	vor persönlicher Ertragsteuer	nach persönlicher Ertragsteuer
FAUB (für Bewertungsstichtage ab 01.01.2009) [IDW FN 2009, S. 696 f.]	4,50 % - 5,50 % → regelmäßig 5,00 %	4,00 % - 5,00 % → regelmäßig 4,50 %
FAUB (Empfehlung vom Januar 2012: ab 01.01.2012) [IDW FN 2012, S. 122]	„Im Zusammenhang mit der derzeit beobachtbaren erhöhten Unsicherheit am Kapitalmarkt und der damit zum Ausdruck kommenden gestiegenen Risikoaversion empfiehlt der FAUB, bei Unternehmensbewertungen zu prüfen, ob dieser Situation mit dem Ansatz der Marktrisikoprämie am oberen Rand der empfohlenen Bandbreiten [...] Rechnung zu tragen ist.“	
	→ regelmäßig 5,25 % - 5,50 %	→ regelmäßig 4,75 % - 5,00 %
FAUB (Empfehlung vom 19.09.2012)	<ul style="list-style-type: none"> • bislang angenommene langfristige Trendentwicklungen werden in der aktuellen Finanzmarktkrise von anderen Einflussgrößen überlagert • „Deshalb kommt der FAUB zu dem Ergebnis, dass im Vergleich zu den letzten Jahren derzeit von einer höheren Marktrisikoprämie auszugehen ist.“ 	
→ Orientierung an neuer Bandbreite	5,50 % - 7,00 % → im Mittel 6,25 %	5,00% - 6,00 % → im Mittel 5,50 %



„Standard“-Zinssatz (vor pers. Steuern) per 31.12.2013: 2,75% + 6,25 % = 9,00 %

4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick

Aktuelle Bewertungsparameter



- Entscheidend für jede Akquisition: Synergien und deren Bewertungsrelevanz
- Unechte Synergien (Beispiele) [mit jedem Dritten realisierbar]
 - Ausnutzung Größeneffekte, verbessertes Cash-Management, Marktmacht, Kostenreduktion
 - Steuerlicher Verlustvortrag
- Echte Synergien (Beispiele) [für konkrete Transaktion entscheidend]
 - Steigerung Gewinne durch verbilligte Einkaufspreise wg. Rahmenverträgen, Marktmacht
 - Know-how-Transfer
 - Ergänzung Produktportfolio
 - Erzielung von Margen bei Mutter-/Schwesterunternehmen auf Grund bestehender Verträge

4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick Anforderungen KMU



- **Bewertungsrelevante Besonderheiten von KMU**
 - Unternehmensführung durch den/die Eigentümer
 - Fehlende Börsennotierung
 - Begrenzter Eigentümerkreis
 - Fehlende Liquidität der Unternehmensanteile
 - Mangelnde Diversifikation der Eigentümer
 - Fließender Übergang zwischen Unternehmens- und Privatsphäre
 - Angemessenheit des Unternehmerlohns
 - Fehlendes unabhängiges Kontrollorgan
 - Beschränkt dokumentierte Unternehmensplanung
 - . . .

4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick Anforderungen KMU



- **Bewertungsrelevante Besonderheiten von KMU**
 - Bewertung von KMU stellt die Praxis regelmäßig vor große Herausforderungen
 - Regelmäßig unklar: Inwiefern sind die bewertungsrelevanten Besonderheiten von KMU im konkreten (Bewertungs-)Fall abzubilden bzw. überhaupt zu berücksichtigen?
 - Zusammenstellung häufig gestellter Fragen und Antworten zur praktischen Anwendung des IDW S 1 i.d.F. 2008 durch die IDW Arbeitsgruppe „Bewertung von KMU“ (Stand: April 2012/Juli 2013)
 - Antworten des IDW stellen „Handlungsempfehlungen mit exemplarischem Charakter“ dar
 - Schwerpunkt der veröffentlichten Fragen und Antworten liegt auf der Bewertung von KMU



Die Bewertung von KMU erfordert Anpassungen hinsichtlich der bewertungsrelevanten Parameter ! Zudem: häufig Ermessensspielräume !

4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick Anforderungen KMU



- Regelmäßige Anpassungen bei der KMU-Bewertung
 - Ermittlung der nachhaltig erzielbaren Erträge
 - Ansatz eines marktüblichen Unternehmerlohns bei „unentgeltlich“ tätigen Eigentümern bzw. Anpassung eines in der Vergangenheit gezahlten und in der Planung berücksichtigten unangemessenen Unternehmerlohns
 - Ertragsteuern der Unternehmenseigner
 - Bei subjektiver Unternehmensbewertung: Individuelle Steuerbelastung der Eigentümer
 - Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes
 - Ansatz der MRP an oberer Bandbreite
 - Anpassungen des Beta-Faktors (auf Basis einer Peer Group abgeleitet) können erforderlich sein (z.T. wird zunehmend Ansatz des sog. Total Beta diskutiert)
 - Size Premium und fehlende Fungibilität der Anteile: keine explizite Berücksichtigung, aber mögliche Lösung über Ansatz erhöhter MRP oder Total Beta


4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick Anforderungen KMU



- Vereinfachte Preisfindungsmechanismen
 - Bei Bewertung von KMU erfolgt häufig Rückgriff auf vereinfachte Preisfindungsmechanismen
 - branchenspezifische Hinweise oder Richtlinien berufsständischer Einrichtungen, Multiples etc.



ABER: Wertermittlungen auf Basis vereinfachter Preisfindungen können zur Absicherung und Plausibilisierung von nach IDW S 1 ermittelten Unternehmenswerten dienen!

- Notwendigkeit zur Skalierung
 - Besonderheiten Bewertung KMU und Skalierung: DB 2013, S. 1797 ff. 
 - Ziel: pragmatische Ansätze zur KMU Bewertung auf Basis IDW S 1
 - Aussage des IDW zur Angemessenheit bzw. zum Anwendungsbereich des Total Beta steht noch aus; Notwendigkeit, einer mangelnden Diversifikation bzw. Diversifikationsmöglichkeit sowie Fungibilitätseinschränkungen (oftmals auch auf Basis gesellschaftsrechtlicher Grundlagen) Rechnung tragen zu müssen

Agenda

1. Ziel, Zweck und Einordnung der Financial Due Diligence
2. Financial Due Diligence: Inhalt und Charakteristika
3. Financial Due Diligence als Basis der Unternehmensbewertung
4. Unternehmensbewertung – Ein Überblick
5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps

5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps

- Handlungsempfehlungen
 - Abgrenzung des Umfangs der Financial Due Diligence (bspw. mit oder ohne anschließende (Indikative) Unternehmensbewertung) und des mit ihr verbundenen Erkenntniswerts
 - Klare **Strukturierung** der Financial Due Diligence
 - Laufende **Abstimmung** mit anderen Teilbereichsergebnissen
 - Intensive Auseinandersetzung mit den **Finanzdaten der Vergangenheit** und der Gegenwart → keine Planung ohne Vergangenheitsanalyse
 - Klare Identifikation etwaiger **bilanzpolitischer Gestaltungen** sowie branchenspezifischer Regelungen mit Blick auf die Rechnungslegung
 - Plausible Ableitung der **zukunftsbezogenen Finanzdaten** auf Grundlage einer konsistenten (d.h. widerspruchsfreien) und integrierten Gesamtplanung
 - Absicherung der (Bewertungs-)Ergebnisse durch Stresstests, Sensitivitäts- und **Szenario-Analysen sowie Plausibilitätsüberlegungen**

5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps



- Handlungsempfehlungen
 - Ermittlung, Darstellung und Analyse der wesentlichen wertbestimmenden Faktoren, Annahmen und Erwartungen
- Praxistipps
 - Bedeutende Unternehmensakquisition ohne eine zuvor durchgeführte (Financial) Due Diligence in der Praxis nicht oder nur unter Inkaufnahme hoher Unsicherheiten realisierbar: indikative Bewertung oder Fairness Opinion zur **Absicherung**
 - Aufbauend auf Ergebnissen der Financial Due Diligence und unter Berücksichtigung weiterer Erkenntnisse ist **zukünftige Entwicklung** der Zielgesellschaft abzuschätzen – unter Berücksichtigung von Synergien
 - Finanzzahlen aus externem und internem Rechnungswesen sowie ergänzende Berichtsinstrumente und Nachweise sind Ausgangsgrundlage der Financial Due Diligence
 - Unternehmensprognosen als Grundlage für Unternehmensbewertung

5. Handlungsempfehlungen und Praxistipps



- Praxistipps
 - Unternehmensbewertung setzt eine zutreffende Analyse der **rechnungslegungsbezogenen Ausgangsdaten** voraus
 - Ermittlung des Ertragswerts, aber auch die (sachgerechte) Ableitung einer Cash-Flow-Größe aus Finanzdaten erfordern Auseinandersetzung mit der Rechnungslegung der Zielgesellschaft
 - Unternehmensplanung ist einheitlich und ganzheitlich vorzunehmen i.S.e. **konsistenten Planungsgerüsts**
 - Detailplanungszeitraum sollte i.d.R. einen Zeitraum von drei Jahren umfassen
 - Berücksichtigung bestehender oder künftig möglicher Synergien stellt hohe Anforderungen an Qualität und Genauigkeit der Financial Due Diligence
 - Ausgehend von Zukunftsplänen der Zielgesellschaft beziehen sich Schwerpunkte auf zentrale Aspekte zur Kaufpreisbestimmung
 - Besonderheiten bei KMU sind zu beachten

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit !

Haben Sie noch Fragen?



- Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!
- Haben Sie noch Fragen?
 - Dr. Christian Zwirner, Dipl.-Kfm., WP, StB
 - christian.zwirner@kleeberg.de

 - Telefon: 089 55 983-248
 - Telefax: 089 55 983-280

 - Weitere Informationen unter:
 - www.kleeberg.de



Termine und Themen unter www.muenchner-bilanzgespraeche.de

- 13. März 2014, 19.00 Uhr
Thema: IFRS
- 22. Mai 2014, 19.00 Uhr
Thema: E-Bilanz
- 05. Juni 2014, 12.00 Uhr
Thema: Umsatzsteuer
- 17. Juli 2014, 19.00 Uhr
Thema: Rückstellungen
- 16. Oktober 2014, 19.00 Uhr
Thema: Konzernrechnungslegung
- 27. November 2014, 19.00 Uhr
Bilanzsteuerrecht und Steuerbilanzpolitik



Startseite
Veranstaltungen
Veranstaltungsort
Veranstalter
Anmeldung

Münchener Bilanzgespräche

Bei den Münchener Bilanzgesprächen, einer Kooperation zwischen dem Bundesanzeiger Verlag, der Dr. Kleeberg & Partner GmbH WPG StBG sowie Schweizer Sortiment, halten wir Sie regelmäßig über aktuelle Themen aus dem Bereich der nationalen und internationalen Rechnungslegung auf dem Laufenden. Neben Bilanzierungsthemen behandeln wir dabei auch wichtige Schnittstellen wie z.B. die Unternehmensbewertung oder Themen aus dem (Bilanz-) Steuerrecht. Anlassbezogen stellen wir jeweils aktuelle Trends und Praxisprobleme in den Fokus.

Mehrmals im Jahr laden wir Sie anlässlich der Münchener Bilanzgespräche zu Vortrags- und Diskussionsveranstaltungen ein. Nach ein oder zwei themenbezogenen Referaten diskutieren wir gerne mit Ihnen unterschiedliche Standpunkte und freuen uns dabei auch auf Beiträge aus dem Auditorium. Das Ziel der Münchener Bilanzgespräche ist es, anhand der Erläuterungen und Diskussionen wichtige fachliche Inhalte und Herangehensweisen an schwierige Fragen zu vermitteln sowie den Teilnehmern Lösungsmöglichkeiten für praktische Probleme aufzuzeigen.

Im Anschluss an die Vorträge und Diskussionen laden wir Sie zu einem kleinen Imbiss ein und setzen bei diesem Get together gerne den (fachlichen) Gedankenaustausch fort. Die Münchener Bilanzgespräche stehen damit voll und ganz im Zeichen individueller Gespräche, lebhafter Diskussionen und einem fachbezogenen Networking.



Disclaimer

Die vorliegende Publikation dient der Information unserer Mandanten und Kunden sowie der interessierten Öffentlichkeit. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Wir übernehmen dennoch keine Gewähr und keine Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Hinweise. Alle Angaben beziehen sich auf den Stand zum Zeitpunkt der Manuskriptfertigstellung. Aufgrund künftiger Entwicklungen können Änderungen eintreten. Wir übernehmen keine Verpflichtung, hierüber zu informieren. Die in diesem Dokument gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch nicht einer neutralen Prüfung unterzogen haben. Die Herausgeber/Autoren übernehmen keine Gewähr und keine Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Untersuchung vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen der Herausgeber/Autoren dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Copyright-Vermerk

© 02/2014. Herausgeber dieses Werks ist die Dr. Kleeberg & Partner GmbH, München. Wir weisen darauf hin, dass das Urheberrecht sämtlicher Texte und Grafiken in diesem Werk bei uns als Herausgeber und ggf. bei den Autoren liegt. Die begründeten Urheberrechte bleiben umfassend vorbehalten. Jede Form der Vervielfältigung z. B. auf drucktechnischem, elektronischem, optischem, photo-mechanischem oder ähnlichem Wege – auch auszugsweise – bedarf der ausdrücklichen, schriftlichen Einwilligung des Herausgebers und ggf. des Autors. Es ist Dritten nicht gestattet, das Werk – auch auszugsweise – zu vervielfältigen.