

IFRS fokussiert Vereinheitlichung der Vorschriften zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts



Das Wichtigste in Kürze

- Der neue Standard IFRS 13 **Fair Value Measurement** führt die Vorschriften zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) innerhalb der IFRS zusammen.
- IFRS 13 regelt jedoch nicht, welche Bilanzpositionen und wann diese zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden bzw. wann entsprechende Angaben über den beizulegenden Zeitwert zu machen sind – dies bleibt weiterhin in den jeweiligen IFRS geregelt.
- Der beizulegende Zeitwert wird einheitlich als Verkaufspreis (*exit price*) definiert.
- Bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sind in größtmöglichem Umfang beobachtbare Marktparameter zugrundezulegen.
- Für Finanzinstrumente bleibt die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts im Wesentlichen unverändert.
- Für Nicht-Finanzinstrumente wird das Konzept der bestmöglichen Verwendung (*highest and best use*) eingeführt, die nicht der tatsächlichen Verwendung des Bewertungsgegenstands im bilanzierenden Unternehmen entsprechen muss.
- Es werden umfangreiche erläuternde sowie quantitative Angaben insbesondere zur Qualität der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts eingeführt.
- Die bisher unverbindlichen Leitlinien zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts in inaktiven Märkten werden in IFRS 13 integriert und sind somit verpflichtend anzuwenden.
- Der FASB hat seine existierenden Vorschriften zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts ebenfalls angepasst, was im Ergebnis zu im Wesentlichen gleichen Regelungen unter IFRS und US GAAP führt.

Überblick

Durch IFRS 13 **Fair Value Measurement** sollen einheitliche und konsistente Vorschriften zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts (*fair value*) geschaffen werden, die bislang in verschiedenen Standards, wie beispielsweise IAS 39 **Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung** bzw. IFRS 9 **Finanzinstrumente** oder IAS 40 **Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien**, enthalten waren. IFRS 13 hat damit verbindlichen Charakter für sämtliche Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert, sofern der Sachverhalt nicht explizit aus dem Anwendungsbereich von IFRS 13 ausgenommen ist. Der Standard macht zwar Vorgaben über das „wie“ der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts, nicht aber darüber, „was“ und „wann“ zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten ist bzw. wann eine Offenlegung des beizulegenden Zeitwerts gefordert ist. Der IASB definiert dabei den beizulegenden Zeitwert stringent als Veräußerungspreis (*exit price*).

Die erstmalige Anwendung von IFRS 13 ist verpflichtend vorgesehen für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Eine freiwillige vorzeitige Anwendung ist jedoch gestattet (für Unternehmen in der EU besteht diese Möglichkeit erst nach Endorsement des Standards). Die Anwendung erfolgt dabei prospektiv. Als weitere Erleichterung entfallen im Jahr der erstmaligen Anwendung die sonst notwendigen Vergleichsangaben gemäß IAS 1 **Darstellung des Abschlusses**.

Hintergrund

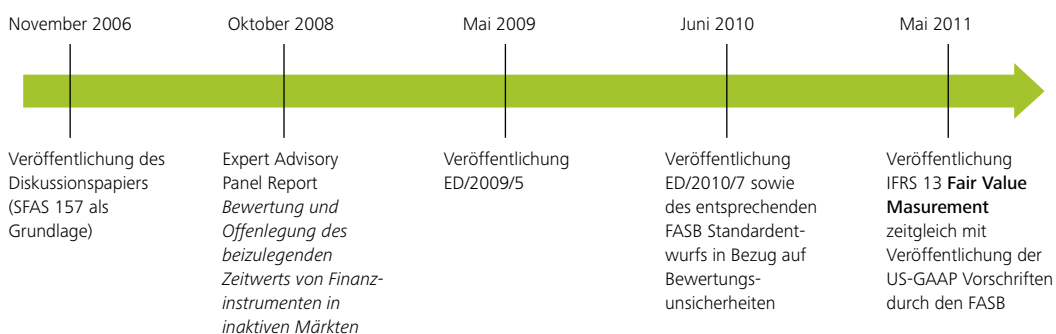
Die IFRS fordern eine Bewertung zum beizulegenden Zeitwert für eine Vielzahl von Vermögenswerten, Schulden sowie – in bestimmten Ausnahmefällen – für emittierte Eigenkapitalinstrumente. Die Grundsätze und Leitlinien für dessen Ermittlung fanden sich bisher jedoch in verschiedenen IFRS und waren nicht immer einheitlich ausgestaltet. Darüber hinaus fehlte es an einer klar

definierten Bewertungszielsetzung sowie einem robusten Rahmenwerk zur Ermittlung. Der IASB hatte es sich daher zum Ziel gesetzt, die daraus in der Praxis erwachsende Methodenvielfalt und Bilanzierungskomplexität einzugrenzen. Das Ziel des IASB mit IFRS 13 ist es, den beizulegenden Zeitwert klar zu definieren, um einer objektiven Bewertungszielsetzung gerecht zu werden, einheitliche Vorgaben für alle Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert innerhalb der IFRS zu etablieren, sowie die Angaben bezüglich der Bewertungsprämissen zur größeren Entscheidungsrelevanz der Abschlüsse zu erweitern. Zudem wird mit dem Standard – bis auf marginale Unterschiede – die angestrebte Konvergenz zwischen IFRS und US-GAAP erreicht.

Die unten stehende Abbildung gibt einen Überblick über den bisherigen Projektverlauf.

Mit ED/2009/5 **Fair Value Measurement** veröffentlichte der IASB im Mai 2009 einen Standardentwurf, der sich im Wesentlichen an dem bereits im September 2006 vom FASB veröffentlichten US-GAAP Standard SFAS 157 **Fair Value Measurements** orientierte. In ED/2009/5 wurde ein expliziter Bezug zum Veräußerungsmarkt vorgeschlagen und der beizulegende Zeitwert als ein (hypothetischer) Veräußerungspreis definiert. Demgegenüber war der beizulegende Zeitwert unter den bisherigen Standards als der Betrag definiert, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Dritten ein Vermögenswert getauscht oder eine Verbindlichkeit beglichen werden konnte (siehe etwa IAS 39.9). Dies konnte situations- und transaktionsabhängig ein Beschaffungs- oder ein Veräußerungspreis sein.

Im Juni 2010 veröffentlichte der IASB den ergänzenden Standardentwurf ED/2010/7 *Measurement Uncertainty Analysis Disclosure for Fair Value Measurements*. Darin



wurden insbesondere erweiterte Angaben hinsichtlich der Korrelationseffekte zwischen nicht beobachtbaren Parametern von Level-3-Bewertungen vorgeschlagen. Im Rahmen der weiteren Erörterungen, die zur Verabschiedung von IFRS 13 führten, wurden jedoch nur Teile der Vorschläge übernommen. Im Ergebnis kommt es damit zu einer Erleichterung gegenüber den detaillierten quantitativen Analysen der Level-3-Bewertungen, die noch unter dem ergänzenden Standardentwurf vorgeschlagen wurden.

Daneben wurden in den Anwendungsleitlinien von IFRS 13 weite Teile der Hinweise aus dem Bericht der Expertenkommission (Expert Advisory Panel) beim IASB unter dem Titel *Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active* aus dem Oktober 2008 übernommen. Bisher waren die Hinweise dieses Berichts nicht verbindlich und bezogen sich auch nur auf Finanzinstrumente. Die Übernahme in IFRS 13 führt nun zu einer verbindlichen Anwendung der übernommenen Teile auf alle Transaktionen im Anwendungsbereich des Standards.

Anwendungsbereich

Die Regelungen in IFRS 13 sind grundsätzlich immer dann anzuwenden, wenn andere IFRS Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert sowie auf dem beizulegenden Zeitwert aufsetzende Bewertungen, etwa der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten (*fair*

value less cost to sell), und/oder diesbezügliche Angaben erfordern oder gestatten.

Das Rahmenwerk für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts in IFRS 13 gilt sowohl für die Zugangs- als auch für die Folgebewertung von Vermögenswerten und Schulden und ggf. emittierte Eigenkapitalinstrumente.

Vom Anwendungsbereich des Standards hinsichtlich Ansatz und Offenlegung ausgenommen sind:

- aktienbasierte Vergütungstransaktionen nach IFRS 2
- Leasingtransaktionen nach IAS 17
- Bewertungen, die zwar Ähnlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert aufweisen, jedoch nicht die Definition des beizulegenden Zeitwerts nach IFRS 13 erfüllen, beispielsweise der Nettoveräußerungswert nach IAS 2 **Vorräte** oder der Nutzungswert nach IAS 36 **Wertminderung von Vermögenswerten**.

Daneben sind die nach IFRS 13 geforderten Anhangangaben nicht auf zum beizulegenden Zeitwert bewertetes Planvermögen gemäß IAS 19, Vermögenswerten, deren erzielbarer Betrag der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten gemäß IAS 36 ist, sowie entsprechend nach IAS 26 zum beizulegenden Zeitwert bewertetes Investmentvermögen eines Altersversorgungsplans anzuwenden.

Für diese IFRS sind die neuen Vorschriften in IFRS 13 relevant:

IFRS 1	IFRS 10	IAS 12	IAS 26	IAS 37
IFRS 2	IFRS 11	IAS 16	IAS 27	IAS 38
IFRS 3	IFRS 12	IAS 17	IAS 28	IAS 39
IFRS 4	IAS 1	IAS 18	IAS 29	IAS 40
IFRS 5	IAS 2	IAS 19	IAS 31	IAS 41
IFRS 6	IAS 7	IAS 20	IAS 32	
IFRS 7	IAS 8	IAS 21	IAS 33	
IFRS 8	IAS 10	IAS 23	IAS 34	
IFRS 9	IAS 11	IAS 24	IAS 36	

Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts

Grundlegendes

Die Bewertungskonzeption des Standards definiert den beizulegenden Zeitwert als Preis, der im Zuge eines geordneten Geschäftsvorfalles unter Marktteilnehmern zum Bewertungszeitpunkt beim Verkauf eines Vermögenswerts erzielt werden würde oder der bei Übertragung einer Schuld zu zahlen wäre. Dabei verdeutlicht die Verwendung des Konjunktivs, dass es sich beim beizulegenden Zeitwert nicht notwendigerweise um einen tatsächlich beobachteten Transaktionspreis handelt, sondern vielmehr um einen Preis einer zum Bewertungsstichtag angenommenen hypothetischen Transaktion. Nichtsdestotrotz sind bei der Wertermittlung die zum Bewertungsstichtag vorherrschenden Marktbedingungen zugrunde zu legen.

Die in der unten stehenden Abbildung dargestellten Punkte sind vom bilanzierenden Unternehmen im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts festzulegen.

Bewertungsgegenstand

Der Bewertungsgegenstand (*unit of valuation*) entspricht grundsätzlich dem Bilanzierungsgegenstand (*unit of account*), den der IFRS festlegt, welcher die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts fordert. Alle Ei-

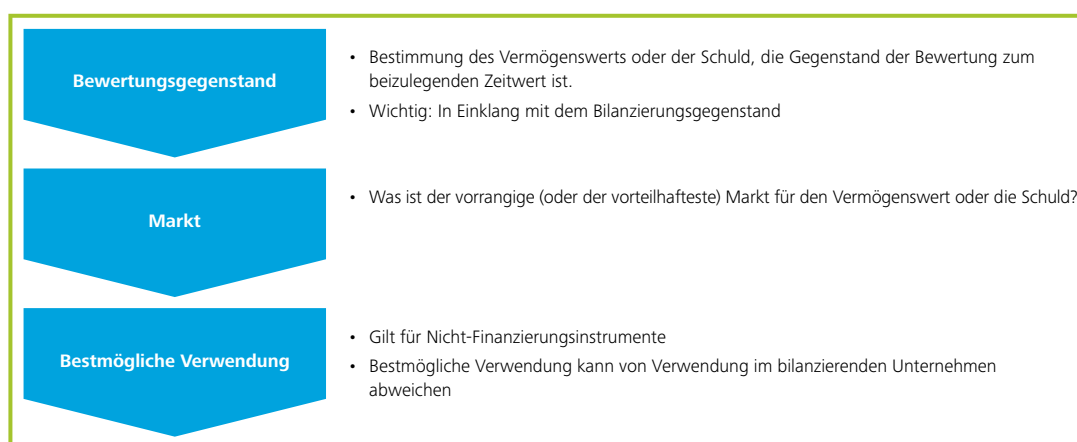
genschaften des Bewertungsgegenstands sind bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts zu berücksichtigen, die auch ein Marktteilnehmer im Rahmen der Preisfindung mit einbeziehen würde. Als Beispiel für solche Eigenschaften führt IFRS 13 auf:

- Zustand und Lage eines Vermögenswerts; und
- Einschränkungen hinsichtlich Veräußerung oder Nutzung eines Vermögenswerts.

Markt

Des Weiteren soll im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts eine Transaktion auf dem vorrangigen Markt (*principal market*) unterstellt werden. Der vorrangige Markt ist derjenige mit dem größten Volumen bzw. der größten Geschäftstätigkeit für einen Vermögenswert bzw. eine Schuld. Falls ein solcher Markt nicht identifiziert werden kann, dann ist der vorteilhafteste Markt (*most advantageous market*) für die Ermittlung zu unterstellen. Hierbei handelt es sich um den Markt, der den erhaltenen Betrag für die Veräußerung eines Vermögenswerts maximiert und den gezahlten Betrag für die Übertragung einer Schuld minimiert. Dabei sind Transaktions- und Transportkosten zu berücksichtigen.

Die Ermittlung des vorrangigen (bzw. vorteilhaftesten) Markts muss nicht auf Basis einer erschöpfenden Ana-



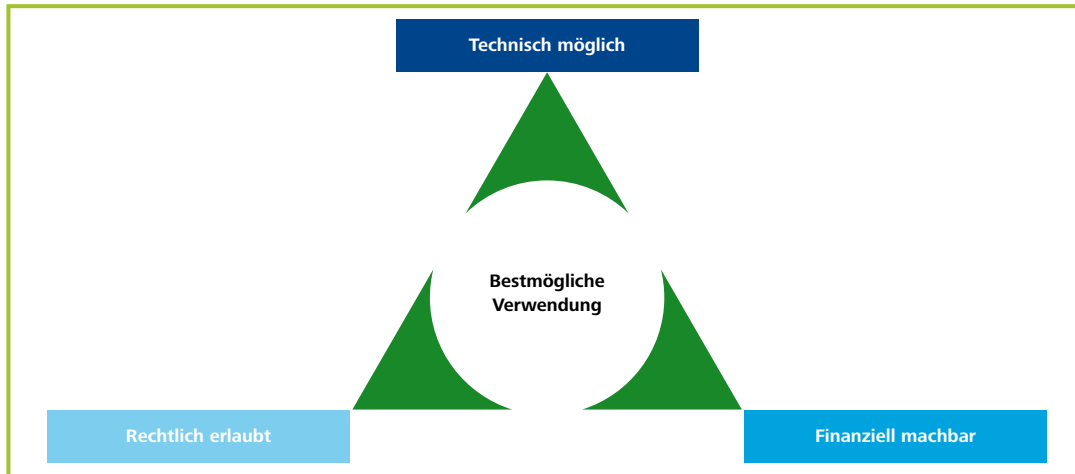
Die Marktbegriffe unter IFRS 13

Vorrangiger Markt

Der Markt mit dem größten Volumen und der höchsten Geschäftstätigkeit für den Vermögenswert oder die Schuld.

Vorteilhaftester Markt

Der Markt, der den nach Berücksichtigung von Transaktions- und Transportkosten beim Verkauf des Vermögenswerts erhaltenen Betrag maximieren oder den bei Übertragung der Schuld zu zahlenden Betrag minimieren würde.



lyse aller Märkte weltweit erfolgen, die Analyse soll jedoch alle verhältnismäßig leicht verfügbaren Informationen berücksichtigen. IFRS 13 geht in Ermangelung von Hinweisen auf das Gegenteil davon aus, dass der Markt, in welchem das Unternehmen normalerweise agieren würde, der vorrangige bzw. vorteilhafteste Markt ist.

Bestmögliche Verwendung bei nicht-finanziellen Vermögenswerten

Für nicht-finanzielle Vermögenswerte hat das bilanzierende Unternehmen die bestmögliche Verwendung (*highest and best use*) im Rahmen der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts zu unterstellen. Diese Verwendungsprämisse unterstellt eine Nutzenmaximierung im Rahmen des technisch Möglichen, rechtlich Erlaubten und finanziell Machbaren. Da bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts die Perspektive eines Marktteilnehmers im Rahmen einer hypothetischen Transaktion zugrunde gelegt wird, kann die bestmögliche Verwendung von der tatsächlichen bzw. geplanten Verwendung des bilanzierenden Unternehmens abweichen. Dies wird beispielsweise dann der Fall sein, wenn ein Unternehmen zum Schutz seiner Wettbewerbsposition immaterielle Vermögenswerte wie etwa erworbene Marken nicht nutzt, während fremde Dritte eine derartige Nutzung durchaus vornehmen würden. Liegen jedoch keine gegenteiligen Hinweise vor, kann davon ausgegangen werden, dass die tatsächliche bzw. geplante Verwendung durch das bilanzierende Unternehmen die bestmögliche ist.

IFRS 13 legt die folgenden Bewertungsprämissen für die Bewertung nicht-finanzieller Vermögenswerte fest:

- Ist die bestmögliche Verwendung nur in Kombination mit anderen Vermögenswerten (und gegebenenfalls Verbindlichkeiten) zu erreichen, ist der beizulegende Zeitwert der Preis, der unter der Annahme erzielt werden kann, dass der Vermögenswert gemeinsam mit anderen Vermögenswerten genutzt wird, und dass diese anderen Vermögenswerte den Marktteilnehmern zugänglich sind. Verbindlichkeiten, die mit dem Vermögenswert oder den komplementären Vermögenswerten (*complementary assets*) im Zusammenhang stehen, schließen Verbindlichkeiten mit ein, die Betriebsmittel (*working capital*) finanzieren, aber nicht solche, die der Finanzierung von Vermögenswerten außerhalb der komplementären Gruppe von Vermögenswerten dienen. Die Annahmen hinsichtlich der bestmöglichen Verwendung sind für alle Vermögenswerte innerhalb der Gruppe von Vermögenswerten (und ggf. Verbindlichkeiten) übereinstimmend zu treffen.
- Wird die bestmögliche Verwendung durch eigenständige Nutzung erreicht, ist der beizulegende Zeitwert des Vermögenswerts der aktuelle Preis, der durch einen Verkauf an Marktteilnehmer erzielt werden kann, die den Vermögenswert eigenständig nutzen (würden).

Ein Unternehmen erwirbt im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses ein bebautes Grundstück, auf dem derzeit industrielle Fertigung in einer Fabrik betrieben wird. Der beizulegende Zeitwert des Grundstücks bei seiner derzeitigen Verwendung, d.h. in Kombination mit anderen Vermögenswerten des erworbenen Teilgeschäftsbetriebs (Fabrikgebäude, Maschinen, immaterielle Vermögenswerte etc.), wird vom Unternehmen auf 2,5 Mio. EUR beziffert.

Auf den an das erworbene Grundstück angrenzenden Liegenschaften wurden kürzlich Apartmentkomplexe errichtet. In der Vermietung von Apartmenteinheiten wird vom Unternehmen, wie von jedem anderen Marktteilnehmer, eine alternative Verwendungsmöglichkeit des erworbenen Grundstücks gesehen. Der auf Basis des aktuellen Mietspiegels unter Berücksichtigung der Kosten für den kompletten Abbau der industriellen Anlage bis hin zur Bereitstellung bewohnbarer Wohneinheiten und Erlöse aus dem Verkauf nicht mehr benötigter Vermögenswerte ermittelte beizulegende Zeitwert beträgt 3,5 Mio. EUR.

Da dieser Wert über dem Wert auf Basis der derzeitigen Verwendung liegt, spiegelt er die bestmögliche Verwendung des Grundstücks wider.

Bewertung bei erstmaligem Ansatz

Fordert ein IFRS einen erstmaligen Ansatz von Vermögenswerten oder Schulden zum beizulegenden Zeitwert, so geht der IASB davon aus, dass in der Regel ein Gleichlauf mit dem Transaktionspreis gegeben sein wird. Allerdings kann der Fall eintreten, dass der Transaktionspreis dem beizulegenden Zeitwert bei erstmaligem Ansatz nicht entspricht. Dies ist zum Beispiel in folgenden Fällen denkbar:

- Die Transaktion wird zwischen nahestehenden Parteien durchgeführt. Gleichwohl können Preise derartiger Transaktionen in die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts Eingang finden, sofern sie zu Marktbedingungen eingegangen wurden.
- Eine der Vertragsparteien ist gezwungen, den Transaktionspreis zu akzeptieren, etwa aufgrund finanzieller Schwierigkeiten.
- Der Bilanzierungsgegenstand, auf den sich der Transaktionspreis bezieht, unterscheidet sich von dem zu bewertenden Bilanzierungsgegenstand. Dies kann etwa im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben auftreten, bei denen mit dem Transaktionspreis noch

weitere Bestandteile entgolten werden oder Transaktionskosten enthalten sind.

- Der Markt, in dem die Transaktion stattfindet, unterscheidet sich von dem vorrangigen Markt bzw. dem vorteilhaftesten Markt für den Bewertungsgegenstand. Dies kann z.B. dann der Fall sein, wenn ein Wertpapierhändler eine Transaktion im Endkundenmarkt tätigt, jedoch üblicherweise im Interbankenmarkt handelt.

Sofern ein betragsmäßiger Unterschied zwischen Transaktionspreis und dem beizulegenden Zeitwert bei erstmaligem Ansatz besteht, ergibt sich daraus grundsätzlich eine Erfolgswirksamkeit am Tag 1 (sogenannter *day one profit or loss*). Etwas anderes gilt nur, wenn die der Transaktion zugrundeliegenden IFRS eine andere Behandlung vorsehen, etwa im Falle von Finanzinstrumenten durch IAS 39.AG76f.

Besonderheiten für Finanzinstrumente

Einige bereits in IAS 39 bestehende besondere Regelungen wurden in IFRS 13, wie nachfolgend dargestellt, übernommen.

Für finanzielle Verbindlichkeiten, die auf Anforderung zahlbar sind (also ein sog. *demand feature* besitzen; z.B. Sichteinlagen), fordert auch IFRS 13 weiterhin, dass deren beizulegender Zeitwert nicht unterhalb des Rückzahlungsbetrags liegen kann (ggf. ist dieser zu diskontieren).

Hält das bilanzierende Unternehmen finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten, deren Marktpreis- oder Adressausfallrisiken sich (teilweise) ausgleichen, und steuert es diese Gruppe auf Basis der Nettorisikoposition, können Bilanzierungs- und Bewertungsgegenstand voneinander abweichen. Bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts hat das bilanzierende Unternehmen nach IFRS 13 nämlich ein Wahlrecht, bei der Bewertung die Veräußerung bzw. die Übertragung einer Nettorisikoposition pro Risikoart zu unterstellen, mithin also den Einzelbewertungsgrundsatz zu durchbrechen. Dieses Wahlrecht ist gemäß IAS 8

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler stetig auszuüben, d.h. pro Risikoart in der gewählten Form für alle gleichartigen Sachverhalte anzuwenden und beizubehalten.

Das Wahlrecht steht dem Unternehmen jedoch nur unter folgenden Voraussetzungen zur Verfügung:

- Die Gruppe der finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten wird auf Basis eines bestimmten Nettomarktpreis- oder Nettoausfallrisikos gesteuert, was in Einklang mit der dokumentierten Risikomanagement- und Anlagestrategie des Unternehmens steht.
- Die Information über die jeweilige Nettorisikoposition wird an die Personen in Schlüsselpositionen des Unternehmens (*key management personnel*) i.Sv. IAS 24 **Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen** berichtet.
- Die zugrundeliegenden finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten werden in Gänze zum beizulegenden Zeitwert zu jedem Berichtsstichtag bewertet.

Wechselwirkung von Bewertung und Ausweis

Aus der Bewertung auf Gruppenbasis ergeben sich jedoch keine Folgen für den Ausweis der zugrundeliegenden finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten in der Bilanz, welcher in IAS 32

Finanzinstrumente: Ausweis geregelt ist, und umgekehrt. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn eine Steuerung zwar auf Nettobasis erfolgt, ein saldierter Ausweis jedoch unzulässig ist. Dann müssen die auf Gruppenebene vorgenommenen Anpassungen (sog. *portfolio level adjustments*) den zugrundeliegenden Positionen der Gruppe zugerechnet werden. Eine solche Zurechnung hat dabei auf angemessener und konsistenter Grundlage unter Berücksichtigung der Umstände zu erfolgen.

Bewertung von Schulden und Eigenkapitalinstrumenten

Bei der Bewertung von Schulden und Eigenkapitalinstrumenten ist davon auszugehen, dass diese in gleicher Weise fortbestehen. Das heißt, es darf nicht davon ausgegangen werden, dass Schulden getilgt und Eigenkapitalinstrumente eingezogen oder in sonstiger Weise beendet werden.

Im Standard werden Schulden und Eigenkapitalinstrumente danach unterschieden, ob eine andere Partei ein entsprechendes Aktivum hält oder nicht.

Bei Schulden und Eigenkapitalinstrumenten des bilanzierenden Unternehmens, die von Dritten als Aktivum gehalten werden, ist die durch IFRS 13 etablierte Hierarchie des beizulegenden Zeitwerts (s.u.) anzuwenden.

Ist ein Preis für die Übertragung einer identischen oder ähnlichen Schuld oder Eigenkapitalinstrumente des bilanzierenden Unternehmens nicht beobachtbar und eine

entsprechende Position wird nicht von Dritten als Aktivum gehalten, kommen Bewertungsverfahren zum Einsatz. Als Beispiel für Schulden ohne korrespondierende Aktiva in Händen Dritter seien Entsorgungsverpflichtungen des bilanzierenden Unternehmens genannt, die bei diesem zwar zu einer Schuld (Rückstellung) führen, aber keinen entsprechenden Vermögenswert bei einem anderen Unternehmen begründen. In derartigen Fällen wird stets aus der Perspektive desjenigen bewertet, der die Schuld oder das Eigenkapitalinstrument emittiert hat.

Sofern weitere Bedingungen an eine Schuld oder ein Eigenkapitalinstrument geknüpft sind, welche die Übertragung derselben be- oder verhindern würden, ist zu untersuchen, inwieweit diese bereits bei der Transaktion berücksichtigt wurden (was der Regelfall sein dürfte, da die Restriktionen den Vertragsparteien bekannt sein werden). Ist dies gegeben, sind keine weiteren Anpassungen notwendig.

In IFRS 13 wird klargestellt, dass das Ausfallrisiko des bilanzierenden Unternehmens (*non-performance risk*) bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Schulden stets zu berücksichtigen ist. Dabei ist davon auszugehen, dass sich das Ausfallrisiko vor und nach der für Ermittlungszwecke unterstellten Transaktion nicht ändert.

Bewertungsverfahren

Die Zielsetzung bei der Verwendung eines Bewertungsverfahrens besteht darin, den Preis zu schätzen, zu dem unter aktuellen Marktbedingungen am Bewertungsstichtag ein geordneter Verkauf eines Vermögenswerts oder Übertragung einer Schuld zwischen Marktteilnehmern stattfinden würde. Wichtig ist dabei, dass die Verwendung relevanter beobachtbarer Bewertungsparameter maximiert und jene nicht beobachtbarer Bewertungsparameter minimiert wird.

Die vom Standard vorgegebenen Bewertungsverfahren lassen sich wie in der Abbildung auf Seite 8 dargestellt untergliedern, wobei der Standard keinen der Ansätze präferiert.

In bestimmten Situationen wird die Verwendung eines einzigen Bewertungsverfahrens zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts ausreichend sein, etwa wenn ein beobachtbarer Preis auf einem aktiven Markt für den zu bewerteten Vermögenswert vorliegt. Demgegenüber kann in anderen Situationen (z.B. bei der Bewertung einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit i.S.v. IAS 36 **Wertminderung von Vermögenswerten**) die gleich-

market approach	cost approach	income approach
<ul style="list-style-type: none"> • Preise und andere Informationen von Markttransaktionen identischer oder vergleichbarer Vermögenswerte und Schulden • Beispiel: Marktmultiplikatoren vergleichbarer Objekte, Matrix Pricing 	<ul style="list-style-type: none"> • Gegenwärtige Wiederbeschaffungskosten • Insbesondere zur Bewertung materieller Vermögenswerte • Abnutzung wird berücksichtigt • Irrelevant für Finanzinstrumente 	<ul style="list-style-type: none"> • Barwertberechnung durch Diskontierung zukünftiger Cashflows • Discount rate adjustment- vs. Expected PV-Ansatz • Beispiel: DCF-Verfahren; Black-Scholes-Verfahren

zeitige Verwendung mehrerer Bewertungsverfahren angemessen sein, um den beizulegenden Zeitwert durch Analyse der durch die jeweiligen Bewertungsverfahren ermittelten Werte zu bestimmen.

Beim Marktansatz (*market approach*) werden Preise sowie weitere relevante Informationen verwendet, die sich aus Markttransaktionen mit identischen oder vergleichbaren (im Sinne von ähnlichen) Vermögenswerten oder Schulden (bzw. Gruppen derselben) ergeben. Gängige Methoden nach dem Marktansatz sind beispielsweise die Bewertung mittels Multiplikatoren, wie dem Mehrfachen des EBITA, oder durch einen Matrixansatz, bei dem die zu bewertende Position einer Vielzahl vergleichbarer, aber nicht identischer Transaktionen gegenübergestellt wird.

Der Kostenansatz (*cost approach*) zielt darauf ab, den beizulegenden Zeitwert eines Vermögenswerts durch Betrachtung der Kosten zu ermitteln, die für dessen Ersatz notwendig wären. Dieser Ansatz findet insbesondere bei materiellen Vermögenswerten Anwendung, die zusammen mit anderen Vermögenswerten oder Schulden produktiv im Unternehmen eingesetzt werden.

Die grundlegende Eigenschaft des Ertragswertansatzes (*income approach*) besteht darin, dass künftige Zahlungsströme auf einen Wert diskontiert werden, wobei die aktuellen Erwartungen über deren Höhe maßgeblich einfließen. Die in der Bewertungspraxis gängigen Verfahren der Barwertansätze, Optionspreismodelle oder Mehrperiodenüberschussmodelle können dem Erwartungswertansatz zugeordnet werden.

Bei den Barwertansätzen ist zwischen dem *Discount Rate Adjustment-* und dem *Expected Present Value-*Ansatz zu unterscheiden. Der erstgenannte Ansatz zeichnet sich durch die Diskontierung einer in ihrer (wahrschein-

lichsten) Ausprägung eindeutig festgelegten Reihe bedingter Zahlungsströme (vertraglich fixiert oder in Aussicht gestellt) aus. Der dabei zur Anwendung kommende Diskontierungszinssatz wird aus beobachtbaren Renditen vergleichbarer gehandelter Vermögenswerte oder Schulden direkt oder – alternativ – indirekt unter Heranziehung der risikolosen Zinsstrukturkurve (sogenannter Build-Up-Ansatz) abgeleitet.

Beispiel zum Discount Rate Adjustment-Ansatz

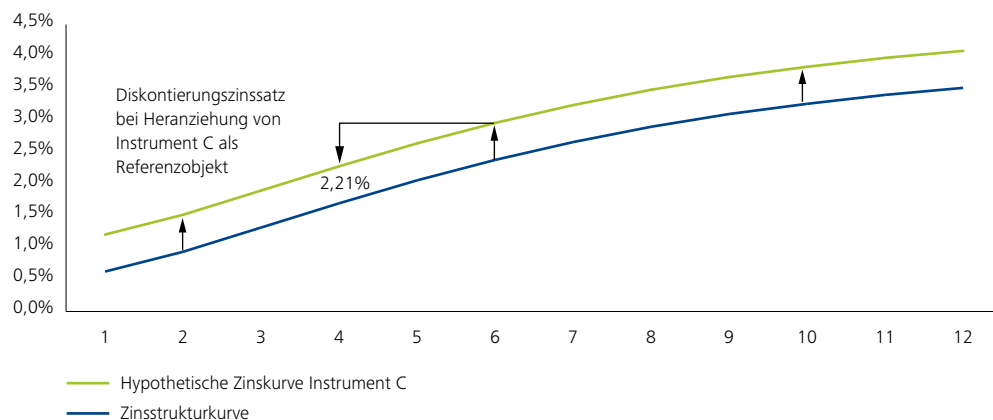
Eine zu bewertende Null-Kupon-Anleihe A hat einen vertraglich garantierten Zahlungsstrom in Höhe von 52,0 Mio. EUR in vier Jahren; vergleichbare Instrumente B mit identischer Laufzeit und C mit Laufzeit von sechs Jahren werden am Markt gehandelt und weisen implizite Renditen von 1,77% bzw. 2,89% auf.

Da A aufgrund der Laufzeit mit B vergleichbarer ist als mit C, wird der beizulegende Zeitwert von A durch Diskontierung des vertraglich fixierten Zahlungsstroms mit der impliziten Rendite von B berechnet, woraus ein beizulegender Zeitwert in Höhe von 48,5 Mio. EUR resultiert.

Lägen die Marktinformationen zum laufzeitkongruenten Referenzobjekt B nicht vor, ließen sich der bewertungsrelevante Diskontierungszinssatz alternativ unter Anwendung des Build-Up-Ansatzes auf die implizite Rendite von C ableiten. Dabei wird für C durch die Parallelverschiebung der risikolosen Zinsstrukturkurve eine hypothetische Zinskurve ermittelt, die einen für A laufzeitkongruenten Diskontierungszinssatz von 2,21% impliziert. Der unter Heranziehung dieses Diskontierungszinssatzes ermittelte beizulegende Zeitwert beträgt 47,6 Mio. EUR.

Ermittlung des Diskontierungszinssatzes zur Bewertung der Null-Kupon-Anleihe A:

Verwendung von 2 möglichen Diskontierungszinssätzen				„Diskontierungszinssatz gem. Build-Up-Ansatz“		
„Instrument (Null-Kupon)“	A	B	C	Laufzeit (Jahre)	Risikoloser Zinssatz	Implizite Rendite Instrument C
Nominalwert (EUR)	52.000.000	20.000.000	20.000.000	1	0,56%	1,14%
Emissionskurs	0,87	0,87	0,81	2	0,87%	1,45%
Fälligkeitsdatum	31.12.14	31.12.14	31.12.16	3	1,25%	1,83%
Restlaufzeit (Jahre)	4,00	4,00	6,00	4	1,63%	2,21%
Rating	AA	AA	AA	5	1,99%	2,57%
aktueller Kurs	-	106,64	103,29	6	2,31%	2,89%
aktueller Marktwert (EUR)	-	21.328.000	20.658.000	7	2,59%	3,17%
Implizite Rendite	-	1,77%	2,89%	8	2,83%	3,41%
Marktzins	1,63%	1,63%	2,31%	9	3,03%	3,61%
Beizulegender Zeitwert des Instruments A zum 31.12.2010 (EUR)				10	3,19%	3,77%
Bei Heranziehung von Instrument B als Referenzobjekt:				11	3,33%	3,91%
Bei Heranziehung von Instrument C als Referenzobjekt (alternativ):				12	3,44%	4,02%



Der *Expected Present Value*-Ansatz zeichnet sich durch die Verwendung von wahrscheinlichkeitsgewichteten Zahlungsströmen als Grundlage für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes aus. Hinsichtlich der bei Anwendung dieses Ansatzes notwendigen expliziten Berücksichtigung des systematischen (Markt-)Risikos, d.h. der von den Marktteilnehmern für die Unsicherheit der erwarteten Zahlungsströme verlangten Risikoprä-

mie, unterscheidet der Standard zwei Methoden: Nach der ersten Methode wird das systematische (Markt-) Risiko unmittelbar bei der Höhe der erwarteten Zahlungsströme berücksichtigt und eine Diskontierung mit dem risikolosen Zinssatz vorgenommen (Methode 1), während nach der zweiten Methode das systematische Risiko dadurch berücksichtigt wird, dass der risikolose Zinssatz entsprechend erhöht wird (Methode 2).

Beispiel zum Expected Present Value-Ansatz

Bei Anwendung der zweiten Methode des *Expected Present Value*-Ansatzes zur Bewertung der im vorherigen Beispiel genannten Null-Kupon-Anleihe A wird zunächst – unter Annahme einer objektspezifischen Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) von 1% und einer Verlustquote von 40% – ein ausfallwahrscheinlichkeitsgewichteter Erwartungswert für den 2014 fälligen Rückzahlungsbetrag (52,0 Mio. EUR) gebildet. Das systematische (Markt-)Risiko findet Berücksichtigung, indem der risikolose Zinssatz um eine vom bewertenden Unternehmen geschätzte Risikoprämie erhöht wird. Die Diskontierung des ermittelten Erwartungswertes mit dem risikoadjustierten Zinssatz führt anschließend zum in der unten stehenden Abbildung dargestellten Ergebnis.

Wird die das systematische (Markt-)Risiko widerspiegelnde Risikoprämie hingegen nicht im Diskontierungszinssatz, sondern (unter Annahme der Risikoaversion des bewertenden Unternehmens) als Abschlag vom (ausfall-)wahrscheinlichkeitsgewichteten Erwartungswert des Zahlungsstroms berücksichtigt (Methode 1), führt die Diskontierung des auf diese Weise ermittelten Sicherheitsäquivalents des erwarteten Zahlungsstroms mit dem risikolosen Zinssatz zum gleichen Ergebnis (siehe unten stehende Abbildung).

Ermittlungshierarchie für den beizulegenden Zeitwert

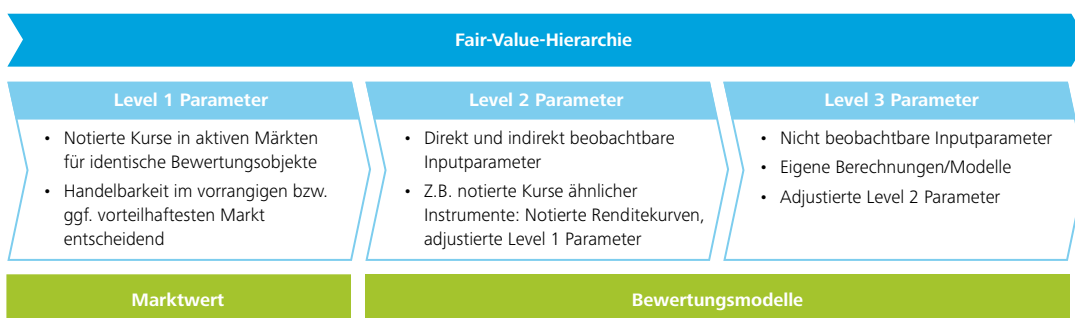
Um die Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts und der damit verbundenen Angaben zu erhöhen hat der IASB in IFRS 13, die für Finanzinstrumente aus IFRS 7 **Finanzinstrumente: Angaben** bereits bekannte Ermittlungshierarchie kodifiziert, welche die Bewertungsparameter jeweils einer von drei Stufen (*Level*) zuordnet (sog. *Fair-Value-Hierarchie*).

Im Rahmen des Bewertungsprozesses soll dabei die Verwendung von beobachtbaren Bewertungsparametern maximiert und die von nicht beobachtbaren minimiert werden. Falls bedeutende Bewertungsparameter in einem Bewertungsmodell verschiedenen Stufen der Ermittlungshierarchie angehören, ist die Bewertung der Position gesamthaft der niedrigsten Stufe zuzuordnen. Die Einschätzung der Bedeutung eines einzelnen Bewertungsparameters in Bezug auf den gesamten beizulegenden Zeitwert ist dabei eine Ermessensentscheidung.

Bilanzierungsgegenstandbezogene Anpassungen an beobachtbare Marktpreise (z.B. Kontrollprämien) sind insoweit vorzunehmen, wie diese von Marktteilnehmern entsprechend zu erwarten wären. Transaktionsbezogene Anpassungen (z.B. sog. *blockage*-Faktoren für große Mengen) werden jedoch explizit ausgeschlossen, da sich diese nicht auf die Eigenschaften des zu bewertenden Instruments beziehen. Darüber hinaus schreibt der Standard bei Vorliegen von Geld-Brief-Spannen (*bid ask spreads*) keine ausdrückliche Methode vor, sondern verweist auf den angemessensten Wert innerhalb dieser Spanne. Damit greift IFRS 13 im Kern die bisherige Regelung unter IAS 39.AG72 auf.

Zur Unterscheidung von Level 2- und Level 3-Bewertungsparametern nennt der Standard exemplarisch die in der unten stehenden Abbildung dargestellten Punkte.

Grundsätzlich sind die Bewertungsmodelle für gleichartige Bewertungsobjekte konsistent und über die Zeit stetig anzuwenden. Allerdings sind Änderungen an Modellen oder deren Anwendung immer dann angebracht, wenn dadurch der beizulegende Zeitwert unter den gegebenen Umständen genauso aussagekräftig bleibt oder aussagekräftiger wird. Dies kann etwa dann der Fall sein, wenn sich neue Märkte entwickeln, neue Informationen verfügbar werden, bisher verwendete Informationen nicht länger verfügbar sind, die Bewertungsmodelle sich verbessern oder die Marktbedingungen sich ändern.



Beobachtbare Parameter	Nicht-beobachtbare Parameter
EURIBOR Zinssätze zu Swap-Bewertung	Unter Anwendung von Zinsmodellen errechnete Zinssätze
Implizite Aktienkursvolatilität zur Optionsbewertung	Historische Aktienkursvolatilität zur Optionsbewertung
Extrapolierte Zinssätze auf Basis beobachtbarer Zinskurven	Eigene Schätzungen bezüglich zukünftiger Zahlungsströme
Zinskurven in Fremdwährung	Indikative Kurse und unverbindliche Konsenspreisangaben
Bewertungsmultiplikatoren (KGV, Quadratmeterpreis etc.)	Ergebnisse der unternehmensinternen Finanzplanung

Eine wichtige Klarstellung betrifft die Frage, wie derartige Änderungen im Bewertungsmodell gemäß IAS 8 darzustellen sind. Hierzu wird in IFRS 13 klargestellt, dass es sich dabei um Schätzungsänderungen im Sinne von IAS 8 handelt, die prospektiv anzuwenden sind, aber nicht von den gemäß IAS 8 üblicherweise erforderlichen Angaben begleitet werden müssen.

Angabevorschriften

Nach IFRS 13 hat ein Unternehmen Informationen anzugeben, die es den Adressaten erleichtern, Folgendes zu beurteilen:

- für Vermögenswerte und Schulden, die auf einer laufenden oder einmaligen Basis zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, die Bewertungstechniken und Eingangsparameter, die verwendet werden, um die Bewertung durchzuführen;
- bei Ermittlungen des beizulegenden Zeitwerts, die auf signifikanten nicht beobachtbaren Eingangsparametern beruhen, die Auswirkung dieser Bewertung auf Gewinn, Verlust oder das sonstige Ergebnis der Periode.

Um dieser Grundanforderung gerecht zu werden, hat ein Unternehmen gemäß IFRS 13.92 Folgendes zu beachten:

- den Detaillierungsgrad, der notwendig ist, um die Angabevorschriften zu erfüllen;
- die Schwerpunktsetzung innerhalb der gesamten Angabevorschriften;
- den Aggregationsgrad der Informationen;
- ob zusätzliche Informationen notwendig sind, um den Adressaten eine Beurteilung von quantitativen Informationen zu ermöglichen.

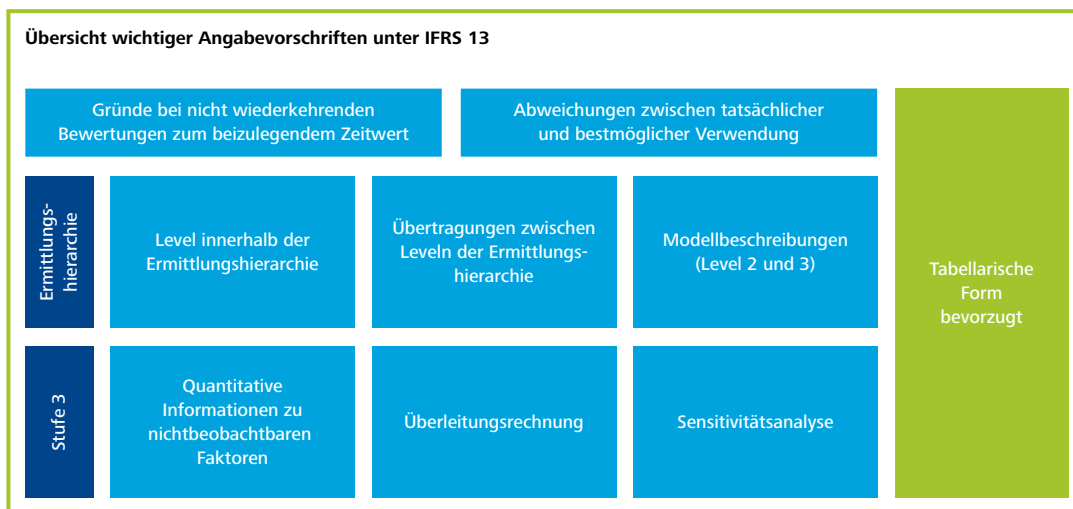
Die geforderten Angaben führen insbesondere für Nicht-Finanzinstrumente zu einer Erweiterung der bestehenden Angaben. Quantitative Angaben müssen dabei grundsätzlich in tabellarischer Form dargestellt werden, soweit nicht ein anderes Format sachgerechter ist.

Im Falle von Finanzinstrumenten ähneln die Anforderungen weitgehend den unter IFRS 7 schon bekannten, wobei insbesondere die quantitative Information der nichtbeobachtbaren Faktoren als Neuanforderung hervorzuheben ist und deshalb auf Seite 13 beispielhaft dargestellt wird.

Um die Zielsetzung zu erfüllen, sind gemäß IFRS 13.93 die folgenden Mindestangaben für jede Klasse an Vermögenswerten und Schulden, die nach der erstmaligen Erfassung in der Bilanz zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden (einschließlich Bewertungen, die auf dem beizulegenden Zeitwert fußen), zu gewährleisten:

- der beizulegende Zeitwert je Klasse zum Ende der Berichtsperiode*;
- die Gründe für die Bewertung bei nicht wiederkehrenden Ermittlungen des beizulegenden Zeitwerts*;
- die Stufe innerhalb der Bewertungshierarchie, auf der die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts insgesamt erfolgt (Level 1, 2 oder 3)*;
- für zum Berichtsstichtag gehaltene Vermögenswerte und Schulden, die auf wiederkehrender Basis zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden: die Beträge der Übertragungen zwischen Level 1 und Level 2 der Bewertungshierarchie, die Gründe für diese Übertragungen und die Politik des Unternehmens für die Feststellung, wann Übertragungen zwischen den Stufen als stattgefunden angenommen werden, wobei die Übertragungen in und aus jede/r Stufe getrennt anzugeben und zu erläutern sind;
- für Ermittlungen des beizulegenden Zeitwerts auf Level 2 und Level 3 der Bewertungshierarchie: eine Beschreibung der verwendeten Bewertungsverfahren und Eingangsfaktoren, jedwede Änderungen beim Bewertungsverfahren und die Gründe für die Änderungen (mit bestimmten Ausnahmen)*;
- quantitative Informationen über die bedeutenden nicht-beobachtbaren Eingangsfaktoren (mit bestimmten Ausnahmen) des Level 3 (siehe nachfolgende Darstellung in Anlehnung an IFRS 13.IE63).

Übersicht wichtiger Angabevorschriften unter IFRS 13



- eine Überleitung von Eröffnungs- zu Schlussbilanzwert für wiederkehrende Ermittlungen des beizulegenden Zeitwerts auf Level 3 der Bewertungshierarchie, wobei Änderungen innerhalb der Periode, die auf die nachfolgenden Sachverhalte zurückzuführen sind, eigenständig anzugeben sind:
 - die insgesamt während der Periode im Periodenergebnis erfassten Bewertungserfolge und die Posten in der GuV, in dem diese Bewertungserfolge erfasst wurden – dabei sind der im Periodenergebnis enthaltene Betrag, der auf Änderungen unrealisierter Bewertungsergebnisse aus den zum Ende der Berichtsperiode gehaltenen Vermögenswerten und Schulden zurückgeht sowie die betreffenden GuV-Posten getrennt anzugeben;
 - die insgesamt während der Periode im sonstigen Ergebnis erfassten Bewertungsergebnisse und die betreffenden Posten;
 - Käufe, Verkäufe, Emissionen und Tilgungen (jede dieser Art von Änderungen ist eigenständig anzugeben);
 - die Beträge jedweder Übertragungen in oder aus Level 3 der Ermittlungshierarchie, die Gründe für die Übertragungen und die Politik des Unternehmens für die Feststellung, wann Übertragungen zwischen den Stufen als stattgefunden angenommen werden. Übertragungen in Level 3 hinein sind getrennt von den Übertragungen aus Level 3 heraus anzugeben und zu erläutern;
 - eine Beschreibung der auf Level 3 der Ermittlungshierarchie verwendeten Bewertungsprozesse;
 - für wiederkehrende Ermittlungen des beizulegenden Zeitwerts auf Level 3 der Ermittlungshierarchie:
 - eine erläuternde Beschreibung der Sensitivität des beizulegenden Zeitwerts auf Änderungen nicht-beobachtbarer Eingangsfaktoren, falls eine Änderung dieser Inputfaktoren auf einen abweichenden Betrag zu einer bedeutend höheren oder niedrigeren Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts führen kann. Falls Wechselwirkungen zwischen diesen Eingangsfaktoren und anderen, nicht beobachtbaren und für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts verwendeten Inputfaktoren bestehen, ist eine Beschreibung dieser Wechselwirkungen anzugeben. Zu beschreiben ist ferner, wie Änderungen dieser nicht beobachtbaren Eingangsfaktoren den beizulegenden Zeitwert erhöhen oder verringern würden;
 - allein für finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten ist der Umstand anzugeben, falls halbwegs mögliche alternative Annahmen über nicht beobachtbare Eingangsfaktoren zu bedeutenden Änderungen des beizulegenden Zeitwerts führen, und in diesem Fall die Auswirkungen dieser alternativen Szenarien und wie diese berechnet wurden.
 - allein für nicht-finanzielle Vermögenswerte hat ein Unternehmen den Umstand anzugeben, falls die bestmögliche Nutzung eines nicht-finanziellen Vermögenswerts von dessen gegenwärtiger Nutzung abweicht, und warum der nicht-finanzielle Vermögenswert in einer Art und Weise genutzt wird, der von dessen bestmöglicher abweicht*.
- Eine „Nummerierung“ in der vorstehenden Aufzählung bedeutet, dass die Angabe auch für jede Klasse an Vermögenswerten oder Schulden erforderlich ist, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, für die aber der beizulegende Zeitwert anzugeben ist.

Quantitative Informationen über Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert, die auf wesentlichen nicht-beobachtbaren Parametern beruhen (Level 3)

Beschreibung	beizulegender Zeitwert zum 31.12.2011 in TEUR	Bewertungsmodell(e)	Nicht-beobachtbare Parameter	Bandbreite (gewogener Durchschnitt)
Eigenkapitalinstrumente				
Energiebranche	32	Discounted Cash-Flow	Gewogene durchschnittliche Kapitalkosten (WACC) Langfristige Wachstumsrate des Umsatzes Langfristige EBIT-Marge Abschlag für fehlende Marktgängigkeit ¹ Kontrollprämie ¹	7,0% – 16,0% (12,1%) 2,0% – 5,0% (4,2%) 3,0% – 20,0% (10,3%) 5,0% – 20,0% (17,0%) 10,0% – 30,0% (20,0%)
		Vergleich mit anderen Unternehmen am Markt	EBITDA-Multiplikator ² Umsatzmultiplikator ² Abschlag für fehlende Marktgängigkeit ¹ Kontrollprämie ¹	10,0 – 13,0 (11,3) 1,5 – 2,0 (1,7) 5,0% – 20,0% (17%) 10,0% – 30,0% (20,0%)
Besicherte Fremdkapitalinstrumente				
Residential Mortgage-backed Securities	125	Discounted Cash-Flow	Quote vorzeitiger Tilgungen Ausfallwahrscheinlichkeit Verlustannahme	3,5% – 5,5% (4,5%) 5,0% – 50,0% (10,0%) 40,0% – 100% (60%)
Commercial Mortgage-backed Securities	50	Discounted Cash-Flow	Quote vorzeitiger Tilgungen Ausfallwahrscheinlichkeit Verlustannahme	3,0% – 5,0% (4,1%) 2,0% – 25,0% (5%) 10% – 50% (20%)
Collateralised Debt Obligations	35	Consensus Pricing	Gebotene Quoten Vergleichsanpassungen	20 – 45 -10,0% – +15% (+5%)
Investitionen bei Hedge Fonds				
Hochverzinsliche Schuldverschreibungen	90	Net Asset Value ³	n/a	n/a
Derivate				
Kreditderivate	38	Optionspreismodelle	Annualisierte Volatilität ⁴ Ausfallrisiko der Gegenpartei ⁵ Eigenes Ausfallrisiko ⁵	10,0% – 20,0% 0,5% – 3,5% 0,3% – 2,0%
Renditeimmobilien				
Gewerblich – in Asien	31	Discounted Cash-Flow	Langfristige Nettoertragsmarge Kapitalisierungsrate	18,0% – 32,0% (20,0%) 0,08 – 0,12 (0,10)
Gewerblich – in Europa	27	Marktvergleichsansatz Discounted Cash-Flow	Preis pro Quadratmeter Langfristige Nettoertragsmarge Kapitalisierungsrate	3.000 € – 7.000€ (4.500 €) 15,0% – 25,0% (18,0%) 0,06 – 0,10 (0,80)
		Marktvergleichsansatz	Preis pro Quadratmeter	4.000 € – 12.000€ (8.500 €)

1) Stellt die vom Unternehmen herangezogene Höhe der Faktoren dar, die Marktteilnehmer bei der Bewertung der Instrumente zugrundelegen würden.

2) Stellt die vom Unternehmen herangezogene Höhe der Faktoren dar, die Marktteilnehmer bei der Bewertung der Instrumente zugrundelegen würden.

3) Das Unternehmen betrachtet den Net Asset Value als angemessenen Schätzer für den beizulegenden Zeitwert.

4) Stellt die Bandbreite an Volatilitätskurven dar, die für die Bewertung von Marktteilnehmern zugrundegelegt worden wären.

5) Stellt die Bandbreite der Credit Default Spreadkurven dar, die für die Bewertung von Marktteilnehmern zugrundegelegt worden wären.

Ihre Ansprechpartner

Prof. Dr. Andreas Barckow

Tel: +49 (0)69 75695 6520
abarckow@deloitte.de

Jens Berger

Tel: +49 (0)69 75695 6581
jensberger@deloitte.de

Dr. Thomas Siwik

Tel: +49 (0)211 8772 2147
tsiwik@deloitte.de

Dirk Stemmer

Tel: +49 (0)211 8772 2834
dstemmer@deloitte.de

Hinweis

Bitte schicken Sie eine E-Mail an mdorbath@deloitte.de, wenn Sie Fragen zum Inhalt haben, dieser Newsletter an andere oder weitere Adressen geschickt werden soll oder Sie ihn nicht mehr erhalten wollen.

Für weitere Informationen besuchen Sie unsere Webseite auf www.deloitte.com/de

Die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder kontakt@deloitte.de widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), noch eines der Mitgliedsunternehmen von DTTL oder eines der Tochterunternehmen der vorgenannten Gesellschaften (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Unternehmensberatung, Finanzen, Investitionen, Recht, Steuern oder in sonstigen Gebieten.

Diese Veröffentlichung stellt keinen Ersatz für entsprechende professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen dar und sollte auch nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlung dienen, die Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten beeinflussen könnten. Bevor Sie eine Entscheidung treffen oder Handlung vornehmen, die Auswirkungen auf Ihre Finanzen oder Ihre geschäftlichen Aktivitäten haben könnte, sollten Sie einen qualifizierten Berater aufsuchen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendjemand im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

Deloitte erbringt Dienstleistungen aus den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Consulting und Corporate Finance für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen. Mit einem Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte erstklassige Leistungen mit umfassender regionaler Marktcompetenz und verhilft so Kunden in aller Welt zum Erfolg. „To be the Standard of Excellence“ – für rund 170.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsame Vision und individueller Anspruch zugleich.

Die Mitarbeiter von Deloitte haben sich einer Unternehmenskultur verpflichtet, die auf vier Grundwerten basiert: erstklassige Leistung, gegenseitige Unterstützung, absolute Integrität und kreatives Zusammenwirken. Sie arbeiten in einem Umfeld, das herausfordernde Aufgaben und umfassende Entwicklungsmöglichkeiten bietet und in dem jeder Mitarbeiter aktiv und verantwortungsvoll dazu beiträgt, dem Vertrauen von Kunden und Öffentlichkeit gerecht zu werden.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu, einen Verein schweizerischen Rechts, und/oder sein Netzwerk von Mitgliedsunternehmen. Jedes dieser Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig. Eine detaillierte Beschreibung der rechtlichen Struktur von Deloitte Touche Tohmatsu und seiner Mitgliedsunternehmen finden Sie auf www.deloitte.com/de/UeberUns.

© 2011 Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

www.deloitte.com/de
Stand 06/2011

