



IVC Snippets 2019/02

*Im Fokus: Auswirkungen von IFRS 16
auf den Goodwill-Impairment Test
nach IAS 36*

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

im aktuellen IVC Snippet analysieren wir die Implikationen des IFRS 16 auf den Goodwill-Impairment Test nach IAS 36.

Gemäß dem neuen Leasingstandards IFRS 16 wird ein Nutzungsrecht (Right-of-Use-Asset) auf der Aktivseite und eine Leasingverbindlichkeit auf der Passivseite bilanziert. Durch diese Bilanzverlängerung erhöhen sich die Buchwerte, die dem Value in Use gegenübergestellt werden. Ohne sachgerechte Anpassung von Planung und Kapitalkosten kann (zu unrecht) ein Impairment identifiziert werden.

Wir zeigen nachfolgend für den Praktiker konkrete Lösungsansätze und Hinweise für die sachgerechte Durchführung des Impairment Tests vor dem Hintergrund von IFRS 16 auf.

Falls sich aus unseren Informationen weitergehende Fragen in Ihrem konkreten Aufgabenfeld ergeben, stehen wir Ihnen schnell, individuell und persönlich mit maßgeschneiderten Lösungen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen aus dem Ruhrgebiet

Lars Franken und Jörn Schulte

Hintergrund



- / Im Januar 2016 hat das IASB den neuen Standard IFRS 16 („Leases“) veröffentlicht, der für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2019 anzuwenden ist.
- / Künftig muss „fast“ jede Art des Leasings in die Bilanz aufgenommen werden. Ausnahmen bilden sog. „Short-term-leases“ – Leasingverhältnisse mit einer Laufzeit von weniger als zwölf Monaten – und „Low-value-leases“ – Objekte mit einem geringen Einkaufspreis wie z.B. Tablets, Computer sowie Telefone.
- / Auf der Aktivseite ist ein Nutzungsrecht und auf der Passivseite eine korrespondierende Leasingverbindlichkeit zu bilanzieren (Bilanzverlängerung).

Impairment Test



- / Beim Goodwill-Impairment Test nach IAS 36.10b wird auf Ebene der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (ZGE) der Buchwert mit dem erzielbaren Ertrag verglichen (IAS 36.74). Der Buchwert ist in Übereinstimmung mit der Art zu ermitteln, in der der erzielbare Betrag ermittelt wird (IAS 36.75).
- / Ein Nutzungsrecht aus IFRS 16 erhöht grundsätzlich den Buchwert.
- / Zur Bestimmung des erzielbaren Betrags wird im Regelfall zunächst der Nutzungswert („Value in Use“) bestimmt.

Herausforderung



- / Unternehmen, die bisher Operating Leases durchgeführt haben, sehen sich einer deutlichen Erhöhung der Buchwerte gegenüber.
- / Sofern die Auswirkungen von IFRS 16 bei der Ermittlung des Value in Use nicht sachgerecht analysiert und verarbeitet werden, kann fälschlicherweise ein Wertminderungsbedarf identifiziert werden.

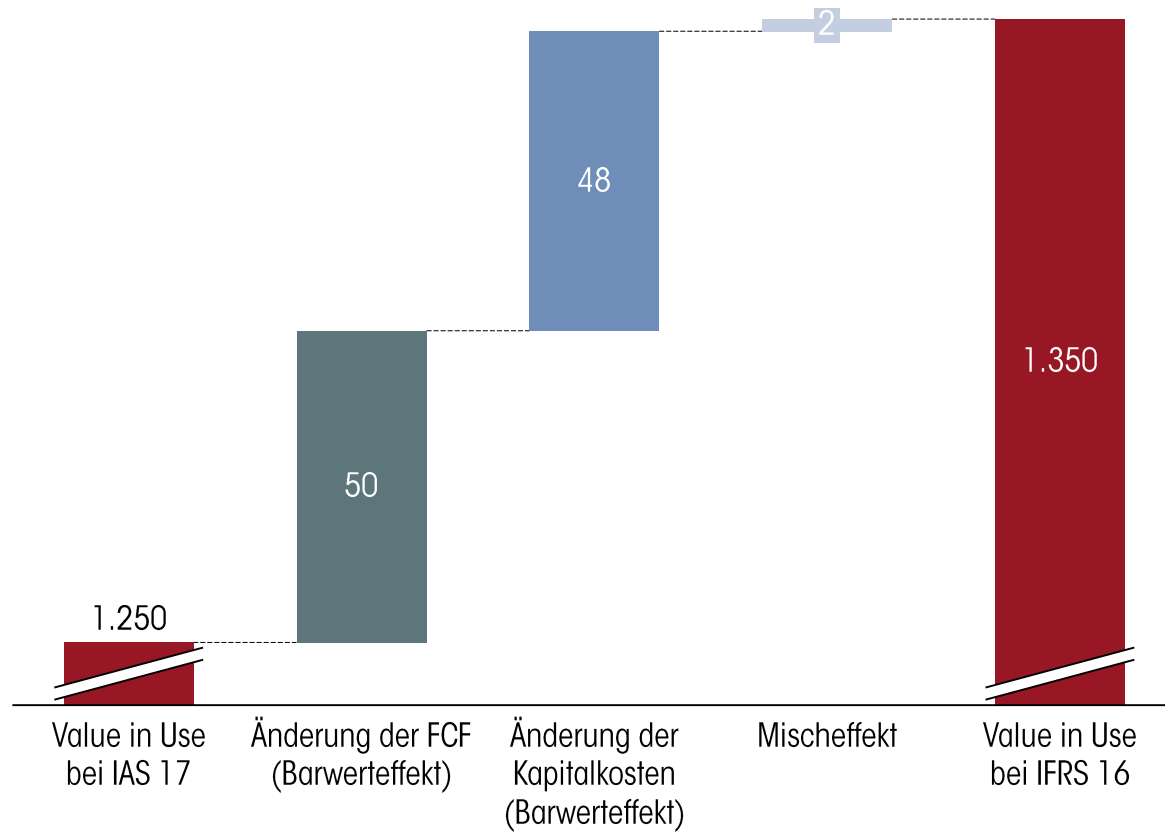
IVC Snippets



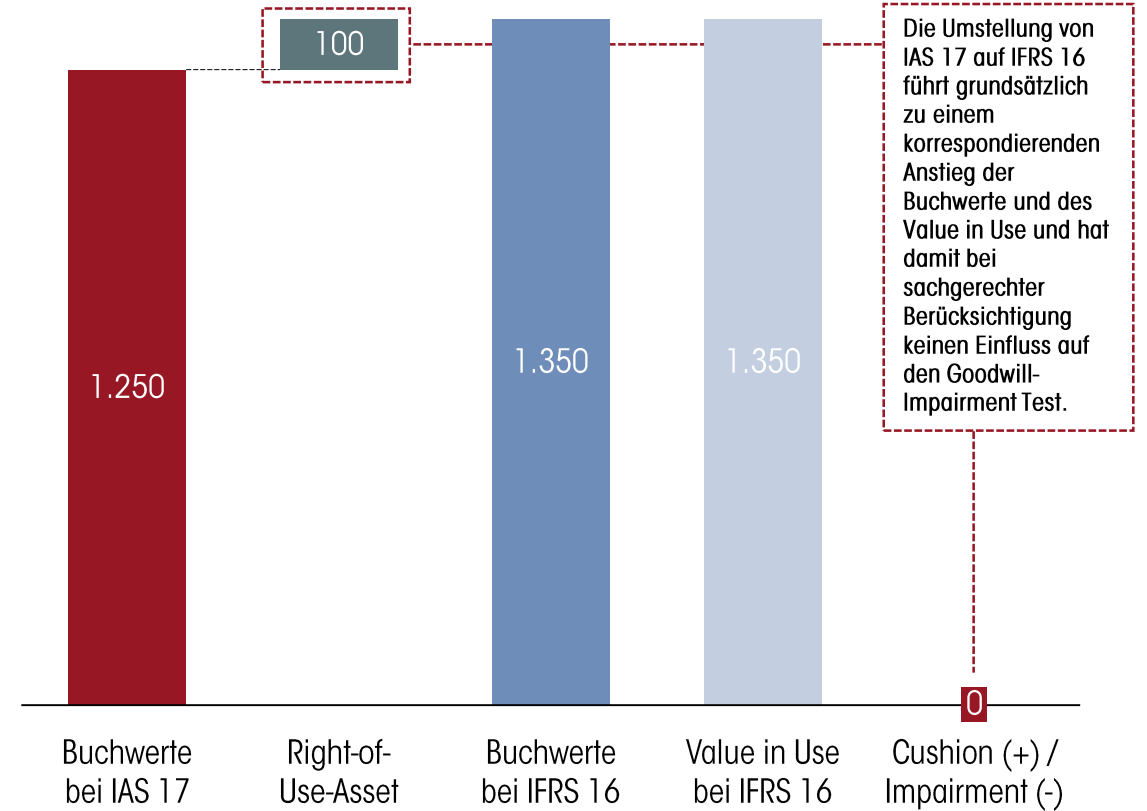
- / IVC stellt nachfolgend in einem vereinfachten Beispiel dar, wie der Impairment Test nach Einführung von IFRS 16 in der Praxis sachgerecht durchgeführt werden kann. Die drei wesentlichen Herausforderungen für den Praktiker bestehen in der
 - / Aufteilung der Leasingzahlungen in Abschreibungskomponente und Zinskomponente,
 - / Ansatz von Reinvestitionen,
 - / Sachgerechte Ermittlung der Kapitalkosten.

Effekte von der Umstellung von IAS 17 auf IFRS 16 auf den Goodwill-Impairment Test

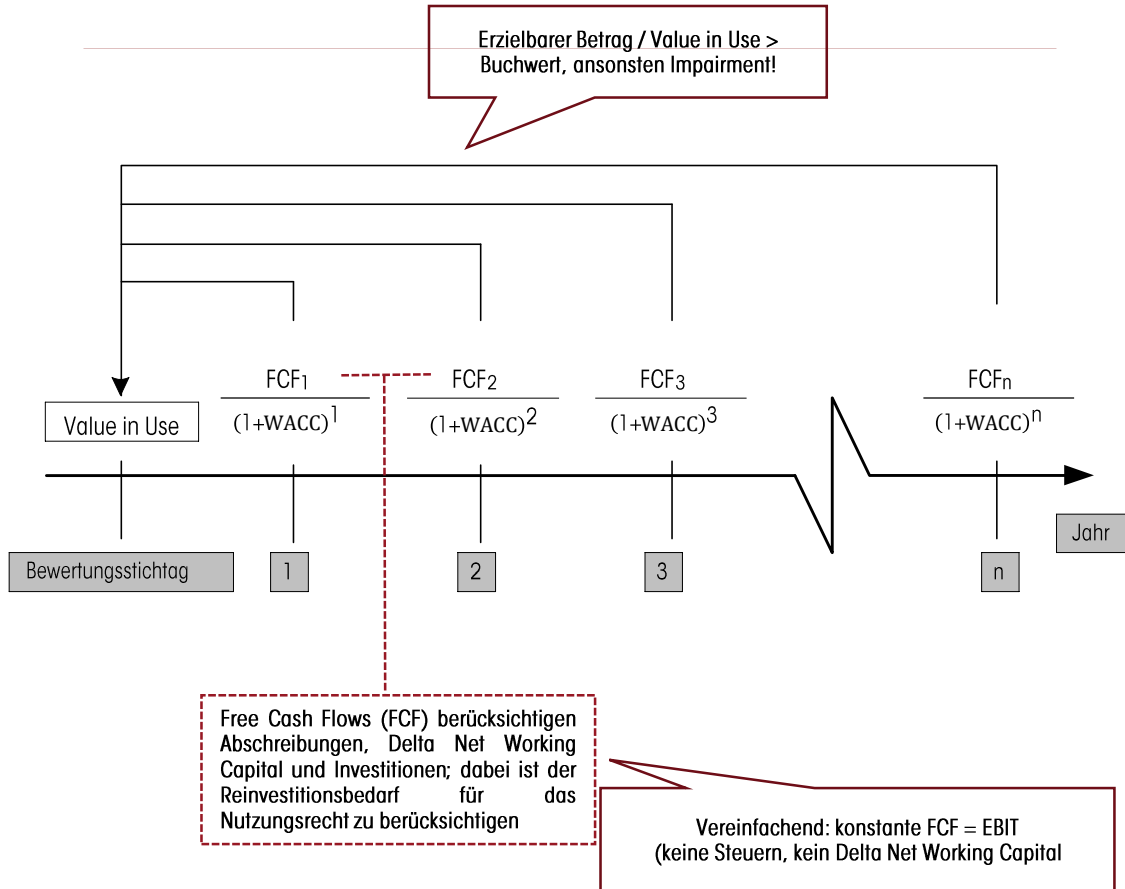
Änderung des Value in Use



Auswirkung auf den Goodwill-Impairment Test



Unternehmenswert anhand des WACC-Verfahrens



WACC-Ableitung

Vernachlässigung von Steuern (s = 0)

$$WACC = r_{EK} \times \frac{EK_{MW}}{GK_{MW}} + k_{FK} \times (1 - s) \times \frac{FK_{MW}}{GK_{MW}}$$

$$r_{EK} = r_f + \beta_{EK}^V \times (r_m - r_f)$$

$$\beta_{EK}^V = \beta_{EK}^U + (\beta_{EK}^U - \beta_{FK}) \times \frac{FK_{MW}}{EK_{MW}}$$

$$WACC = r_{EK}^U = r_f + \beta_{EK}^U \times (r_m - r_f)$$

Mit s = 0 gilt: WACC = Unverschuldete Eigenkapitalkosten

$$WACC = r_{EK}^U$$

Auswirkung IFRS 16 auf die Gewinn- und Verlustrechnung sowie Bilanz

Gewinn- und Verlustrechnung

	GE*	IAS 17	IFRS 16
Umsatzerlöse		220	220
Sonstige OPEX		-90	-90
Leasingaufwand		-10	
EBITDA		120	130
Abschreibungen (Afa)		-20	-20
Zusätzliche Afa IFRS 16		./.	-6
EBIT		100	104
Zinsen (I)		./.	-4
EBT = EAT (Annahme: keine Steuern)		100	100

*Geldeinheiten



Leasingzahlungen sind fortan in Abschreibung und Zinsaufwand zu differenzieren: Dabei können im Regelfall vereinfachend historische Durchschnitte zur Aufteilung verwendet werden.

Proxishinweis 1

Bilanz

	GE*	IAS 17	IFRS 16
Capital Employed		1.250	1.250
Right-of-Use-Asset		./.	100
Aktiva (Buchwerte)		1.250	1.350
Eigenkapital		1.250	1.250
Fremdkapital		./.	100
Passiva		1.250	1.350

*Geldeinheiten

Bilanzierung eines Nutzungsrechts auf der Aktivseite und einer entsprechenden Leasingverbindlichkeit auf der Passivseite; damit steigen die Buchwerte an, die von dem erzielbaren Betrag übertroffen werden müssen.

Free Cash Flow

	GE*	IAS 17	IFRS 16
EBIT = NOPLAT		100	104
Abschreibungen (Afa)		+20	+20
Zusätzliche Afa IFRS 16		./.	+6
Delta Net Working Capital		./.	./.
Investitionen		-20	-20
Free Cash Flow		100	110
Investitionen		./.	-6
Free Cash Flow adj.		100	104

*Geldeinheiten

Auswirkungen IFRS 16

- / Unter IAS 17 werden die Zahlungen für das Operating Lease voll zahlungswirksam im EBITDA erfasst.
- / Bei der Umstellung auf IFRS 16 wird zunächst nur das Right-of-Use-Asset abgeschrieben (nicht zahlungswirksam und somit ergeben sich – bei Vernachlässigung von Steuern – zunächst keine Auswirkungen auf den Free Cash Flow).
- / Tatsächlich: in der Planung (zumindest in der ewigen Rente) werden regelmäßig (Re-)Investitionen im Zusammenhang mit dem Nutzungsrecht zu erfassen sein (vereinfachend z.B. in Höhe der Abschreibung).

Praxishinweis 2



Beispielrechnung

	GE*	IAS 17	IFRS 16
Free Cash Flow adj.		100	104
WACC		8,00%	8,00%
Enterprise Value		1.250	1.300
Buchwert		1.250	1.350
Cushion (+) / Impairment (-)		0	-50

* Geldeinheiten

Auswirkungen und Lösungsansatz

Delta i.H.v. 4: Zinskomponente der Leasing-Zahlung
(resultierend aus Bilanzierung der Schuld)

Keine wirtschaftliche Veränderung unter IFRS 16, aber
dennoch Impairment?



Es fehlt: Anpassung der Kapitalkosten; die Leasing-Schuld nach IFRS 16 hat einen Einfluss auf das Leverage und damit auf die Bestimmung der unverschuldeten Eigenkapitalkosten bzw. des WACC

Praxishinweis 3

Auswirkungen auf den WACC

	IAS 17	IFRS 16	Nr.	Rechenlogik	Auswirkung des IFRS 16
Fremdkapital	0	100	[1]		↗
Eigenkapital	1.250	1.250	[2]		=
Gesamtkapital	1.250	1.350	[3]	[1] + [2]	↗
Raw Betafaktor	0,75	0,75	[4]		
Verschuldungsgrad	0,0%	8,0%	[5]	[1] / [2]	↗
Debt Beta	0,25	0,25	[6]	$([12] - [9]) / [10]$	
Unverschuldeter Betafaktor	0,75	0,71	[7]	$[4] + ([6] \times [5]) / 1 + [5]$	↘
Verschuldeter Betafaktor	0,75	0,75	[8]	$[7] + ([7] - [6]) \times [5]$	=
Basiszinssatz	2,0%	2,0%	[9]		
Verschuldeter Betafaktor	0,75	0,75	[8]		
Marktrisikoprämie	8,0%	8,0%	[10]		
Verschuldete Eigenkapitalkosten	8,0%	8,0%	[11]	$[9] + [8] \times [10]$	=
Fremdkapitalkosten	4,0%	4,0%	[12]		
Fremdkapitalquote	0,0%	7,4%	[13]	[1] / [3]	↗
Eigenkapitalquote	100,0%	92,6%	[14]	[2] / [3]	↘
WACC = unverschuldete Eigenkapitalkosten	8,0%	7,7%	[15]	$[11] \times [14] + [12] \times [13]$	↘

Erläuterungen

- / Der Verschuldungsgrad ergibt sich als Fremdkapital im Verhältnis zum Eigenkapital, jeweils auf Marktwertbasis. Da für das Fremdkapital meist keine Marktwerte verfügbar sind, wird vereinfachend auf Buchwerte zurückgegriffen.
- / Da die Operating Leases aufgrund des IFRS 16 in der Bilanz als Schuld ausgewiesen werden, steigt das Fremdkapital und somit auch der Verschuldungsgrad. (siehe Nr. 5).
- / Der **unverschuldete (operative) Betafaktor sinkt**, da das operative Risiko aus dem Operating Lease entfällt bzw. in ein finanzwirtschaftliches Risiko umklassifiziert wird (siehe Nr. 7).*
- / Der Relevered Betafaktor bleibt unverändert, da ein niedrigerer unverschuldeter Betafaktor mit einem höheren Verschuldungsgrad relevered wird.
- / Basiszinssatz und Marktrisikoprämie bleiben unverändert.
- / Die Fremdkapitalquote steigt aufgrund der höheren Verbindlichkeiten nach IFRS 16 an, die Eigenkapitalquote geht dementsprechend zurück (siehe Nr. 13 und Nr. 14).
- / Die Veränderungen dieser Posten resultieren in einem **niedrigeren WACC** (der ohne Steuern den unverschuldeten Eigenkapitalkosten entspricht) nach IFRS 16 (siehe Nr. 15).

* Der Raw Betafaktor – ermittelt aus Peer Group-Daten – bleibt mit IFRS 16 unverändert. Durch den Anstieg des Fremdkapitals und damit des Verschuldungsgrads ergibt sich beim Unlevern ein niedriger unverschuldeter Betafaktor.

Einführung IFRS 16 — mit angepassten WACC

	GE*	IFRS 16
FCF adj.		104
WACC = unverschuldete Eigenkapitalkosten		7,7%
Enterprise Value		1.350
Buchwert		1.350
Cushion (+) / Impairment (-)		0

* Geldeinheiten

- / Aufgrund der Umklassifizierung des Zinsaufwands aus dem bisherigen Operating Lease vom EBIT in den Zinsaufwand hat sich die **Risikostruktur des EBIT** verändert.
- / Das Risiko des EBIT wird reduziert.
- / Entsprechend sinkt der unverschuldete Betafaktor.
- / Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten i.H.v. 7,7% sind bereinigt um das Leveragerisiko aus den Operating Lease; im WACC schlägt sich dieser Effekt durch eine höhere Gewichtung der Fremdkapitalkosten wieder .

- / Nach dieser Adjustierung ergibt sich ein **Enterprise Value, der um den Wert des Nutzungsrechts / der korrespondierenden Schuld gestiegen ist.**
- / Der Anstieg entspricht dabei dem Anstieg der Buchwerte.
- / Entsprechend bleibt der Cushion / der Impairment gegenüber IAS 17 unverändert.

Auswirkungen IFRS 16 auf den unverschuldeten Betafaktor der Deutschen Telekom

- / Der Raw Betafaktor bleibt unter dem neuen Standard nach IFRS 16 unverändert und liegt bei 0,93.
- / Die Fremdkapitalquote (FK) steigt von 48,5% auf 53,9% - damit steigt der Verschuldungsgrad mit IFRS 16 an.
- / Die Passivierung der Operating Leases führt zu einem erhöhten FK-Bestand und dementsprechend zu einer Erhöhung der Bilanzsumme in Höhe von 15,4 Mrd. € (siehe Geschäftsbericht) – somit verändert sich der durchschnittliche FK-Bestand von 63,5 Mrd. € (ohne IFRS 16) auf durchschnittlich 78,9 Mrd. € (mit IFRS 16).
- / Aufgrund des höheren Verschuldungsgrads ergibt sich ein niedrigerer unverschuldeter Betafaktor von 0,43 (vorher: 0,48).

/ Auswirkungen IFRS 16

Deutsche Telekom

	Raw Beta	Ø EK in Mrd. €	Ø FK in Mrd. €	Δ FK IFRS 16 in Mrd. €	Ø FK in Mrd. €	Ø FKQ	VG	Unlevered Beta
IAS 17	0,93	67,8	63,5	/.	63,5	48,5%	94,2%	0,48
IFRS 16	0,93	67,8	63,5	15,4	78,9	53,9%	116,9%	0,43

/ Geschäftsbericht S. 161

- Die Erhöhung der Bilanzsumme zum 1. Januar 2019 infolge der Aktivierung von Nutzungsrechten in Höhe von 13,8 Mrd. €, der Passivierung von Leasing-Verbindlichkeiten in Höhe von 15,4 Mrd. € sowie die Erhöhung der Gewinnrücklagen insbesondere aus der Auflösung von passivisch abgegrenzten Leasing-Zahlungen (Verbindlichkeiten aus Straight-line leases) in Höhe von 0,5 Mrd. € (vor Berücksichtigung latenter Steuern). Die Erhöhung der Leasing-Verbindlichkeiten hat eine entsprechende Zunahme der Netto-Finanzverbindlichkeiten zur Folge.

IAS 17

Deutsche Telekom

	IAS 17
FK-Quote	48,5%
EK-Quote	51,5%
Risikoloser Basiszinssatz	0,20%
Marktrisikoprämie	7,00%
Unlevered Beta	0,48
Verschuldungsgrad	94,2%
Relevered Beta	0,93
Risikozuschlag	6,49%
Eigenkapitalkosten	6,69%
Fremdkapitalkosten	1,43%
WACC	3,91%

IFRS 16

Deutsche Telekom

	IFRS 16
FK-Quote	53,9%
EK-Quote	46,1%
Risikoloser Basiszinssatz	0,20%
Marktrisikoprämie	7,00%
Unlevered Beta	0,43
Verschuldungsgrad	116,9%
Relevered Beta	0,93
Risikozuschlag	6,49%
Eigenkapitalkosten	6,69%
Fremdkapitalkosten	1,43%
WACC	3,60%

Niedrigerer WACC nach Implementierung von IFRS 16 durch den höheren Anteil an „günstigerem“ Fremdkapital.



Dr. Lars Franken

Wirtschaftsprüfer, CFA
Partner

+49 (201) / 31 04 83 – 85
+49 (151) / 16 30 10 – 85

lars.franken@ivc-wpg.com



Dr. Alexander Brunner

Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Senior Manager

+49 (201) / 31 04 83 – 72
+49 (151) / 16 30 10 – 72

alexander.brunner@ivc-wpg.com



Sebastian Ortmann

Senior Consultant

+49 (201) / 31 04 83 – 65
+49 (151) / 16 30 10 – 65

sebastian.ortmann@ivc-wpg.com

Herausgeber

IVC Independent Valuation & Consulting Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Girardetstr. 2, 45131 Essen

Redaktion

Dr. Jörn Schulte (V.i.S.d.P) und Dr. Lars Franken

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer juristischen Person oder einer Einzelperson ausgerichtet. Wir bemühen uns, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können aber nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind, wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Unsere Leistungen erbringen wir vorbehaltlich der berufsrechtlichen Prüfung der Zulässigkeit in jedem Einzelfall.

© 2019 IVC Independent Valuation & Consulting Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



IVC Independent Valuation & Consulting
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
www.ivc-wpg.com

IVC Mergers & Acquisitions GmbH
www.ivc-ma.com

IVC Public Services GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
www.ivc-ps.com

Girardetstraße 2 (Eingang über Rütterscheider Straße), 45131 Essen

