



Wertminderungstests nach IAS 36

Fit für die neue Impairment-Saison?

© IVC Independent Valuation & Consulting
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
30. September 2026

David Kleine

Vorstand



David Kleine ist Vorstand der IVC Independent Valuation & Consulting AG WPG und berät Mandanten bei komplexen Bewertungsfragen im Kontext von Rechnungslegung, Transaktionen und gesellschaftsrechtlichen Maßnahmen.

Seine Tätigkeitsschwerpunkte umfassen insbesondere Werthaltigkeitstests nach IAS 36, Unternehmensbewertungen nach IDW S 1, Bewertungen im Rahmen von Umwandlungen und Squeeze-outs sowie die Analyse von Kapitalmarktdaten und die Bewertung komplexer Finanzinstrumente.

Darüber hinaus verantwortet David Kleine das Data Analytics Team der IVC und verfügt über umfangreiche Erfahrung in der Entwicklung anspruchsvoller Finanzmodelle. In den vergangenen Jahren begleitete er zahlreiche Projekte im Energiesektor, darunter Restrukturierungen von Energieversorgern, Wind- und Solarparkbewertungen sowie Kapitalkostenstudien.

T [+49 \(201\) / 31 04 83 – 88](tel:+49(201)31048388)

M [+49 \(151\) / 16 30 10 – 88](tel:+49(151)16301088)

 [Kontakt per Microsoft Teams](#)

 david.kleine@ivc-wpg.com

Berufstätigkeit

/ IVC Independent Valuation & Consulting AG WPG, Essen (seit 2021 Partner, seit 2024 Vorstand)

/ Geschäftsführer der IVC Financial Services GmbH, Essen (seit 2022)

Ausbildung

/ Wirtschaftsprüfer

/ CFA-Charterholder

/ M.Sc. in Business Administration (Universität Münster)

Sebastian Ortmann

Senior Manager



Sebastian Ortmann begleitet Unternehmen bei Bewertungs- und Rechnungslegungsfragestellungen mit einem besonderen Fokus auf Werthaltigkeitstests nach IAS 36, Rückstellungsbewertungen sowie weitere bewertungsrelevante Fragestellungen im Rahmen der Jahres- und Konzernabschlusserstellung.

Darüber hinaus unterstützt er Mandanten bei gesellschaftsrechtlichen Bewertungsanlässen, Unternehmenstransaktionen sowie der Analyse von Kapitalmarktdaten und der Bewertung von Optionen und sonstigen Finanzinstrumenten.

Ein besonderer Branchenschwerpunkt liegt im Energiesektor, wo Sebastian Ortmann unter anderem Projekte im Zusammenhang mit der Fusion großer Stadtwerke, Jahres- und Konzernabschlüssen sowie Kapitalkostenstudien begleitet hat.

T [+49 \(201\) / 31 04 83 – 65](tel:+49(201)31048365)

M [+49 \(151\) / 16 30 10 – 65](tel:+49(151)16301065)

 [Kontakt per Microsoft Teams](#)

 sebastian.ortmann@ivc-wpg.com

Berufstätigkeit

/ IVC Independent Valuation & Consulting AG WPG, Essen

/ IVC Independent Valuation & Consulting AG WPG, Essen (Research Analyst)

Ausbildung

/ Wirtschaftsprüfer

/ CFA-Charterholder

/ M.Sc. in Management (Ruhr-Universität Bochum)



Deutschlandweite **Transaktions- und Finanzberatung** für
KMU, Konzerne, Start-Ups und Investoren.

[Hier geht es zur Newsletter-Anmeldung](#)



1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

1 Einleitung

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Die KI frisst Geschäftsmodelle

Der jüngste Kursrutsch bei IT- und Softwarewerten ist mehr als eine Börsenlaune. KI-Agenten übernehmen Tätigkeiten, auf denen viele Geschäftsmodelle beruhen.

Wirtschaft

Regierung halbiert offenbar Wachstumsprognose für 2026

Nach dem Iran-Krieg erwartet die Bundesregierung spürbar schwächeres Wachstum und höhere Preise. Sie korrigiert ihre Konjunkturprognose nach unten. Der Reformdruck auf die Koalition steigt.

Studie zur Wirtschaftsentwicklung

Deutsche Wirtschaft dürfte bis 2045 nur um 0,9 Prozent pro Jahr wachsen

22. Juli 2026, 15:18 Uhr | Lesezeit: 3 Min. |  39 Kommentare

Institut der deutschen Wirtschaft

IW senkt Konjunkturprognose für 2026 deutlich

7. Mai 2026, 5:33 Uhr | Lesezeit: 1 Min. |  Kommentare

Softwarekonzern

SAP-Chef sieht historische Wachstumschance durch KI-Produkte



Angriffe sollen weitergehen

Trump fordert Irans Kapitulation

Stand: 06.03.2026 • 20:05 Uhr

US-Präsident Trump hat ein Abkommen mit Iran zur Beendigung des Krieges ausgeschlossen. Er forderte stattdessen eine bedingungslose Kapitulation. Die Angriffe auf Teheran gehen derweil mit unverminderter Härte weiter.

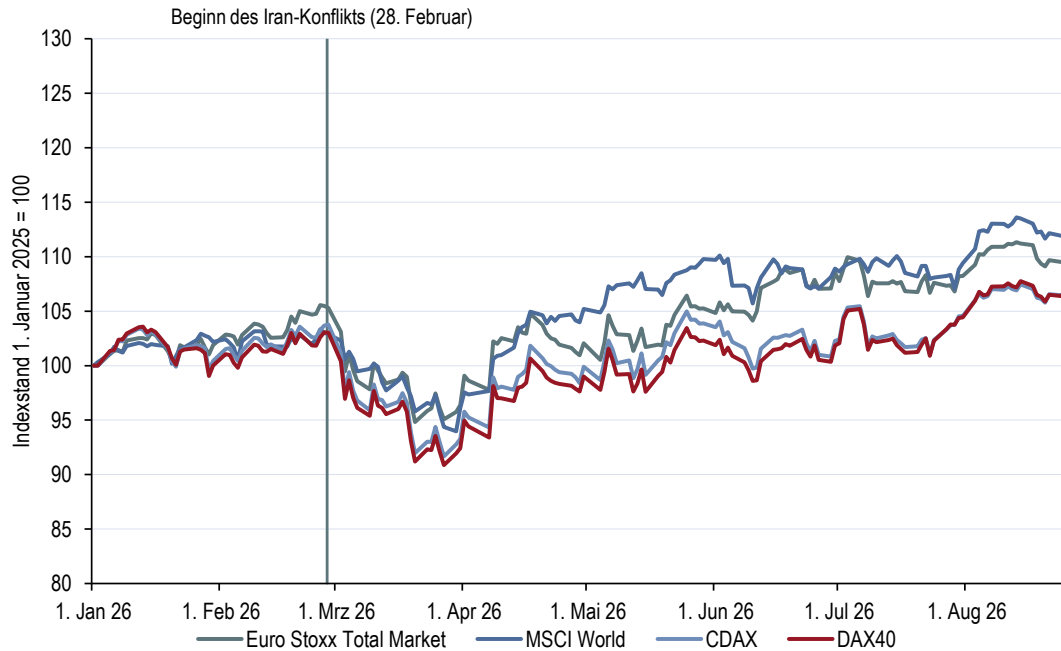
Verpasst der Staat seine Milliarden-Chance?

Stand: 09.06.2026 • 17:07 Uhr

Deutschland hat die höchsten Schulden in seiner Geschichte für Investitionen aufgenommen. Doch das Geld will einfach nicht dort ankommen, wo es soll. Ein extra geschaffener Investitionsbeirat warnt vor den Folgen.

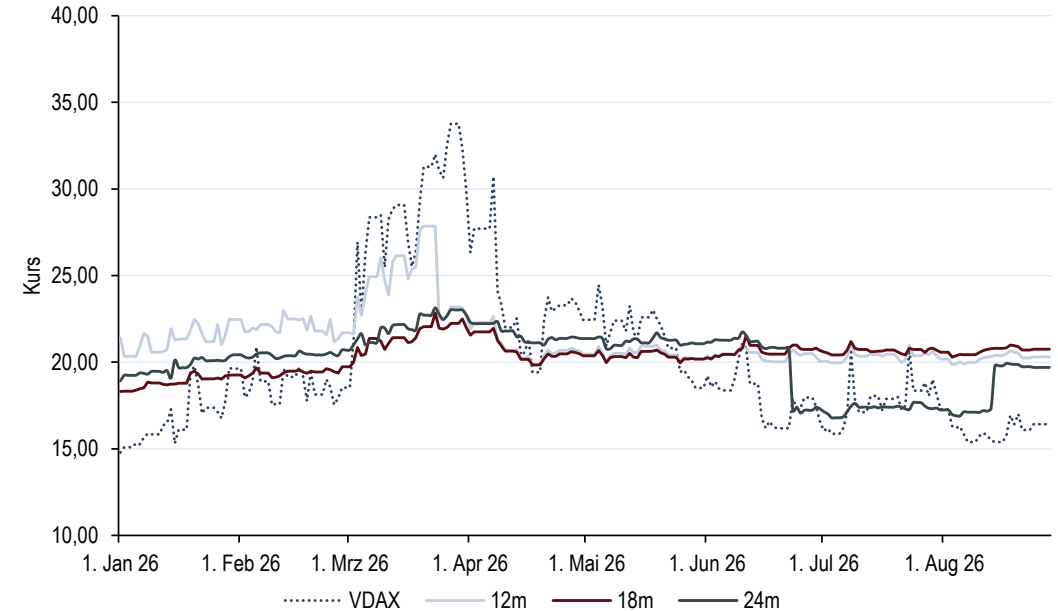
1 Ausgewählte Ereignisse und Reaktion der Märkte

Internationale Aktienindizes



- / Der Beginn des Iran-Konflikts Ende Februar führte zu einem vorübergehenden Rückgang der Kurse an den internationalen Aktienmärkten und einer höheren Volatilität.
- / Mit der Beruhigung der Märkte und einer Anpassung der Erwartungen an die wirtschaftlichen Folgen setzte ab April eine deutliche Erholung ein.
- / Trotz anhaltender geopolitischer Unsicherheiten notieren die betrachteten Aktienindizes zur Jahresmitte überwiegend über ihrem Niveau zu Jahresbeginn.

VDAX



- / Der DAX-Volatilitätsindex (VDAX) misst die (annualisierte) erwartete Schwankungsbreite des DAX in den nächsten 30 Tagen.
- / Hohe VDAX-Werte (>20) signalisieren eine erhöhte Volatilität und Unsicherheit. Marktteilnehmer rechnen mit größeren Kursschwankungen, was oft durch wirtschaftliche Unsicherheiten oder geopolitischen Ereignissen ausgelöst wird. Niedrigere VDAX-Werte (< 14) zeigen auf ruhige Märkte. Die Marktteilnehmer sind zuversichtlich und erwarten eine stabile oder positive Kursentwicklung.

1 Herausforderungen für die Impairment-Saison 2026



Basiszinsniveau

Basiszins nach IDW S 1 bei 3,75 % (1. September 2026) nach 0,20 % Anfang 2021 und 3,25 % zum Jahresende 2025. Implizite Inflationserwartungen zuletzt eher stabil.

WIRKUNG

Kapitalkosten vs. Wachstum



Marktrisikoprämie

FAUB-Empfehlung seit September 2025: 5,25 – 6,75 % vor persönlichen Steuern (zuvor 6,0 – 8,0 %) – kompensiert den Zinsanstieg teilweise, führt am unteren Ende jedoch zu einem Total Market Return von 9,00%.

WIRKUNG

Gesamthöhe WACC



Zölle & Geopolitik

Handelsbarrieren, Lieferketten, Rohstoff- und Energiepreise sowie Wechselkurse verändern Mengen, Margen und Investitionsbedarf.

WIRKUNG

Cashflows & Szenarien



Strukturwandel & Bewertungsniveau

Transformation in Industrie, Automotive und Chemie; potenzielle Disruption aber auch Wachstumschancen durch KI; 8 DAX-Konzerne notierten Ende 2025 unter Buchwert.

WIRKUNG

Trigger & Planungstreue



Enforcement-Fokus

ESMA (ECEP 2025) und BaFin: Geopolitische Risiken, Segmentberichterstattung und Konsistenz zum Lagebericht.

WIRKUNG

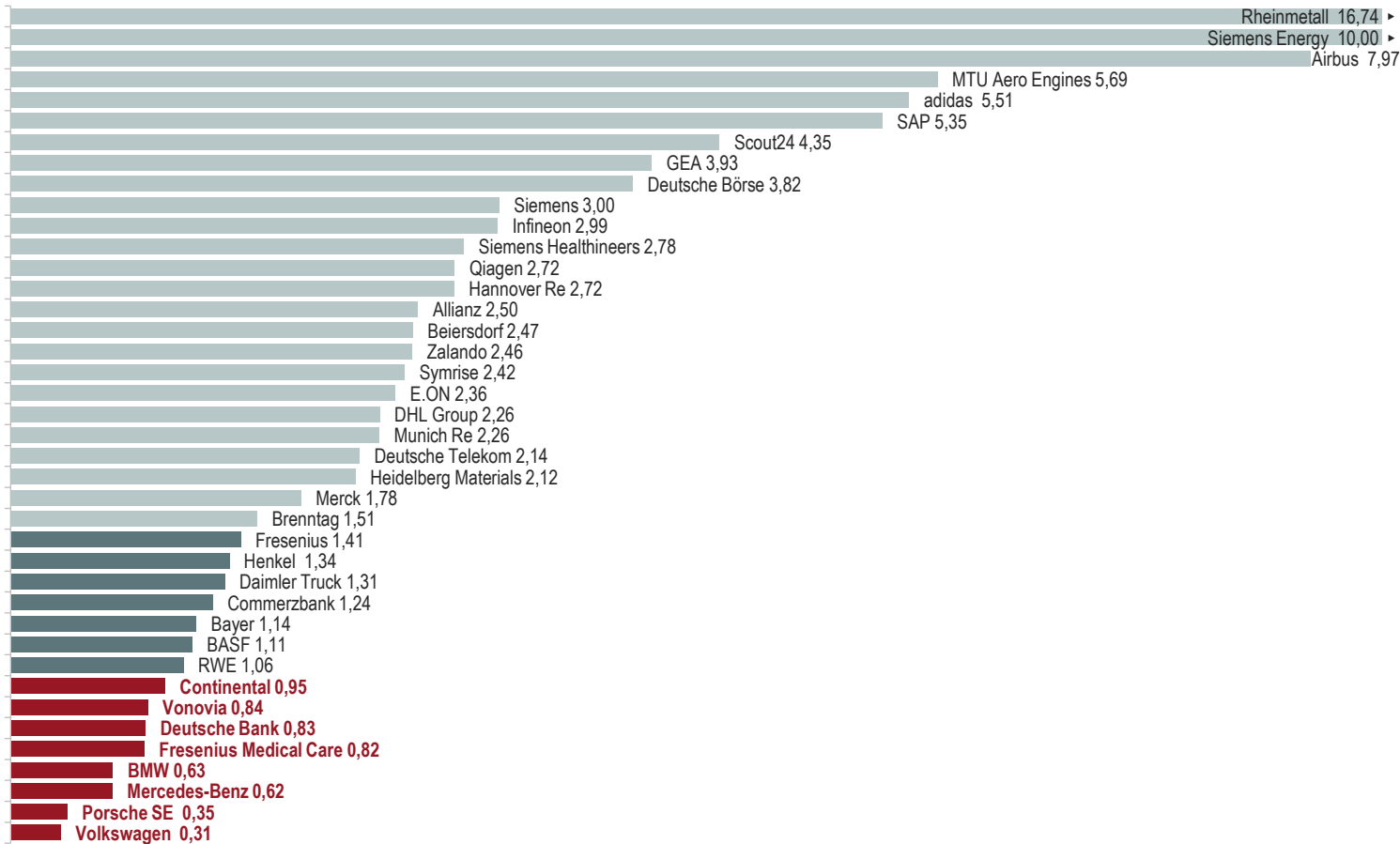
Anhang & Konsistenz

Klare Abgrenzung notwendig, ob Risiken / Unsicherheiten in den Free Cash Flows oder in den Kapitalkosten Berücksichtigung finden.

1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

2 Jeder fünfte DAX-Konzern notiert unter Buchwert – ein Anhaltspunkt nach IAS 36.12(d)

Kurs-Buchwert-Verhältnis zum Geschäftsjahresende 2025 ■ < 1,0 ■ 1,0–1,5 ■ ≥ 1,5



8 von 40

DAX-Konzerne notierten zum GJ-Ende 2025 unter Buchwert (Vorjahr: 12)

15 von 40

mit KBV unter 1,5 – wenig Puffer, wenn Goodwill auf hoher Ebene getestet wird

2,26

Median-KBV 2025 (Vorjahr: 2,00)

Bewegung 2024 → 2025

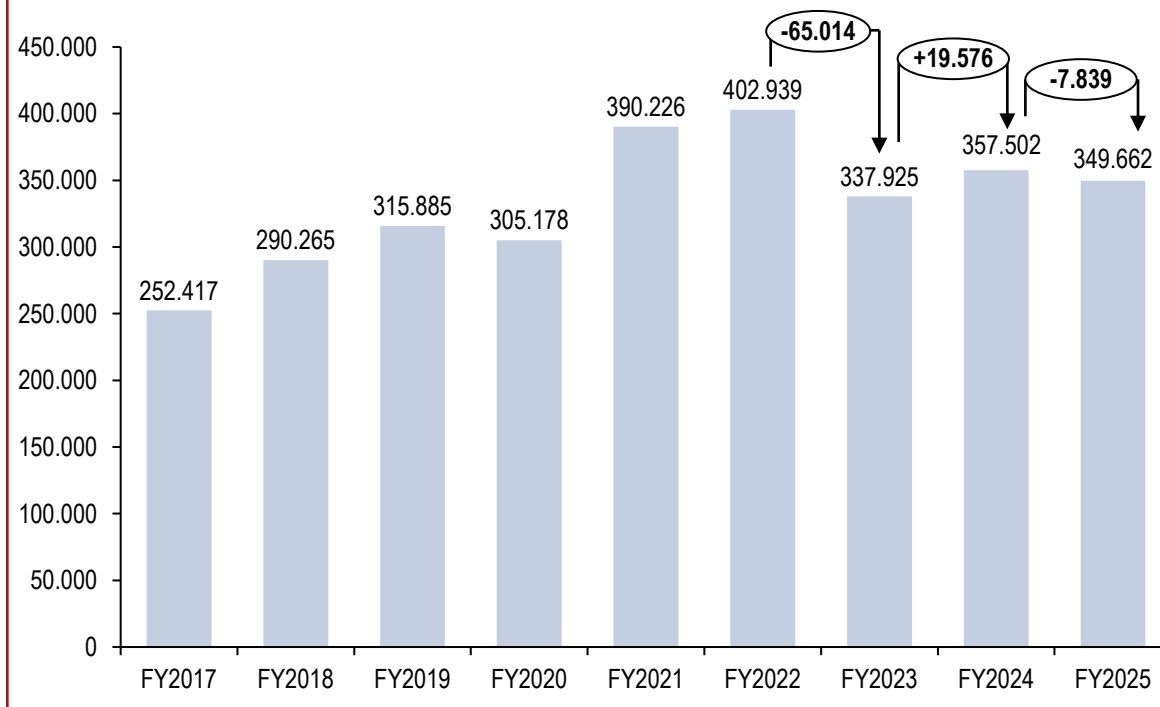
Über 1 gestiegen: Bayer (0,58 → 1,14), Commerzbank (0,61 → 1,24), Fresenius (0,99 → 1,41)

Neu unter 1: –

Praxis: KBV < 1 → Brückenrechnung Marktkapitalisierung ↔ Summe der erzielbaren Beträge dokumentieren.

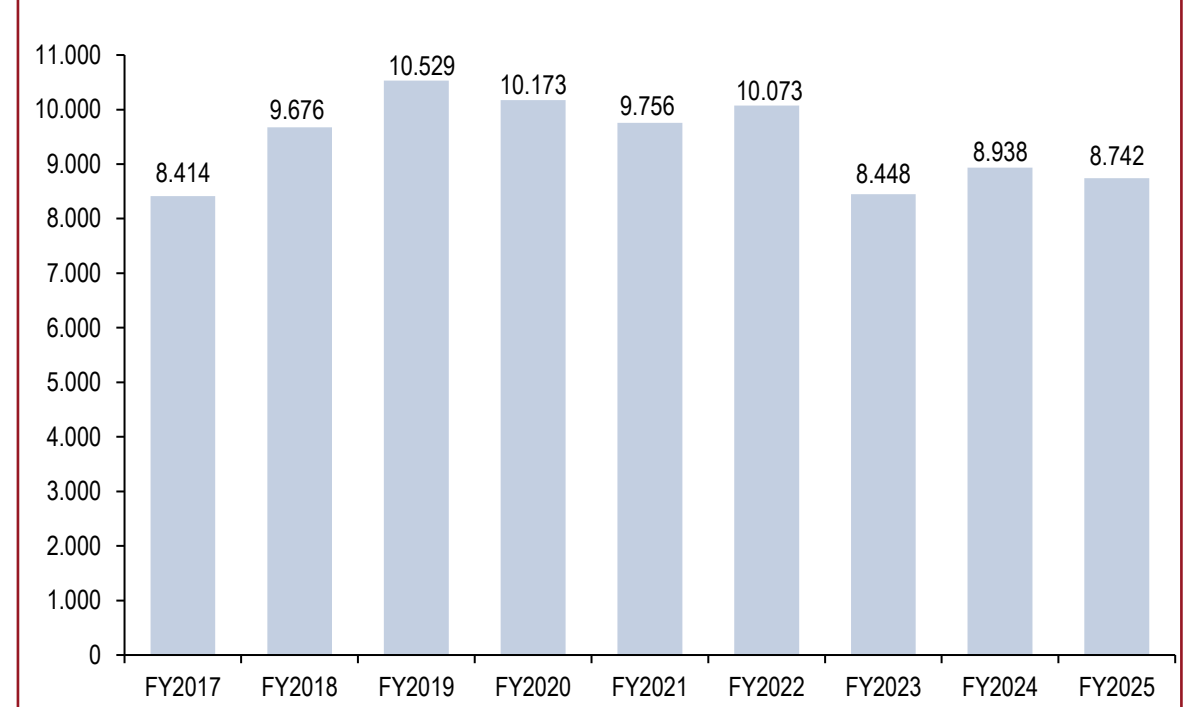
2 Goodwill

Entwicklung des Goodwill (in Millionen Euro) des DAX im Zeitverlauf



/ Der Rückgang des Goodwills von 2022 bis 2023 ist hauptsächlich auf das Delisting der Stammaktien der Linde plc (24 Mrd. Euro), eine Umgliederung von Vermögenswerten gemäß IFRS 5 bei der Fresenius SE & Co. KGaA (16,5 Mrd. Euro) sowie eine Goodwill-Wertminderung bei der Bayer AG (6 Mrd. Euro) zurückzuführen. Der Anstieg im Jahr 2024 ist auf die Wiederaufnahme der Fresenius Medical Care AG (Goodwill von rund 16 Mrd. €) zurückzuführen, die nach dem Delisting der Covestro AG wieder in den DAX aufgenommen wurde. Im Jahr 2025 ging der Goodwill vor allem aufgrund des Delistings der Sartorius AG (3,5 Mrd. €) und einer Goodwill-Wertminderung bei der Volkswagen AG (2,8 Mrd. €) usw. zurück.

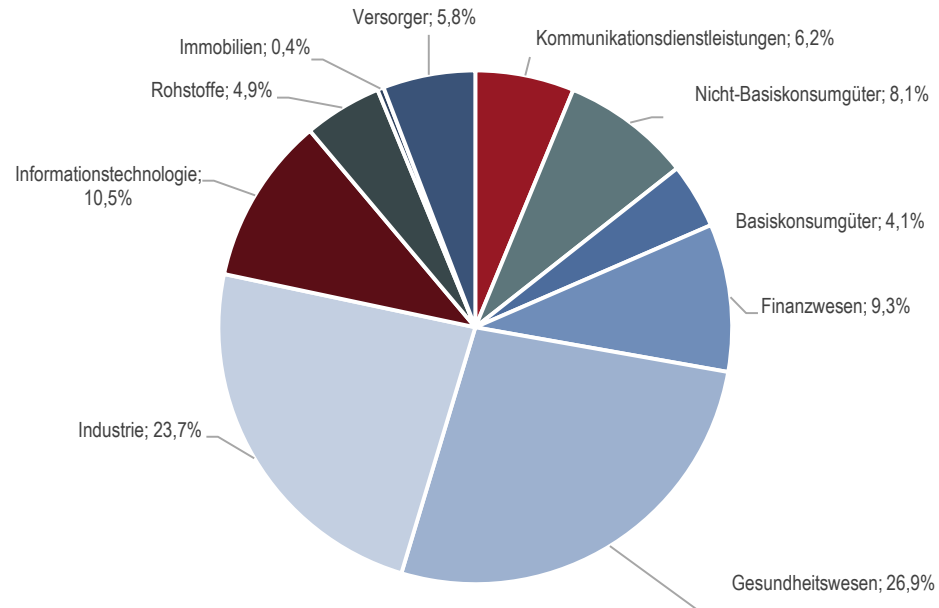
Durchschnittlicher Goodwill (in Millionen Euro) pro Unternehmen im Zeitverlauf



/ Die höchsten Goodwill-Beträge im Jahr 2025 wurden von der Siemens AG (41 Milliarden Euro), der SAP SE (29 Milliarden Euro) und der Bayer AG (28 Milliarden Euro) ausgewiesen.

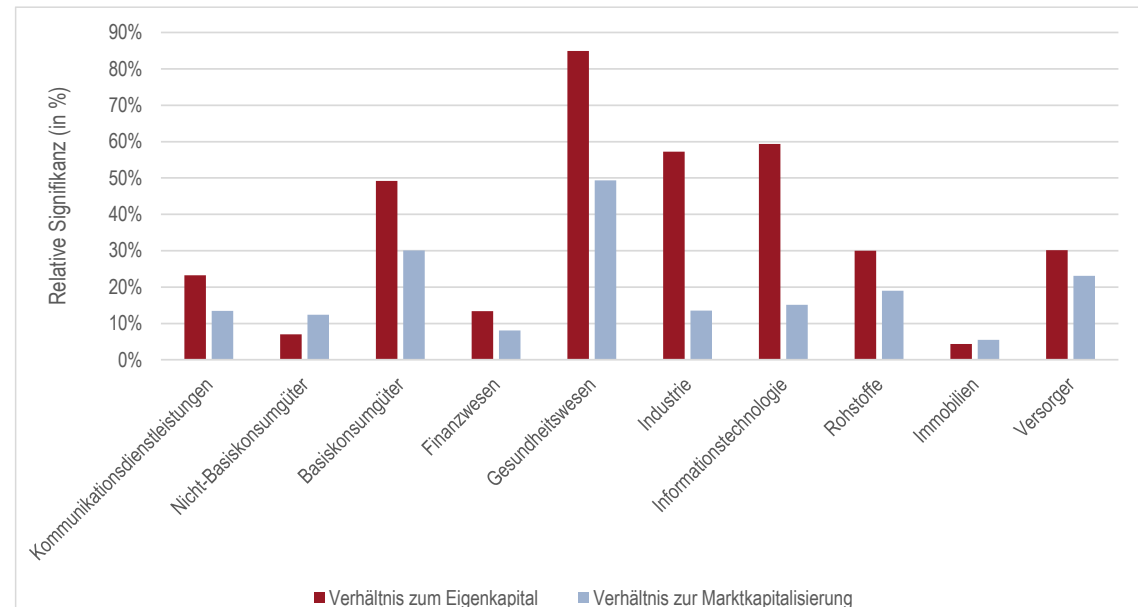
2 Goodwill

Anteil des Goodwills nach Branchen im DAX im Geschäftsjahr 2025



- / Die größten Anteile des Firmenwerts konzentrieren sich auf den Industriesektor und insbesondere auf den Gesundheitssektor.
- / Der erhebliche Anteil im Gesundheitssektor lässt sich auf mehrere Faktoren zurückführen, darunter intensive M&A-Aktivitäten unter den Unternehmen, ein hoher Anteil an immateriellen Vermögenswerten – von denen viele schwer genau zu bewerten sind – sowie langfristige Wachstumsstrategien, die von neuen Technologien vorangetrieben werden. Diese Faktoren tragen insgesamt zu erhöhten Kaufpreisen bei.

Verhältnis von Goodwill zu Eigenkapital in der Bilanz / zur Marktkapitalisierung nach Branchen im Geschäftsjahr 2025

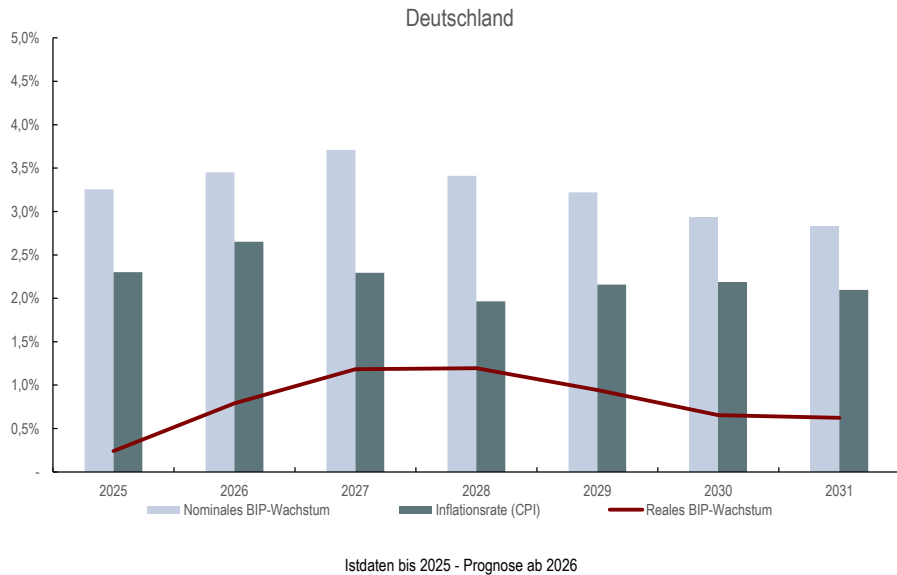


- / In vielen Industrien entspricht der bilanzierte Goodwill mehr als 50% des buchmäßigen Eigenkapitals. Im Gesundheitswesen liegt dieser Wert sogar über 50%.
- / Auch in Relation zur Marktkapitalisierung liegt der Wert mit rund 50% im Gesundheitswesen besonders hoch.
- / Folglich können Wertminderungen mitunter erhebliche Effekte auf bilanzielle Eigenkapitalquote, Rating-Kennzahlen und Covenants haben.

1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

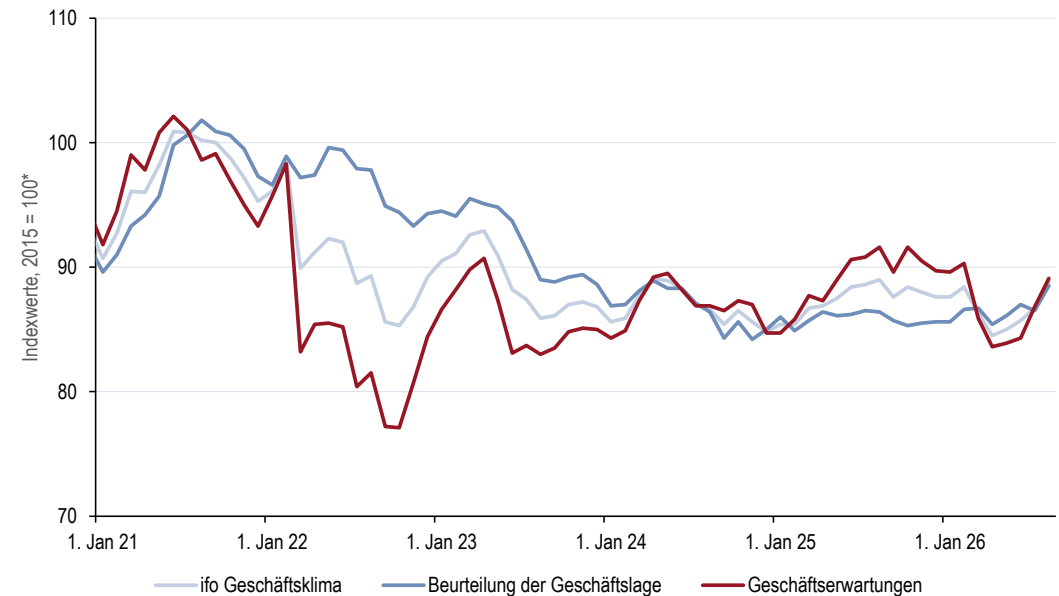
3 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Entwicklung des BIP und der Inflationsrate Deutschland



Quelle: IWF World Economic Outlook, April 2026

ifo Konjunkturumfrage



Quelle: ifo Konjunkturumfragen, August 2026.

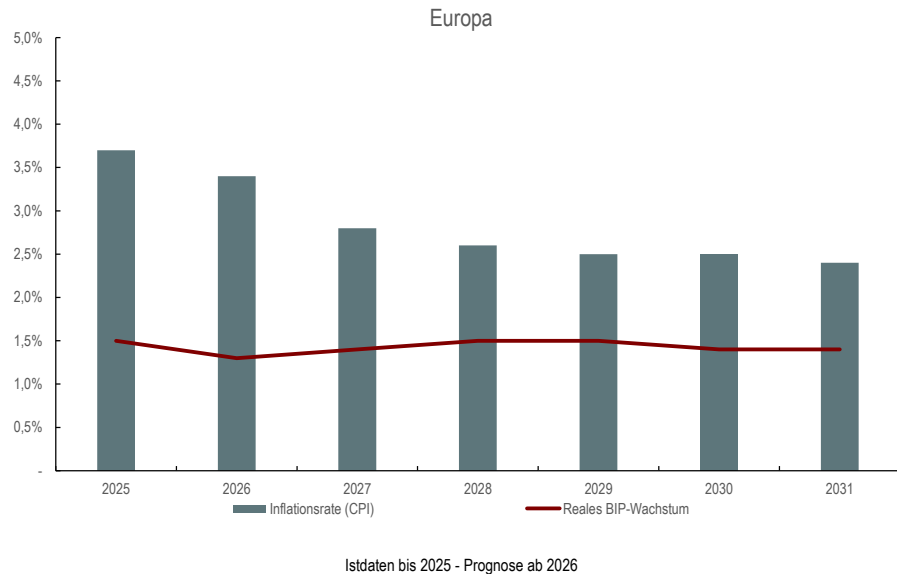
- / Im Jahr 2025 verzeichnete Deutschland erstmals nach zwei Jahren der Stagnation wieder ein leicht positives reales BIP-Wachstum.
- / Der IWF erwartet in seiner Prognose von April 2026 für das Jahr 2026 eine **weitere Erholung** der deutschen Wirtschaft. Das reale BIP-Wachstum steigt auf etwa 0,8% und erreicht in den Jahren 2027 und 2028 mit jeweils rund 1,2% seinen **Höchststand im Prognosezeitraum**.
- / Nach dieser **Wachstumsphase** rechnet der IWF mit einer **allmählichen Abschwächung** der Dynamik. Das reale BIP-Wachstum sinkt bis 2030 sukzessive auf 0,6% und bleibt auch im Jahr 2031 auf einem ähnlichen Niveau, während die Inflationsrate nahe der 2% verharrt.

- / Das ifo Institut ermittelt in seiner Umfrage zum **Geschäftsklima in Deutschland für das Jahr 2026 zuletzt eine Stabilisierung**, wobei sich die Erwartungen nach dem Abschwung zu Jahresbeginn leicht verbessert haben.
- / Insgesamt wird auch hier künftig eine **Erholung** der wirtschaftlichen Lage erwartet.

Wert > 100: Mehr Unternehmen beurteilen ihre Lage / Erwartungen positiv als negativ, was auf ein sich verbesserndes Geschäftsklima hindeutet. Anstieg des Index: Zeichen für eine Verbesserung der Geschäftslage / Erwartungen. Fallender Index: Zeichen für Verschlechterung der Geschäftslage.

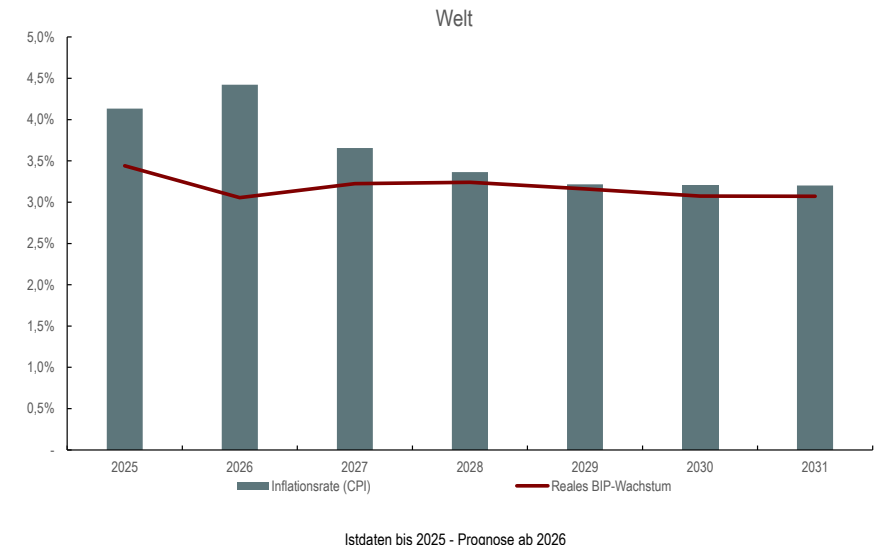
3 Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Europa und weltweit

Entwicklung des BIP und der Inflationsrate Europa



Quelle: IWF World Economic Outlook, April 2026

Entwicklung des BIP und der Inflationsrate Weltweit



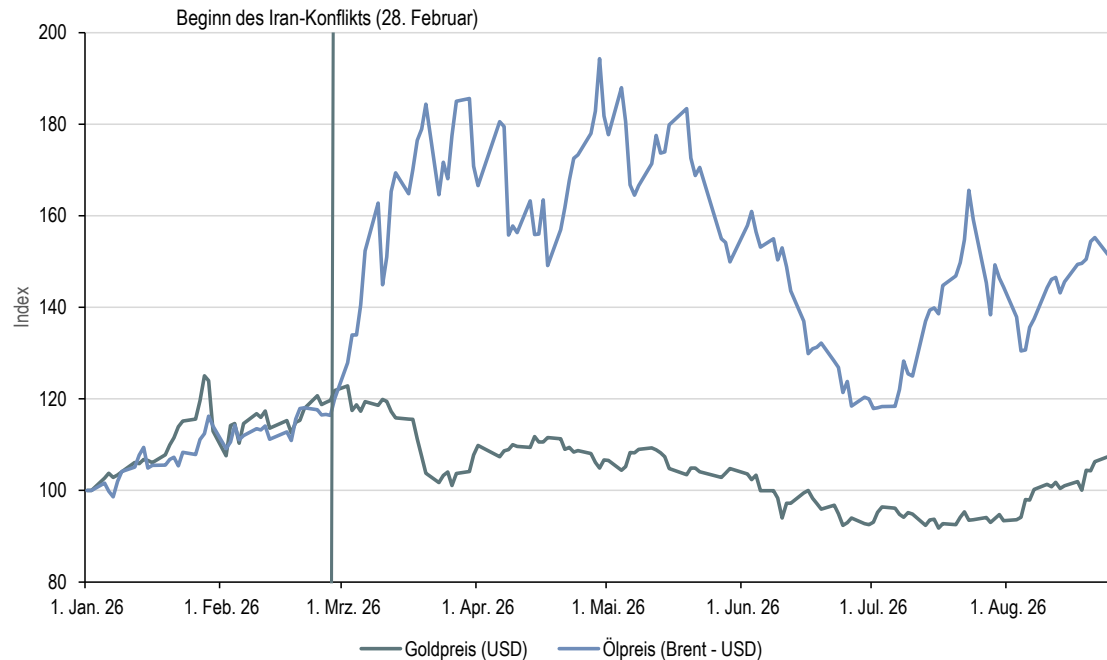
Quelle: IWF World Economic Outlook, April 2026

- / Im Jahr 2025 lag das reale **BIP-Wachstum** in Europa bei **1,5%**.
- / Der IWF prognostiziert für das Jahr 2026 einen **leichten Rückgang** des realen BIP-Wachstums auf **1,3%**. Gleichzeitig wird ein **weiterer Rückgang der Inflationsrate** auf **3,4%** erwartet.
- / Zudem rechnet der IWF mit einem realen BIP-Wachstum zwischen **1,4%** und **1,5%** für die Jahre **2027 bis 2031**. Gleichzeitig soll sich die Inflationsrate ab **2029** bei **2,1%** einpendeln.

- / Im Jahr 2025 betrug das reale BIP-Wachstum weltweit **3,4%**.
- / Die IWF-Prognose für 2026 schätzt das reale BIP-Wachstum auf **3,1%** und die Inflationsrate auf **4,4%**.
- / Das reale BIP-Wachstum wird als leicht rückläufig erwartet. Bis 2031 soll das reale BIP-Wachstum auf **3,1%**, die Inflationsrate auf **3,2%** absinken.

3 Weitere Entwicklungen

Gold- und Rohölpreise



- / Der Goldpreis legte bis Ende Februar spürbar zu und profitierte von seiner Funktion als **sicherer Hafen** in einem von **geopolitischen Unsicherheiten** geprägten Marktumfeld, insbesondere im Vorfeld des Iran-Konflikts.
- / Der Ölpreis reagierte nach Beginn des Iran-Konflikts mit einem **deutlichen Anstieg**, da die Märkte **Risiken** für die globale Energieversorgung einpreisten. Im weiteren Jahresverlauf sorgten wechselnde Erwartungen hinsichtlich der Angebotslage und der weltweiten Nachfrage für eine erhöhte **Volatilität**.

Wechselkurse



- / Seit Jahresbeginn 2026 wertet der Euro gegenüber dem US-Dollar und dem chinesischen Yuan ab.
- / Die Entwicklung deutet auf eine höhere Nachfrage nach US-Dollar sowie auf vergleichsweise stärkere Entwicklungen des Yuan hin.
- / Im August 2026 wertete der japanische Yen gegenüber dem Euro auf. Auslöser war die koordinierte Devisenmarktintervention der japanischen und US-amerikanischen Behörden zur Stützung des Yen.

1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

4 Der Test folgt einer klaren Logik – die Fehler entstehen an den Weichenstellungen



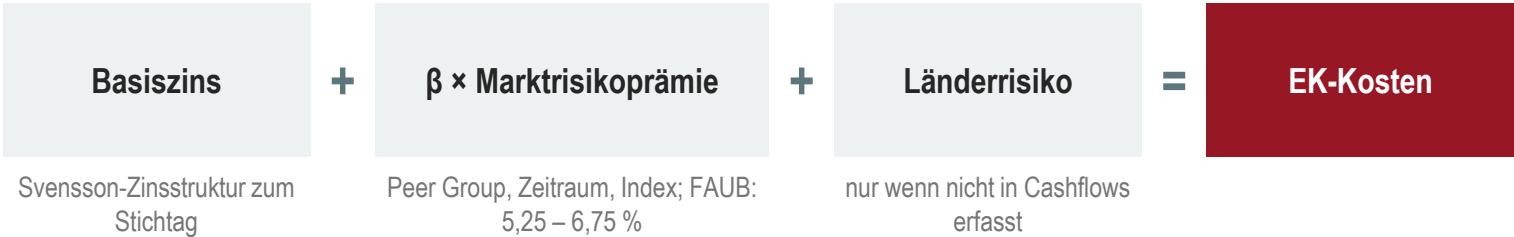
4 Buchwert und Cashflows brauchen dieselbe Abgrenzung – sonst hinkt der Vergleich

Posten	Im Buchwert der CGU?	Konsequenz für Cashflows und Zins
Goodwill, immaterielle VW, Sachanlagen	Ja	Ersatz- und Erhaltungsinvestitionen vollständig abbilden – auch in der ewigen Rente
Nutzungsrechte (IFRS 16)	Ja – Praxis-Standard	Leasingzahlungen nicht als operativer Abfluss; Leasingverbindlichkeiten in der Kapitalstruktur; Ersatz der Nutzungsrechte in der ewigen Rente
Working Capital	In der Regel ja	Veränderungen des Working Capital in den Cashflows; Stichtagsbestand konsistent zur Planung
Rückstellungen, Pensionen	Grundsätzlich nein (IAS 36.76(b))	Zugehörige Auszahlungen ausschließen – oder Schuld abziehen und Zahlungen einbeziehen (IAS 36.78–79)
Corporate Assets & Zentralkosten	Anteilig zuordnen (IAS 36.102)	Zentrale Kosten verursachungsgerecht in den CGU-Cashflows; sonst Test auf höherer Ebene
Ertragsteuern	Nein – keine latenten Steuern	Steuerzahlungen im ViU grds. ausgeschlossen (IAS 36.50(b)); Vorsteuerzins konsistent ableiten; siehe auch IDW RS HFA 40, Tz. 33 ff.
Nicht beherrschende Anteile	Goodwill ggf. hochrechnen (IAS 36.C4)	Bei Partial-Goodwill-Methode Goodwill für den Test auf 100 % hochrechnen; Wertminderung anteilig zuordnen

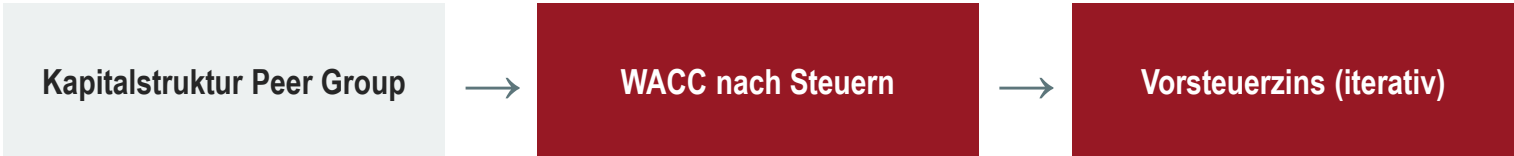
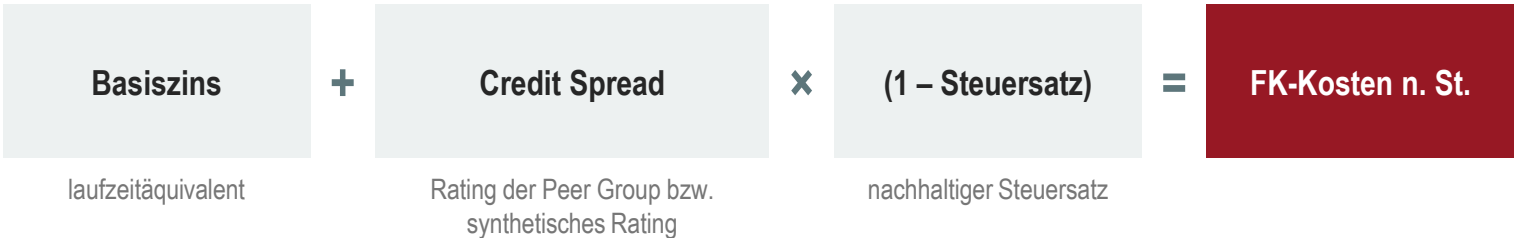
1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

5 Der Zinssatz besteht aus wenigen Bausteinen – jeder davon ist ermessensbehaftet

EIGENKAPITALKOSTEN (CAPM)



FREMDKAPITALKOSTEN



IAS 36.55 und BCZ85: Vorsteuerzins so bestimmen, dass er mit Vorsteuer-Cashflows zum selben Wert führt.

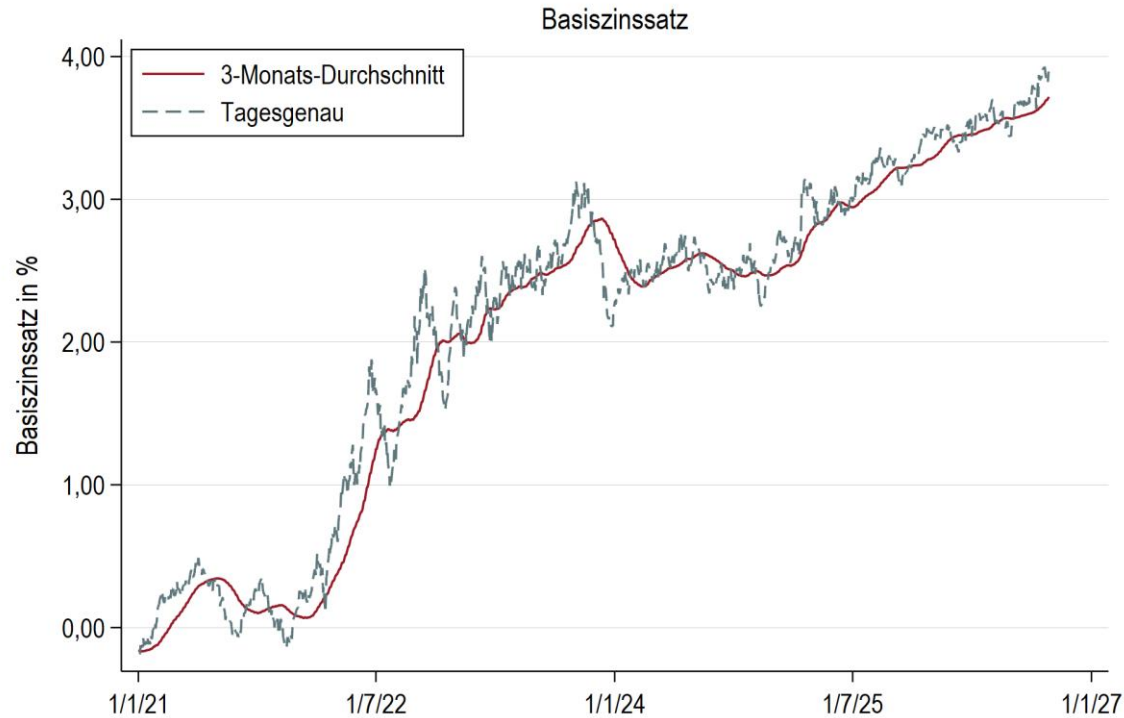
Illustrative Ableitung

Parameter	Wert
Basiszins (01.09.2026)	3,75 %
Marktrisikoprämie	6,00 %
Beta (relevered)	1,10
Eigenkapitalkosten	9,53 %
FK-Kosten vor Steuern	5,50 %
Steuersatz	30,0 %
FK-Kosten nach Steuern	3,85 %
Kapitalstruktur EK / FK	75 / 25
WACC nach Steuern	8,11 %

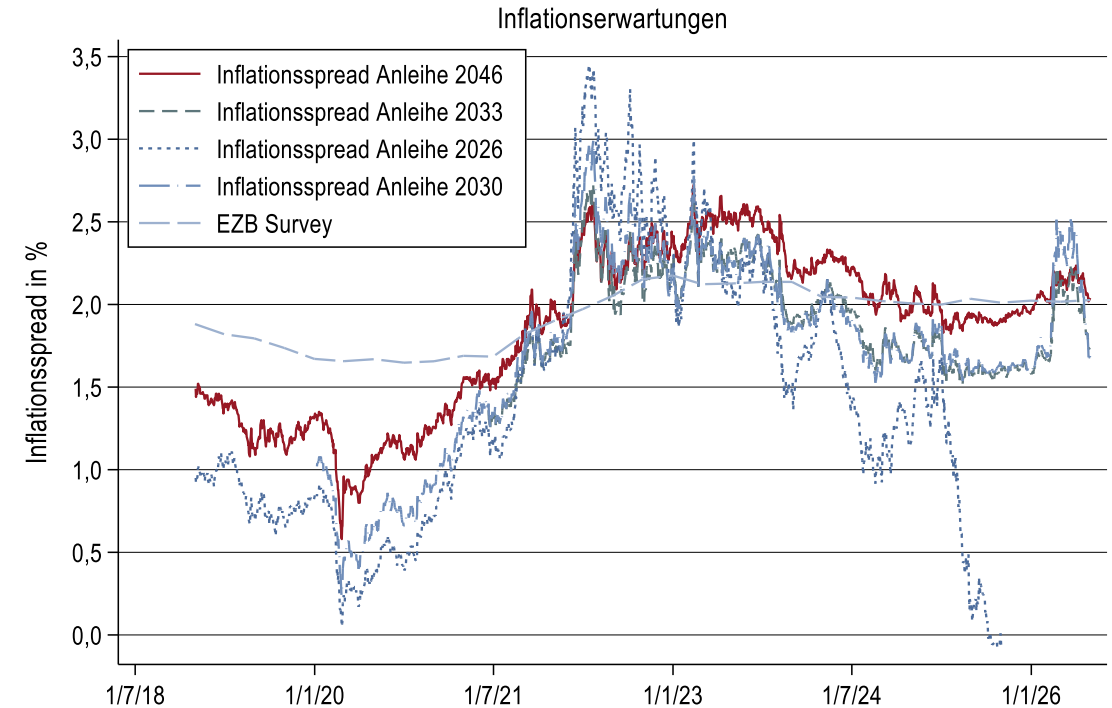
Beispielwerte; Steuersatz Deutschland ca. 30 % (KSt, SolZ, GewSt).

5 Entwicklung der Kapitalkostenparameter

Basiszinssatz

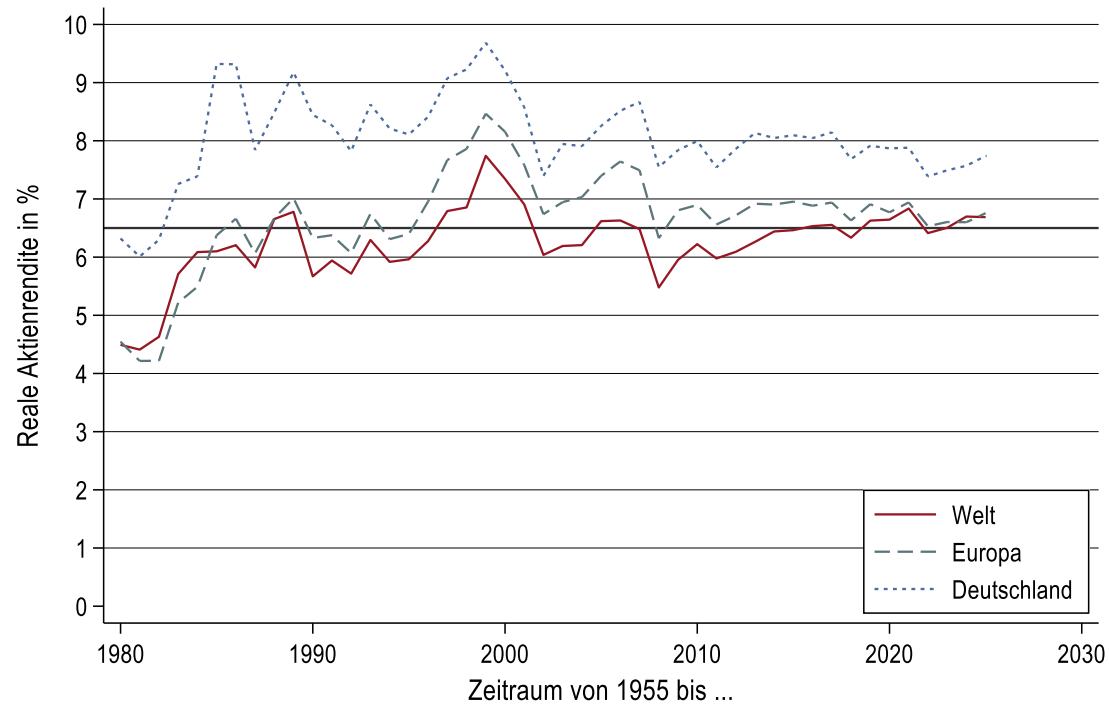


Inflationserwartungen

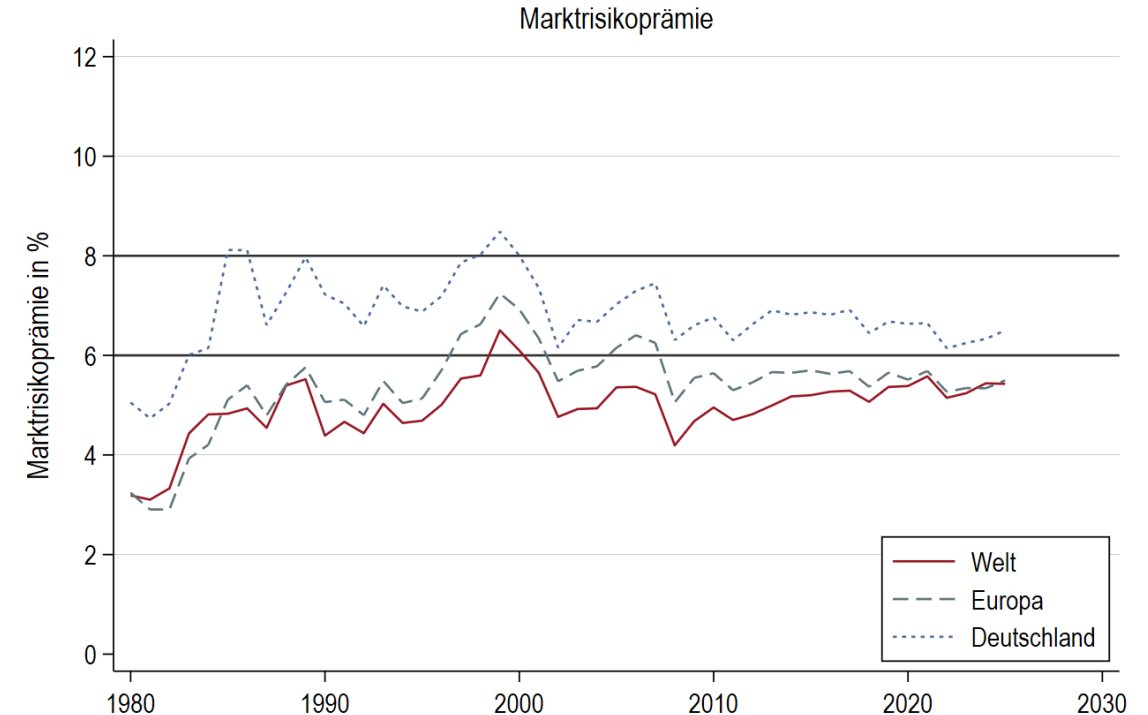


5 Analyse historischer Kapitalmarktdaten

Durchschnittliche reale Aktienrendite...



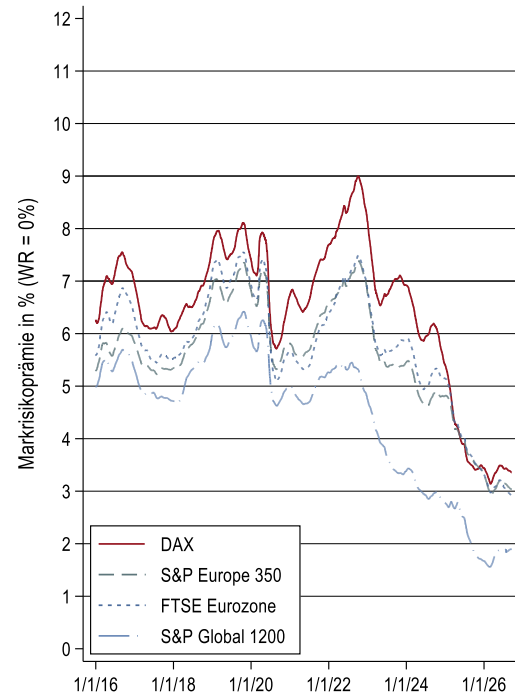
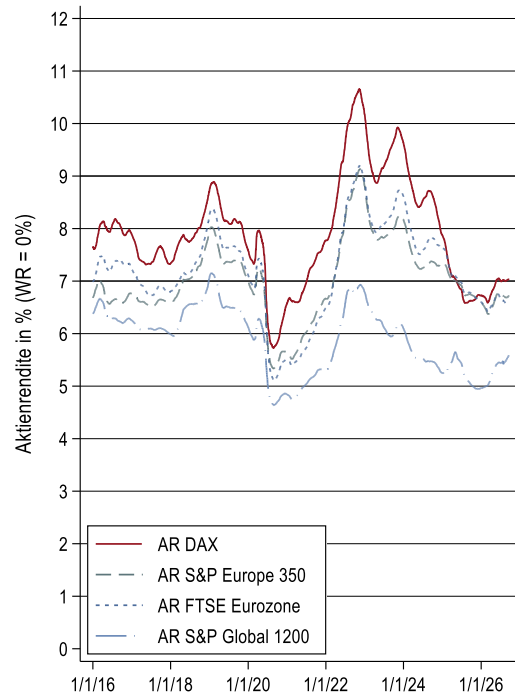
... und Marktrisikoprämie*) (jeweils ab 1980)



*) Berechnung auf Basis der jeweils durchschnittlichen historischen realen Aktienrendite inflationiert mit den Inflationserwartungen von 2,0% und Abzug des Basiszinssatzes von 3,75% (Stand: 18. September 2026).

5 Betrachtung aktueller impliziter Aktienrenditen für Deutschland, Europa und Welt

Verlauf der impliziten Aktienrenditen

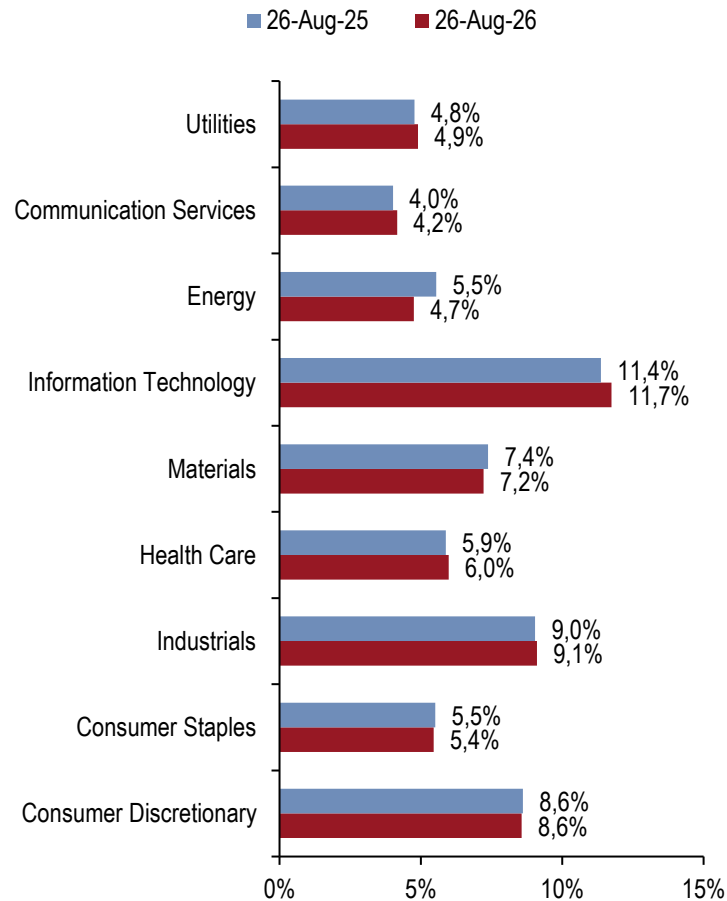


Auswertung der Grafik

- / **Seit Juli 2020** zeigt sich für alle betrachteten Indizes ein **Anstieg der impliziten Aktienrenditen**. Im Jahr 2023 gingen die impliziten Marktrisikoprämien zunächst zurück und stiegen im Weiteren ab Mitte des Jahres wieder deutlich an. Im Jahr 2024 ist ein Rückgang der impliziten Aktienrendite zu beobachten.
- / Im Zeitraum **Mitte 2020 bis 2021** lagen die impliziten **Aktienrenditen unterhalb des vom FAUB verlautbarten Korridors** für die Aktienrenditen.
- / Seit **Beginn des Jahres 2025** liegen die europäischen Aktienrenditen unter der Mitte aber noch innerhalb des vom FAUB verlautbarten **Korridors** für die Aktienrenditen; die globalen Aktienrenditen liegen etwa 1% darunter, die deutschen Aktienrenditen sind seit Jahresbeginn deutlich gefallen und liegen auch am unteren Ende des Korridors.

5 Kapitalkosten in einzelnen Branchen

WACC (Eurozone)



Zusammenfassung

- / Die branchenbezogenen WACCs der Unternehmen des EURO STOXX 50 lagen zum 25. August 2026 insgesamt leicht über bzw. auf einem ähnlichen Niveau wie im Vorjahr.
- / Die Eigenkapitalkosten wurden auf Grundlage des Capital Asset Pricing Model (CAPM) unter Berücksichtigung des Basiszinssatzes (2025: 3,0%; 2026: 3,5%), der Marktrisikoprämie (2025: 6,0%; 2026: 5,5%) sowie der branchenspezifischen Beta-Faktoren ermittelt.
- / Die Fremdkapitalkosten basieren auf marktbeobachtbaren Credit Spreads, wobei ein zehnjähriger BBB-Credit Spread zugrunde gelegt wurde.
- / Für die WACC-Ermittlung wurde ein Steuersatz von 30 % sowie eine branchenspezifische Kapitalstruktur (Debt-to-Equity-Ratio) unterstellt.
- / Die Vergleichswerte zum 25. August 2025 wurden unter Verwendung der jeweils gültigen Kapitalmarktparameter bei ansonsten unveränderten Annahmen berechnet.

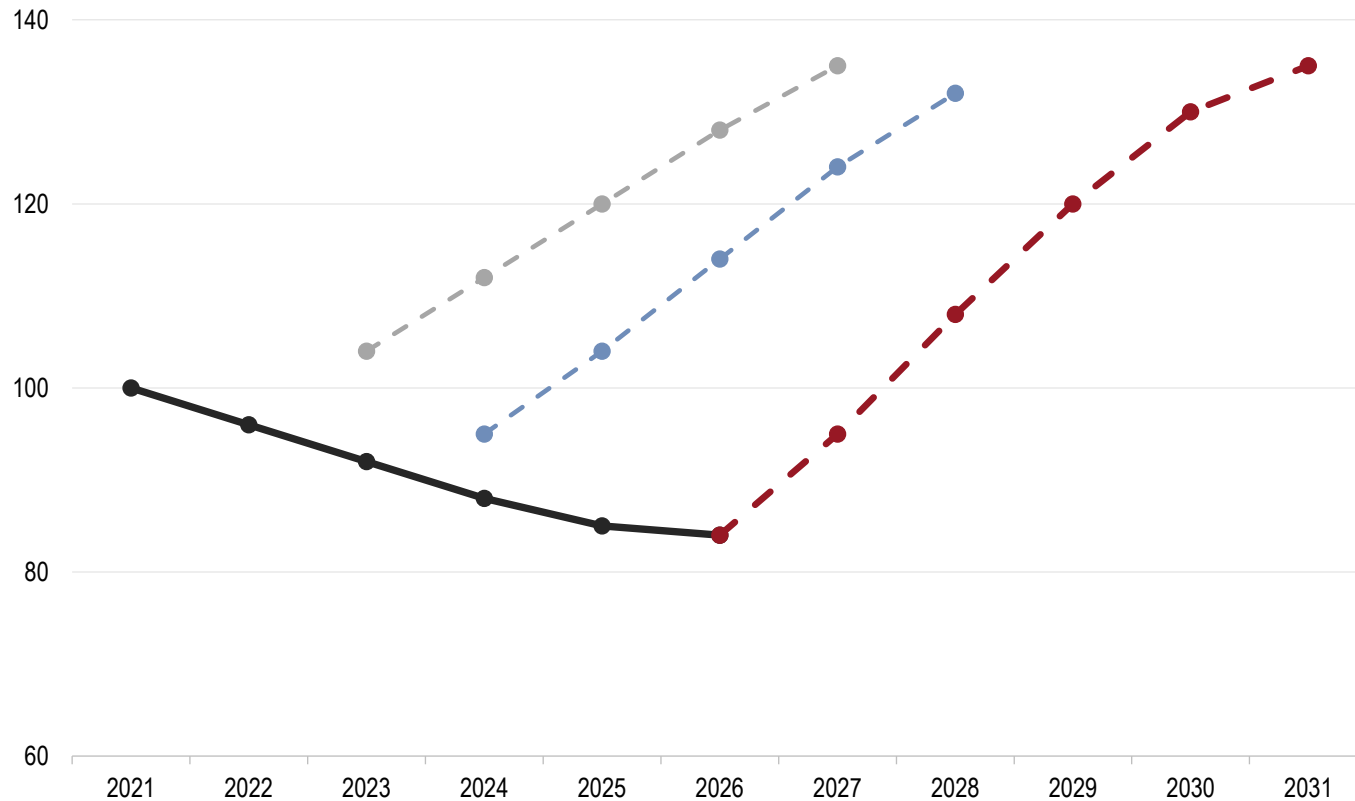
5 Sechs typische Fehler bei den Kapitalkosten – und wie Sie sie vermeiden

Typischer Fehler	Warum problematisch	Best Practice
Peer Group jährlich neu „optimiert“	Ergebnisgetriebene Parameterwahl, fehlende Stetigkeit	Kriterienbasierte Auswahl; Änderungen begründen und dokumentieren
Länderrisiko doppelt erfasst	Risiko in Cashflow-Szenarien und im Zinszuschlag – Wert zu niedrig	Entweder in Szenarien oder im Zins – Konsistenz nachweisen
Konzern-WACC für alle CGUs	Unterschiedliche Risiken, Länder und Währungen unberücksichtigt (IAS 36.A18–A21)	CGU-spezifische Zinssätze; Inflationsdifferenzen bei Fremdwährung
Vorsteuerzins = $WACC / (1 - s)$	Ignoriert Steuerzeitpunkte und Abschreibungseffekte	Iterative Ableitung; Angabe des Vorsteuerzinses je CGU
Pauschale Size- oder Risikozuschläge	Empirisch umstritten; nicht aus Marktdaten ableitbar	Risiken in den Cashflows abbilden; Zuschläge nur mit Evidenz
Parameter mit unterschiedlichem Stichtag	Basiszins aktuell, Beta und Kapitalstruktur aus dem Vorjahr	Alle Parameter einheitlich zum Bewertungsstichtag aktualisieren

1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

6 Planungstreue ist der beste Indikator für belastbare Cashflows – Hockey Sticks fallen auf

EBITDA einer CGU: Ist vs. Planungsstände (illustrativ, in Mio. €)

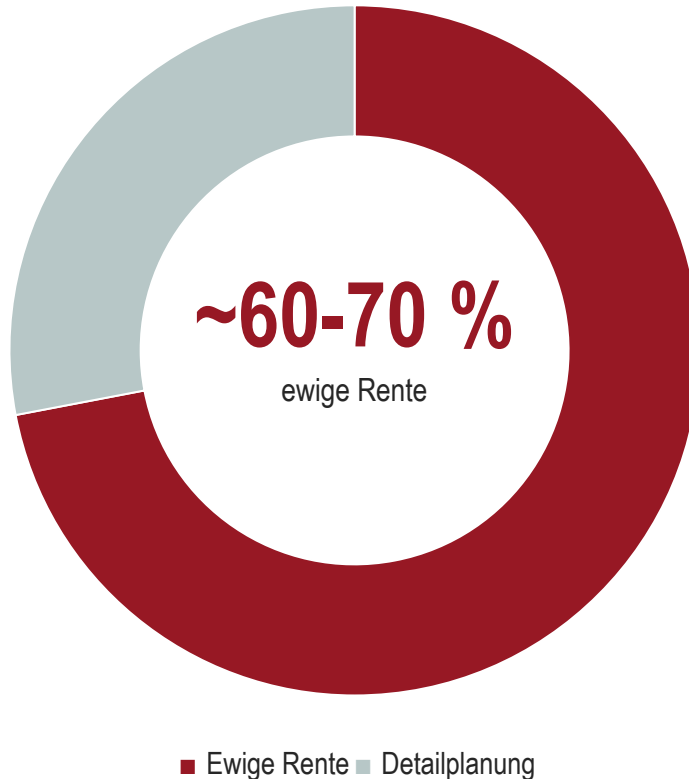


Fünf Prüffragen zur Planung

- 1 **Plan-Ist-Treue**
Wurden Abweichungen der letzten 3–5 Jahre analysiert und berücksichtigt? (IAS 36.34)
- 2 **Aktualität**
Liegt die jüngste vom Management genehmigte Planung zugrunde? (IAS 36.33(b))
- 3 **Externe Evidenz**
Stützen Marktstudien, Auftragsbestand und Analystenerwartungen die Wachstumsraten?
- 4 **Maßnahmen**
Sind Margensprünge durch eingeleitete Maßnahmen erklärbar – und im Wertkonzept zulässig?
- 5 **Konsistenz**
Passen Planung, Prognosebericht, Segmentbericht und Finanzierungsplanung zusammen?

6 Die ewige Rente trägt oft mehr als 60-70 % des Werts – hier entscheidet sich der Test

Wertanteile am Wert (illustrativ)



Wachstum muss finanziert werden: Ohne Reinvestition kein nachhaltiges Wachstum!

1 Normalisierte Marge

Zyklus, Einmaleffekte und Preiseffekte bereinigen – kein bloßes Fortschreiben des letzten Planjahres.

2 Plausible Wachstumsrate

g nicht über langfristiger Rate von Produkten, Branche oder Land (IAS 36.33(c)); Inflationsbezug begründen.

3 Reinvestitionen

Investitionen und Working-Capital-Aufbau konsistent zu g; Abschreibungen $\approx$ Ersatzinvestitionen (inkl. IFRS 16).

4 Nachhaltige Steuern

Normalisierte Steuerquote; Verlustvorträge nicht in die ewige Rente fortschreiben (v.a. FVlcd). Abbildung der aktuellen Steuergesetzgebung.

5 Steady State erreicht?

Falls nicht: Grobplanungsphase einschieben statt Sprung in die ewige Rente.

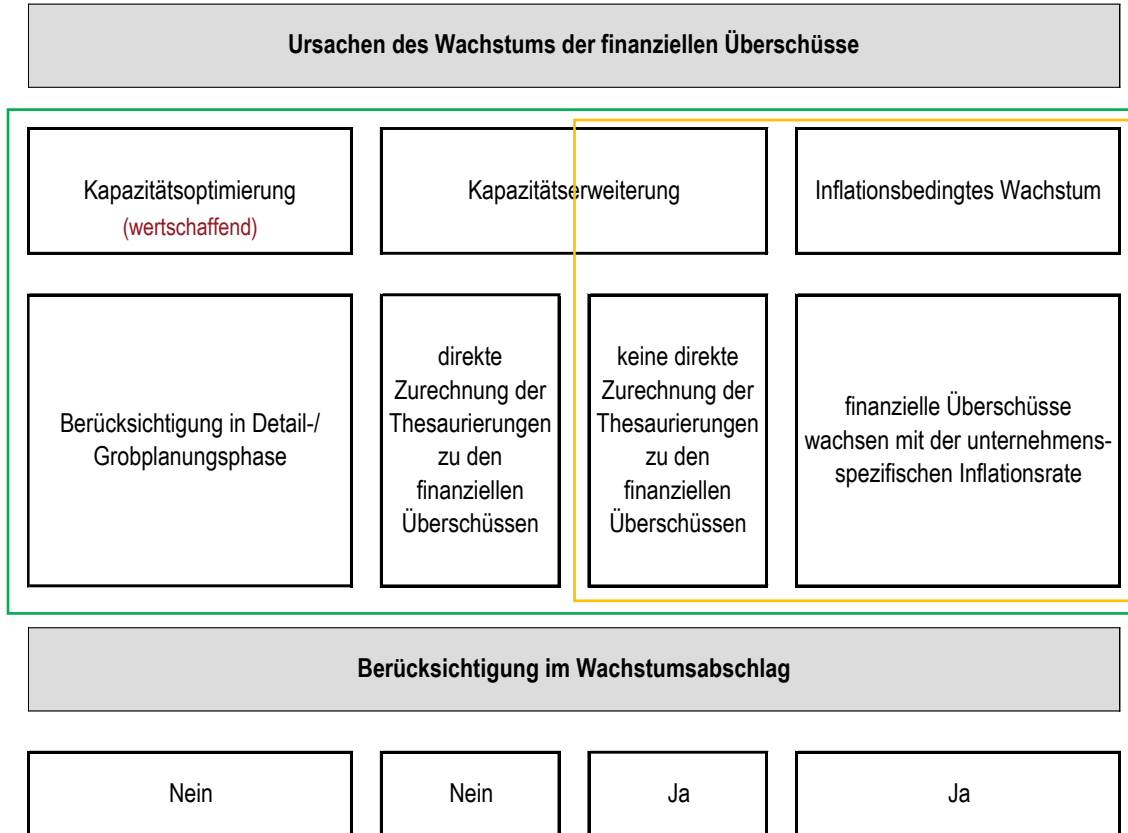
6 Plausibilisierung

Implizite Multiplikatoren (EV/EBITDA) und Renditen mit Peer-Werten abgleichen.

1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

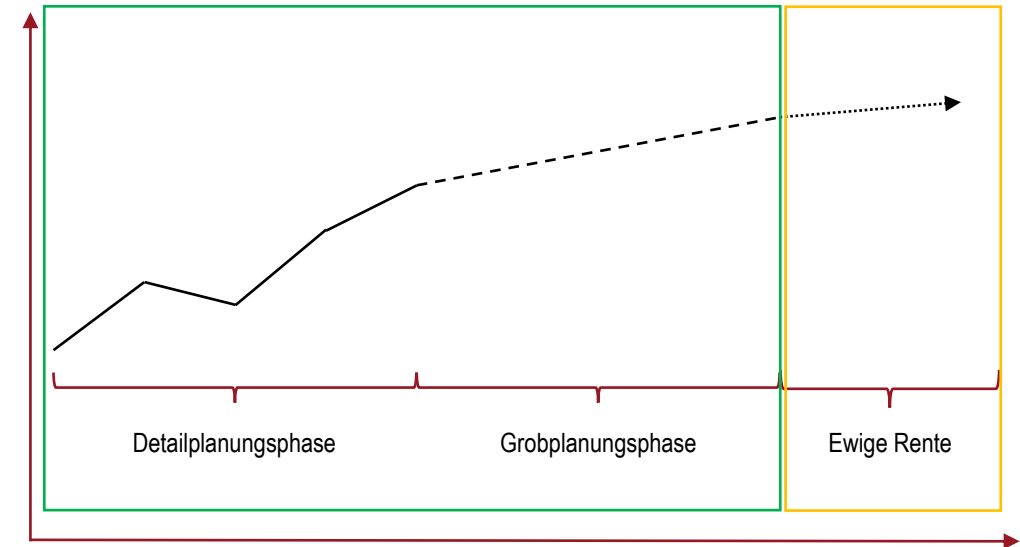
7 Wachstumsabschlag

Wachstumsquellen und deren Berücksichtigung im Bewertungskalkül



Quelle: WPH Edition: Bewertung und Transaktionsberatung, Düsseldorf 2018, Rn. A 451.

Phasenmodell nach IDW S 1 i.d.F. 2026



/ Für das nachhaltige Ergebnis ist es sachgerecht, die Abbildung eines durchschnittlichen annuitätischen Jahres mit Wachstumseffekten aus nachhaltigen Mengen- oder strukturbedingten Änderungen zu berücksichtigen. Da allerdings die Entwicklung der Zukunftserfolge auch in der Phase des nachhaltigen Ergebnisses durch künftige Preisentwicklungen beeinflusst wird, sind die daraus resultierenden nachhaltigen Auswirkungen i.S. einer preisbedingten Wachstumsrate zu berücksichtigen (vgl. IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 124).

7 Wachstumsabschlag

Bestimmung des Wachstumsabschlags nach IDW S 1 i.d.F. 2026

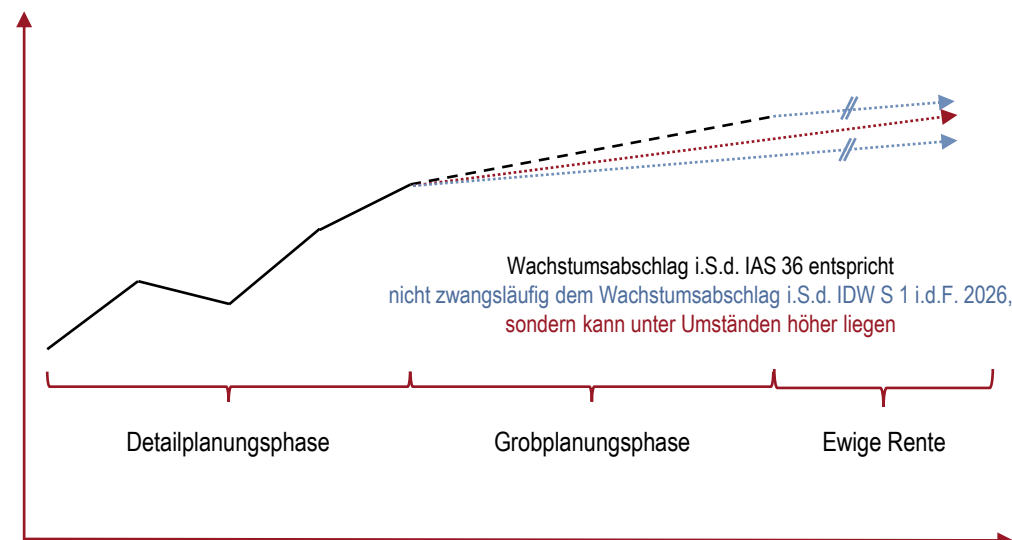
- / Grundsätzlich stellt die allgemein erwartete konsumorientierte Geldentwertungsrate lediglich einen ersten Anhaltspunkt für die Schätzung des künftigen preisbedingten Wachstums der Zukunftserfolge im nachhaltigen Ergebnis dar. Die Preissteigerungen, denen das Unternehmen auf den Beschaffungsmärkten langfristig ausgesetzt ist, können mehr oder weniger stark von der allgemeinen konsumorientierten Geldentwertungsrate abweichen und zudem für die jeweiligen Einsatzfaktoren unterschiedlich hoch ausfallen. Darüber hinaus kann nicht ohne Weiteres unterstellt werden, dass diese Preissteigerungen vollständig auf die Kunden überwälzt werden können. Vielmehr ist im konkreten Bewertungsfall eine Annahme darüber zu treffen, ob und in welchem Umfang Preissteigerungen überwälzt oder durch Effizienzsteigerungen kompensiert werden können (vgl. IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 125).
- / Zudem ist das geplante Wachstum des nachhaltigen Ergebnisses entsprechend der Annahme einer konstanten Kapitalstruktur anteilig durch Eigen- und Fremdkapital zu finanzieren (Wachstumsfinanzierung). Bei der Ermittlung des Endwerts wird die nachhaltige Wachstumsrate vom Kapitalisierungszinssatz abgezogen (vgl. IDW S 1 i.d.F. 2026, Tz. 126f.).
- / Auswertungen der **DAX 40-Geschäftsberichte** belegen, dass z.T. Wachstumsraten > 2,0 % herangezogen werden:
 - / DHL Group: 2,5% (GB 2025, S. 211),
 - / SAP: 3,0% (GB 2025, S. 280).
- / In **Bewertungsgutachten** anlässlich aktienrechtlicher Strukturmaßnahmen („Squeeze-outs“) sind im Jahr 2025 Wachstumsraten zwischen 1,00% und 2,00% herangezogen (Quelle: I-ADVSE).

Regelung der IFRS

- / IAS 36.35 beschränkt den Planungshorizont für den value in use auf fünf Jahre:

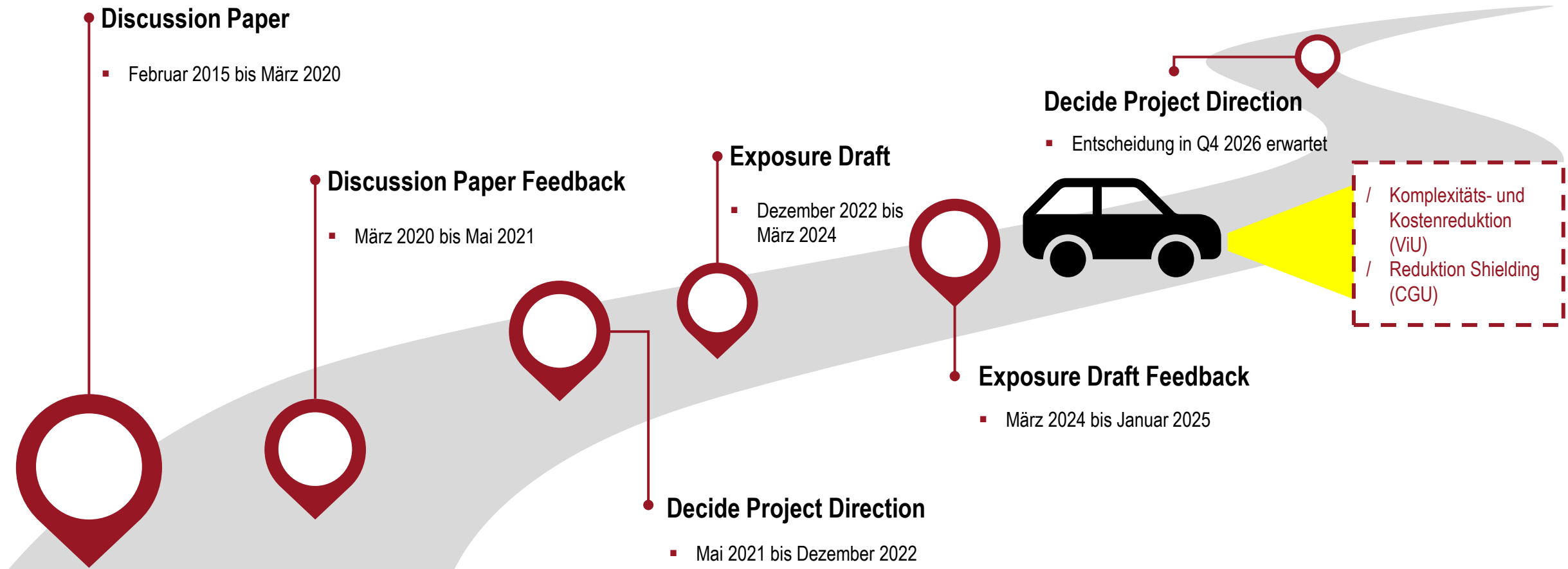
“Detailed, explicit and reliable financial budgets/forecasts of future cash flows for periods longer than five years are generally not available. For this reason, management’s estimates of future cash flows are based on the most recent budgets/forecasts for a maximum of five years.”
- / IAS 36.134 d iv) sieht dabei nicht nur das **Preiswachstum**, sondern auch das erwartete **reale Wachstum** vor:

*„die Wachstumsrate, die zur Extrapolation der Zahlungsstrom-Prognosen jenseits des Zeitraums verwendet wird, auf den sich die jüngsten Finanzpläne/Vorhersagen beziehen, und die Rechtfertigung für die Anwendung einer jeglicher Wachstumsrate, die die langfristige durchschnittliche Wachstumsrate für die **Produkte, Industriezweige** oder das **Land** bzw. die Länder, in welchem/n das Unternehmen tätig ist oder für den Markt, für den die Einheit (Gruppe von Einheiten) bestimmt ist, **übersteigt**“*



1	Einleitung	4
2	Status quo – DAX 40	8
3	Konjunkturelle Rahmenbedingungen	12
4	IAS 36 im Überblick	16
5	Auswirkungen auf die Kapitalkosten	19
6	Cashflows - das Herzstück des Tests	26
7	Wachstumsabschlag	29
8	IAS 36 - Exposure Draft	32

8 IASB Projekt: Business Combinations — Disclosures, Goodwill and Impairment (Exposure Draft IFRS 3 / IAS 36)



Die wichtigsten Vorschläge im Exposure Draft beinhalten eine Vereinfachung der Berechnung des Nutzungswerts (Value in use), eine Verbesserung der Transparenz bei Goodwill-Zuordnungen und keine Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung von Goodwills vor.

Die Kommentierungsfrist zum Exposure Draft endete im Juli 2024, der IASB befindet sich derzeit in der erneuten Beratung der eingegangenen Stellungnahmen. Eine endgültige Entscheidung über die weitere Projektrichtung wird gemäß dem aktuellen Arbeitsplan für das 4. Quartal 2026 erwartet.

8 Wir unterstützen Sie gerne.

Impairment Tests

Bei der Durchführung und Vorbereitung von Impairment Tests.



Business Plan

Bei der Plausibilisierung Ihres Business Plans.



Kapitalkostenstudien

Bei der Ermittlung der Kapitalkosten angesichts aktueller Entwicklungen.



BaFin Prüfungsschwerpunkte

Bei der Sicherstellung einer BaFin “Readiness”.



Abschlussprüfung

Beim Austausch und bei Abstimmungen mit Ihrem Abschlussprüfer.



8 Impressum und Hinweise zur Nutzung

Herausgeber

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

Redaktion

Dr. Lars Franken (V.i.S.d.P), Dr. Alexander Brunner und David Kleine

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.

© 2026 IVC Independent Valuation & Consulting Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Girardetstraße 2 (Eingang über Rüttenscheider Straße), 45131 Essen

