

Autor: Mag. Ing. Peter Hager
Bundesweiter Fachbereich Est/KSt

Wertermittlung des immateriellen Vermögens Marke GBP 26.4.2010

Datum/Ort: 26.4.2012, GBP Wien

• Aufgaben:

- Fachliche Unterstützung und Koordinierung von FA und GBP, sowie Unterstützung des BMF in folgenden Bereichen:
 - Einkommensteuer
 - Körperschaftsteuer
 - Umgründungssteuerrecht
 - Steuerliche Angelegenheiten iZm Stiftungen und Vereinen
 - Unternehmensbewertung

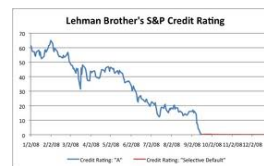
• Interne Aufteilung: [Wissenslandkarte](#)

• E-Mail: Post.Fachbereich-Est@bmf.gv.at

2



3



4



5

- Begriff der Marke
- Grundbegriffe der Bewertung
- Methoden der Markenbewertung
- Zusammenhang: Marken- und Unternehmensbewertung
- Normen zur Wertermittlung
- Wertermittlung mit Beispiel
- Plausibilisierung

6

Marke

- Ein Zeichen, das Waren oder Dienstleistungen unterscheidbar kennzeichnet
- Immaterielles Vermögen
- Registrierbar bei
 - Patentamt
 - HABM (OHIM) in Alicante
- Madrider Markenabkommen
 - nationaler Marke kann internationale Anerkennung zuerkannt werden

7

Markentypen

- Nach Schutz
 - Rechtlicher Schutz (Registriert oder nicht)
 - Umfang des Schutzes (Bild- oder Wortmarke)
 - Territoriale Absicherung (nationale Marke, mit oder ohne int. Registrierung, EU-Marke)
- Nach ihrer Art
 - Unternehmensmarke
 - Dachmarke (für Produktgruppen)
 - Produkt- oder Dienstleistungsmarke

8

Beispiel

- Einbringung einer OG gem. Art. III
- Übernehmende cypriotische Ltd,
 - nach Einbringung gleiche Gesellschafterstruktur wie OG
- Negatives Eigenkapital,
 - zum Nachweis der stillen Reserven Gutachten über den Wert der Marke
- Unternehmensmarke, in Österreich eingetragen und geschützt, aber international bekannt.
- Lizenznehmer ist GmbH
 - mit denselben Gesellschaftern wie OG

9

Bewertung Begriffe 1

- Bewertungssubjekt
 - Gegenstand der Bewertung genaue Abgrenzung!!
- Bewertungsobjekt
 - Bezugspunkt für die Bewertung, ein LKW für einen Zeitungsauslieferer oder Spediteur
- Gutachter
 - Neutraler Gutachter
 - Berater
 - Schiedsgutachter

10

Bewertung Begriffe 2

- Bewertungsstichtag
 - Bedeutung für Zinssatz, Inflation, Kenntnis von Risiken (Lehmann 15.9.2008)
- Bewertungsanlass
 - Konkreter Fall für den die Bewertung vorgenommen wurde
- Bewertungszweck
 - Objektivierter Wert
 - Normorientierter Wert
 - Subjektiver Wert

11

Bewertung Begriffe 3

- Werte
 - Gemeiner Wert
 - Teilwert
 - Verkehrswert iSd UmgrStG
 - Beizulegender Wert gem. § 202 UGB
 - Fiktive Anschaffungskosten
 - Fremdüblicher Preis
- Ähnlich aber nicht gleich
 - welcher Wert ist für den Zweck vorgeschrieben
 - Unterschiedliche Nebenbedingungen

12

Methoden der Unternehmensbewertung



- Gesamtbewertungsverfahren
 - Ertragswert
 - DCF
- Einzelbewertungsverfahren
 - Liquidationswert
 - Substanzwert
- Mischverfahren
 - Mittelwertverfahren (zB Wiener Verfahren)
 - Übergewinnverfahren
- Überschlagsrechnungen
 - Multiplikatormethode

13

Methoden Markenbewertung



1. Finanzorientierte Ansätze
2. Verhaltenswissenschaftliche Ansätze
3. Finanzwirtschaftlich-verhaltensorientierte Kombinationsmodelle

- (2) u. 3 erfordern Informationen die der BP nicht zugänglich sind.
- Sind entscheidungswertorientiert und daher für normorientierte Bewertungszwecke ungeeignet

14

Methoden Markenbewertung 2



Finanzorientierten Verfahren:

1. **Marktpreisorientierte Verfahren**
Vergleich mit erzielten Marktpreisen – nicht machbar
2. **Kapitalwertorientierte Verfahren**
Vergleich Zahlungsströme, orientiert sich an Unternehmensbewertung
☞ Die Methode unserer Wahl!!
 - a) Methode der unmittelbaren Cash-Flow-Prognose
 - b) Methode der Lizenzpreisanalogie
 - c) Residualmethode
 - d) Mehrgewinnmethode
3. **Kostenorientierte Verfahren**
Vergleich der Herstellungskosten – nicht mehr anerkannt

15

Kapitalwertorientierte Verfahren



- Methode Cash-Flow-Prognose
- Lizenzanalogiemethode
 - Lizenzkartei
 - Datenbanken
- Methode der Gewinnaufteilung (Profit Split)
 - Knopp-Formel

16

Kapitalwertorientierte Verfahren



Allen Verfahren gemeinsam ist:

1. Marken-Cashflow, der
2. während der Nutzungsdauer erzielt wird,
3. mit dem Kapitalisierungszinssatz
4. auf den Bewertungsstichtag abgezinst

Die Verfahren unterscheiden sich

- In der Ermittlung des Marken-Cashflows

17

Normen zur Wertermittlung



- **Markenwert**
 - ÖNORM A 6800: „Bewertung des immateriellen Vermögensgegenstands ‚Marke‘.“ Österreichisches Normungsinstitut, 1.12.1010
 - IDW Standard: „Grundsätze zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte“ (IDW S5), Institut Deutscher Wirtschaftsprüfer, Stand 25.5.2010

18

Normen zur Wertermittlung 2

- Unternehmensbewertung
 - Fachgutachten KFS/BW 1 v. 26.2.2006 „Unternehmensbewertung“, KWT
 - IDW Standard: „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S1), Institut Deutscher Wirtschaftsprüfer, Stand 2.4.2008
 - Div. Empfehlung des Fachsenates der KWT

19

Wertermittlung

- Wertermittlung heißt Prognose künftiger Erträge
- „Für das Vergangene zahlt der Kaufmann nichts“
- Unternehmensplanung oder
- Schätzung aufgrund der Vorjahre

20

Cashflowermittlung

- Basis (Umsatz, Stück etc)
- Entwicklung Basis (Vorjahresvergleich, Unternehmensplanung, Plausibilität)
- Risiken (mangelnder Markenschutz, Konkurrenz)
- Chancen (Marktöffnungen, etc)
- Ev. zweistufige Schätzung
 - Detailprognosezeitraum
 - (Ewige) Rente

21

Nutzungsdauer Marke

- Schwer zu schätzen
- Produktlebenszyklus beachten
- Langlebige Marken: Coca-Cola über 100 Jahre
- Kurzlebige Marken: Atari, Twiny, Twix

Marke	Lebensdauer
Projekt-Marken	5-10 Jahre
Personen-Marken	30 Jahre
Unternehmens-Marken	Unendlich



- Das ist aber nur ein Schätzungshilfe von unklarer Herkunft! Julius Meinl

22

Vergangenheitsanalyse

- Lizenzzahlung 2,2% vom Umsatz

	2004	2005	2006	2007
Umsatz	15.719	18.730	26.369	32.651
2,2% Lizenz	346	412	580	718

- Änderung im Vergleichszeitraum

	2005	2006	2007	Mittel	½
Änd. VJ	19,16%	40,78%	23,82%	27,92%	13,96%

23

Vergangenheitsanalyse

- Lizenznehmer

GVR	2006	2007
Lizenzlerlös	580	705
so. Erlös	1	
so. betr. Aufw.	-6	-13
BE	575	692
Zinsaufw	-88	-30
EGT	487	662

- Der so. Aufwand ergibt sich aus der allgem. unternehmerischen Tätigkeit
- Lizenzzahlung => Marken-Cash-Flow

24

Prognose

• Lt. GA

- Nachhaltigkeit 15 Jahre
- 2008 lt. Geschäftsplan – 56% (siehe FSt BP)
- 2009 ?? +57% (siehe FSt BP)
- Danach +3% (siehe FSt BP)

Umsatz	2008	2009	2010	...	2023
VJ	32.651	14.226	22.339		32.804
Abschl. GA	-56,43%	57,03%	3,00%		3,00%
lt. GA	-18.425	8.113	670		984
	14.226	22.339	23.009		33.788

25

Prognose

• Lt. BP

- Die kurze Nutzungsdauer wurde infolge des hohen Alters des Hauptgesellschafters nicht beanstandet
- Die Zahlen des Geschäftsplanes waren nicht begründet, stimmen nicht mit den Vergangenheitswerten überein.
- Schätzung: 5 Jahre ½ Wachstum Vorjahre, dann Inflationsrate

Umsatz	2008	2009	...	2012	2013	...	2022	2023
VJ	32.651	37.209		55.068	62.755		86.276	89.382
And. BP	13,96%	13,96%		13,96%	3,60%		3,60%	3,60%
lt. BP	37.209	42.403		62.755	65.014		89.382	92.600

26

Prognose

- **Achtung**
- **Werte lt. Erklärung Folgejahre, sind keine Schätzungsgrundlage**
- **Nur was im Stichtag bekannt ist, darf berücksichtigt werden**
- **Wenn begrenzte Dauer, Liquidierungserlös berücksichtigen**

27

Zinssatz

- **Risikozuschlagsmethode**
 - Diskontierungszinssatz wird aus Basiszinssatz und subjektiven Risiko- und –abschlägen ermittelt
 - Leicht verständlich, aber
 - Oft willkürlich und nicht reproduzierbar
- **Capital Asset Pricing Model (CAPM)**
 - Diskontierungszinssatz wird auf kapitalmarkttheoretischen Grundlagen ermittelt
 - Schwer verständlich
 - Sehr determiniert
 - Besser reproduzierbar

28

Zinssatz 2

CAPM

- Orientierung an einem Aktienportfolio im Land des Bewertungsobjektes
- Ausgangspunkt: **risikofreier Zinssatz** (ÖNB, DBB)
- Risikozuschlag: Länderrisiko gewichtet mit Branchenfaktor
- Länderrisiko: **Marktrisikoprämie** (Fachsenat, Damodaran)
- Branchenfaktor: sogen. **Betafaktor** (lineare Regression, *Damodaran*)
- Betafaktoren drücken das Risiko im Zusammenhang mit einem Unternehmen aus (für Eigenkapitalgeber und Darlehensgewährer)

29

Zinssatz 3

CAPM

- Der **Betafaktor** des unverschuldeten Unternehmens ist
 - auf die entsprechende Kapitalstruktur umzurechnen
 - Achtung Steuersatz darf nicht ausgelassen werden, daher auch nicht β lt. Damodaran (US-Steuer)
- Da Kapitalstruktur sich am Marktwert orientiert – ev. Branchenmittel)
- Betafaktor des Fremdkapitals: Kann vereinfachend weggelassen werden.
- Wenn Berechnung sich am Gesamtkapital orientiert WACC, sonst $r(EK)$

30

Zinssatz 4

CAPM

- **Gewogene Kapitalkosten - Weighted Average Costs of Capital (WACC)**
- Für Berechnungen i.Z.m. *Gesamtkapital*
- *Nicht verwechseln* mit der WACC-Bewertungsmethode (synonym für Bruttoverfahren auf Basis von FCF)
- Eigenkapitalverzinsung x Eigenkapitalquote
- Fremdkapitalverzinsung x Fremdkapitalquote x (1- Steuersatz)
- Zuschlag für Unternehmensgröße: *BWFB sagt nein*

31

Zinssatz

- **Lt. GA**
 - Größenzuschlag 3,9%
 - MRP lt. US-Studie,
 - Nach Risikozuschlag mit Daumensprung-Pi
 - 20,44%!!!!
- **Lt. BP**
 - Kein Größenzuschlag
 - MRP lt. Damodaran (Länderrisiko Ö)
 - Nach WACC-Methode
 - 7,35%

32

Markenindikator

1) Kundenbeziehungen:

- Bekanntheit
- Reichweite
- Kaufintensität
- Käuferloyalität/-zufriedenheit

2) Handelsbeziehungen:

- Bekanntheit
- Reichweite
- Loyalität (Zufriedenheit):

3) Markenposition, Potenziale:

- Marktanteilsentwicklung,
- Wettbewerbssituation
- Internationalität.

33

Markenindikator

- Wichtig: Summe % = 100, Bewertung max 2 min 0,5
- Abzinsung WACC/MI=7,63

Kundenbeziehung	Bewertung	Gewichtung	Summe
Bekanntheit	1,30	25%	0,33
Reichweite	1,20	25%	0,30
Kaufintensität	1,00	25%	0,25
Loyalität	1,20	25%	0,30
Gesamt			1,18
Faktor			60%
Gewichtet			0,71
Position, Potential	Bewertung	Gewichtung	Summe
Marktanteilsentwicklung	1,20	33%	0,40
Wettbewerbssituation	1,30	33%	0,43
Internationalität	1,20	34%	0,40
Gesamt			1,23
Faktor			40%
Gewichtet			0,49
Gesamt			1,20

34

Sonderfragen

• Ertragssteuer

- Maßgeblich bei VKW Erwerbengesellschaft
- Kann bei Kapitalgesellschaften vereinfacht weggelassen werden
- Zinssatz:
 - Risikozuschlagsmethode nach Steuerabzug
 - CAPM extra Überleitung auf Tax-CAPM notwendig
- Ertrag
 - GvSt
 - Taxshield auch bei steuerfreier Betrachtung

• Inflation

35

Barwert

- WACC
- Gewichtung mit Markenindikator
 - doppelt so gut, halb so gut
- Auf den Stichtag abgezinst

36

Barwertermittlung

- Aus prognostizierten Umsatz Lizenz errechnen
- Marken-CF = Lizenz – Auszahlung
- Für 2013 – 2023 Summenformel geometrische Rente
- Barwertfaktor: $[1 + (WACC/MI)]^{\text{Anzahl Jahre}}$

TSDE	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Umsatz	37.209,00	42.403,00	48.322,00	55.068,00	62.755,00	65.014,00
2,20% Lizenz	819,00	933,00	1.063,00	1.211,00	1.381,00	1.430,00
-1,84% BA	-15,00	-17,00	-20,00	-22,00	-25,00	-26,00
= MCF	804,00	916,00	1.043,00	1.189,00	1.356,00	1.404,00
/Summenformel						9.09879617
Basis	804,00	916,00	1.043,00	1.189,00	1.356,00	12.774,71
Jahre	-1	-2	-3	-4	-5	-6
BWF	0,92910898	0,86324351	0,8020473	0,74518935	0,69236212	0,64327987
BW	747,00	790,73	836,54	886,03	938,84	8.217,71
UW	12,4 Mio€					

37

- Unternehmenswert = Summe der Barwerte

Markenwert	12.416,85
Bisher	1.600,00
Diff.	10.816,85

- PLAUSIBEL???

38

Plausibilisierung

- Wert des gesamten Unternehmens
 - Nach DCF
 - Nach Multiplikator-Methode
- Verhältnis zwischen Ertrag und Markenwert
- Vergleich mit tatsächlichen Verkäufen (nur selten zu finden)

39

Plausibilitätsprüfung

- Unternehmenswert Lizenzgeber & -nehmer
 - Da im Bsp Lizenzgeber nur Lizenz verwaltet, einfach zu berechnen

UW Ges	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Umsatz GmbH	37.209	42.403	48.322	55.068	62.755	65.014
3,25% BE	1.208	1.377	1.569	1.788	2.037	2.111
Erg. OEG	804	916	1.043	1.189	1.356	1.404
Zahl	2.012	2.293	2.612	2.977	3.393	3.515
/ Summenformel						8,51598009
Basis	2.012	2.293	2.612	2.977	3.393	29.934
Jahre	-1	-2	-3	-4	-5	-6
$q^n \cdot (n)$	0,91608648	0,83921444	0,768793	0,70428087	0,64518218	0,59104267
Gesamt	1.843	1.924	2.008	2.097	2.189	17.692

40

Plausibilisierung 2 UW-ges.

- Unternehmenswert nach Bruttometh.
 - Gesamtwert – Verbindlichkeit
- Stille Reserven
 - Nettounternehmenswert - Buchwert
- Wert der restlichen Wirtschaftsgüter
 - Stille Reserven gesamt - Markenwert

Summe Barwerte	27.753
- Verb. GmbH	-6.777
- Verb. OG	-463
Nettounternehmenswert	20.513
- Buchwert	-1.589
Stille Reserven	18.924
davon Marke	-12.417
Rest	6.507

41

Plausibilisierung 3

- Unternehmenswert nach Multiplikator-Methode

Umsatz GmbH	32.651
Faktor	0,6
Wert	19.591

42

Plausibilisierung - Knoppeformel

• Knoppe-Formel

- vom EBIT sollten 25-33% an Lizenzgeber gehen
- Im Beispiel idR zu hoch

	2005	2006	2007	Mittel
Lizenzpfl	18.730	26.369	32.651	25.917
BE GmbH	435	544	1.803	927
Lizenzaufw	412	580	718	570
BA OG		-6	-13	-10
EBIT ges	847	1.118	2.508	1.488
25%	212	280	627	372
33%	280	369	828	491
Mittelwert	246	325	728	432
Tatsächl	412	580	718	
Über	132	211		

43

Knoppe-Formel

• Berechnung Lizenz

- Setzt man Mittelwert der Lizenz nach Knoppe mit der tatsächlichen bezahlten in Relation zeigt sich ein Missverhältnis
- Empfehlung BWF – Lizenzvereinbarung überprüfen
- Dann Markenwert und Unternehmenswert feststellen

Knoppeformel	Mittel
Umsatz	25.917
Mittelwert Lizenz (Knoppe)	432
% Lizenz	1,66%
Bisher	2,29%
<i>Diff</i>	<i>0,63%</i>
Relativ	37,95%

44

Vorhalteverfahren



45