

BewertungsPraktiker 02/2022 (PDF)

Für den April 2022 wird die Inflationsrate für Deutschland vom Statistischen Bundesamt mit 7,4% angegeben. In Griechenland steigt die Inflationsrate auf über 10%. Aus Zinsswaps oder Inflation-Linked Bonds lassen sich am Kapitalmarkt derzeit mittel- bis langfristige Inflationserwartungen i.H.v. 2–3% beobachten. Die vom Ifo-Institut befragten Ökonomen erwarten (Stand März 2022) eine durchschnittliche Inflationsrate von 4,4% (2022), 3,4% (2023) bzw. 2,8% (2026). Im Vergleich zum Zeitraum 2008–2020 mit sehr niedrigen und stabilen Inflationsraten sind seit der zweiten Jahreshälfte 2021 auch die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen angestiegen.

Inflationsbegründete Wachstumsabschläge in der ewigen Rente sind konsistent zu langfristigen Inflationserwartungen und den Thesaurierungserfordernissen zum Bewertungsstichtag herzuleiten. Eine unreflektierte Übernahme von den in den letzten Jahren verwendeten Wachstumsabschlägen ist nicht mehr sachgerecht. Der Stichtagswert der 30-jährigen Spot-Rate für deutsche Staatsanleihen ist Ende April 2022 auf 1,02% gestiegen. Damodaran schließt in seinem aktuellen Blogbeitrag vom 06.05.2022 „In Search of a Steady State: Inflation, Interest Rates and Value“ zur Rückkehr der tatsächlichen und erwarteten Inflation wie folgt: **„The inflation genie is out of the bottle, and if history is any guide, getting it back in is going to take time and create significant pain.“**

Die Wirkung von Inflation und Inflationserwartung auf Unternehmenswerte ist komplex und betrifft sowohl den Zähler als auch den Nenner. Neben der Wirkung auf Kapitalmarktparameter sind bei Planungsrechnungen Preissteigerungsannahmen in den kurz-/ mittel-/ langfristigen Absatz- und Kostenplanungen zu würdigen. In einem integrierten Planungsmodell sind auch die Rückwirkungen auf die Bilanzplanung und Kennzahlen zu beachten. Diesen Zusammenhang stellt auch Schwetzer in seinem Beitrag dar.

Eine einfach zu handhabende Bewertungstechnik zeigt insb. dann ihren Charme, wenn die Komplexität innerhalb und außerhalb des Bewertungsobjekts hoch ist. Steinbach würdigt in seinem Aufsatz den TCF-Ansatz als eine solche Bewertungstechnik. Moser/Tesche/ Klingel zeigen in Teil I ihres Beitrags wie ein Gesamtunternehmenszahlungsstrom auf mehrere Geschäftsbereiche und deren immaterielle Werte aufgeteilt werden kann und wie die Ableitung konsistenter Excess Earnings, insb. bei komplexen Unternehmensgruppen, deutlich vereinfacht werden kann.

*Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen dieser Ausgabe des BewertungsPraktikers.
Andreas Creutzmann (Vorstandsvorsitzender EACVA) und Wolfgang Kniest
(Geschäftsführer EACVA)*



16,00 €
14,95 € (zzgl. MwSt.)

sofort verfügbar

Medium: eBook

ISBN:

Verlag: Verlag Dr. Otto Schmidt KG

Sprache(n): Deutsch

