

Einfluss der planmäßigen Goodwill-Abschreibungen auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen

Masterarbeit
zur Erlangung des akademischen Grades

Master of Arts in Business (MA)

Fachhochschule Vorarlberg
Studiengang Betriebswirtschaft: Accounting, Controlling & Finance

Betreut von
Prof. (FH) Dr. Martin Hebertinger

Vorgelegt von
Leonie Schneider

Dornbirn, 06.07.2021

Kurzreferat

Einfluss der planmäßigen Goodwill-Abschreibungen auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen

Die Bedeutung des Goodwills in den Bilanzen der kapitalmarktorientierten Unternehmen hat in den letzten Jahren aufgrund der überbewerteten Unternehmensübernahmen deutlich zugenommen. Aufgrund der zahlreichen Ermessensspielräume und den vergleichsweise geringen Abschreibungen wird der *Impairment Only Approach* häufig kritisiert. Das IASB hat eine Rückkehr zur planmäßigen Abschreibung offen zur Diskussion gestellt. Aus diesem Grund ist es notwendig zu verstehen, welche Auswirkungen die Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung auf die Unternehmen hat.

Das Ziel der vorliegenden Arbeit ist die Beantwortung folgender Forschungsfrage: Welchen Einfluss hat die mögliche Wiedereinführung einer planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen? Um die Forschungsfrage zu beantworten, wurde eine empirisch-theoretische Analyse durchgeführt. Hierzu wurde zunächst die Goodwill-Bilanzierungspraxis von 48 im DAX, ATX und SMI gelisteten Unternehmen im Zeitraum von 2015 bis 2019 analysiert und anschließend eine lineare Goodwill-Abschreibung für diesen Untersuchungszeitraum simuliert.

Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass vor allem die im DAX gelisteten Unternehmen vom *Impairment Only Approach* profitiert haben. Die Wiedereinführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung würde die Vermögens- und Ertragslage der untersuchten Unternehmen deutlich verschlechtern. Insbesondere für ertragsschwache Unternehmen kann die Abkehr des *Impairment Only Approachs* kritische Folgen für die wirtschaftliche Lage haben.

Zum Abschluss werden alternative Abschreibungsmethoden und Ansätze diskutiert sowie Implikationen für die Diskussion des IASB abgeleitet.

Abstract

Influence of linear goodwill amortization on the performance indicators of companies of the DACH regions (DACH = Germany, Austria, Switzerland)

Due to overpriced acquisitions the importance of goodwill in the balance sheets of capital market-oriented companies has increased significantly over recent years. The *Impairment Only Approach* is often criticized due to the numerous discretionary powers and the reduced depreciation and amortization. The IASB openly discussed a return to scheduled amortization. For this reason, it is necessary to understand what effects the reintroduction of linear depreciation will have on companies.

The objective of this paper is to answer the following research question: What is the impact of the possible reintroduction of linear goodwill amortization on the performance indicators of companies of the DACH regions? In order to answer the research question, an empirical-theoretical analysis was conducted. First, the goodwill accounting practices of 48 companies listed on the DAX, ATX and SMI were analyzed in the period from 2015 to 2019 and then a straight-line goodwill amortization was simulated for this study period.

The results of the study show that in particular companies listed in the DAX have benefited from the *Impairment Only Approach*. The reintroduction of linear goodwill amortization would significantly deteriorate the earnings and asset situation of the investigated companies. Particularly for low-profit companies the switch from the *Impairment Only Approach* to amortization could have critical consequences for their economic situation.

Finally, alternative amortization methods and approaches are discussed and implications for the discussion of IASB are derived.

Inhaltsverzeichnis

Darstellungsverzeichnis	VI
Abkürzungsverzeichnis	VIII
1. Einführung	1
1.1 Relevanz des Themas	1
1.2 IASB stellt <i>Impairment Only Approach</i> für Goodwill zur Diskussion	2
1.3 Ziel der Arbeit	3
1.4 Stand der Forschung	4
1.5 Aufbau der Arbeit	6
2. Grundlagen der Goodwillbilanzierung nach IFRS	8
2.1 Grundlagen internationaler Rechnungslegungsvorschriften	8
2.2 Bilanzierung des Goodwills nach IFRS	9
2.2.1 Der Begriff des Goodwills	9
2.2.2 Ansatz- und Erstbewertung	13
2.2.3 Allokation des Goodwills	18
2.2.4 Folgebewertung	19
2.2.5 Angabepflichten im Anhang	22
2.3 Bilanzpolitische Spielräume und Anreize des Managements	23
3. Analyse der Goodwill-Bilanzierungspraxis ausgewählter Unternehmen der DACH-Regionen nach IFRS	27
3.1 Methodische Vorgehensweise	27
3.2 Auswahl des Datensatzes	28
3.3 Goodwill-Positionen in der Bilanz und Goodwill-Abschreibungen im Vergleich	29
3.3.1 Analyse des absolut bilanzierten Goodwills	29
3.3.2 Analyse der Goodwill-Abschreibungen	32
3.4 Goodwillrelationen zu ausgewählten Bilanzpositionen	37
3.4.1 Goodwill-Anteil an der Bilanzsumme	38
3.4.2 Goodwill-Anteil am Anlagevermögen	39
3.4.3 Goodwill-Anteil am Eigenkapital	40
3.5 Zusammenfassung und Zwischenergebnis	43
4. Empirisch-theoretische Analyse der Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum <i>Impairment Only Approach</i>	45
4.1 Gang der Untersuchung	45
4.2 Auswirkungen der Goodwill-Abschreibungen auf die Ertrags- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen	46

4.3	Auswirkungen einer simulierten planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf die Ertrags- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen	50
4.3.1	Vorgehensweise	50
4.3.2	Simulierte planmäßige Abschreibungen des Goodwills	51
4.3.3	Einfluss auf die Ertrags- und Vermögenslage der Unternehmen	53
4.4	Zusammenfassung und Zwischenergebnis	62
5.	Das Beispiel SAP	65
5.1	Bedeutung des Goodwills bei SAP	65
5.2	Goodwillrelationen zu ausgewählten Bilanzpositionen	66
5.3	Auswirkungen einer simulierten planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf die Ertrags- und Vermögenslage	67
5.3.1	Simulation einer planmäßigen Goodwill-Abschreibung	67
5.3.2	Einfluss auf die Ertrags- und Vermögenslage der SAP anhand ausgewählter Erfolgskennzahlen	70
5.4	Zusammenfassung und Zwischenergebnis	73
6.	Alternative Bewertungsmethoden und Ansätze	75
6.1	Beurteilung der planmäßigen Abschreibung	75
6.2	Beurteilung alternativer Abschreibungsmethoden	76
6.3	Steigerung der Transparenz von Goodwill durch Kennzahlen	78
6.4	Zusammenfassung und Zwischenergebnis	80
7.	Schlussbetrachtung	81
7.1	Zusammenfassung und Fazit	81
7.2	Implikationen für die Forschung und der Diskussion des IASB	83
	Literaturverzeichnis	85
	Anhang	91
	Eidesstattliche Erklärung	102

Darstellungsverzeichnis

Darstellung 1: Komponenten eines Goodwills nach Johnson/Petrone und Sellhorn	12
Darstellung 2: Ermittlung des Goodwills im Rahmen des PPA-Prozesses.....	17
Darstellung 3: Durchführung eines Impairment-Tests auf Ebene der CGU.....	20
Darstellung 4: Bilanzpolitische Spielräume.....	24
Darstellung 5: Einteilung der untersuchten Unternehmen nach Branche und Land.....	29
Darstellung 6: Goodwill-Statistiken je Geschäftsjahr (in Mio. EUR).....	30
Darstellung 7: Die 15 größten Goodwill-Positionen der Jahre 2015 bis 2019 (in Mio. EUR)	30
Darstellung 8: Einteilung des bilanzierten Goodwills in Klassen.....	31
Darstellung 9: Summe des Goodwills je Geschäftsjahr und Land (in Mio. EUR)	32
Darstellung 10: Anzahl der Goodwill-Abschreibungen nach Jahr und Index.....	33
Darstellung 11: Statistiken zu den Goodwill-Abschreibungen (in Mio. EUR).....	34
Darstellung 12: Abschreibungen und Goodwill im Vergleich 2015-2019 (in Mio. EUR)	35
Darstellung 13: Durchschnittliche Abschreibungssätze und Abschreibungsdauern 2015- 2019	36
Darstellung 14: Die größten Abschreibungssätze im Untersuchungszeitraum.....	36
Darstellung 15: Goodwill in % der Bilanzsumme	38
Darstellung 16: höchste Goodwillbestände im Verhältnis zur Bilanzsumme (DAX- Unternehmen)	39
Darstellung 17: Goodwill in % des Anlagevermögens	40
Darstellung 18: Goodwill in % des Eigenkapitals - bedeutende Einzelwerte der DAX- Unternehmen	41
Darstellung 19: Goodwill in % des Eigenkapitals.....	42
Darstellung 20: Goodwill-Abschreibungen zu EBT vor Abschreibung	47
(kumulierte Werte in Mio. EUR)	47
Darstellung 21: Die 5 höchsten Einzelwerte des <i>imp/EBT before imp</i> im Zeitraum 2015 – 2019	48
Darstellung 22: Verhältnis <i>imp/EBT before imp</i> nach Index	48
Darstellung 23: Vergleich der tatsächlich vorgenommenen Abschreibungen mit simulierten Abschreibungen (in Mio. EUR).....	52
Darstellung 24: Ergebniseffekte durch eingesparte planmäßige Abschreibungen	54
(mit ND = 10 Jahre) (in Mio. EUR).....	54
Darstellung 25: Ergebniseffekte durch eingesparte planmäßige Abschreibungen (mit ND = 15 Jahre) (in Mio. EUR)	55
Darstellung 26: Simulierter Ergebnismrückgang am Beispiel der HeidelbergCement AG unter	56
Anwendung der simulierten Abschreibung (bei ND = 10 und ND = 15 Jahre).....	56
Darstellung 27: Die höchsten relativen Ergebnismrückgänge (vor Steuern) bei Anwendung der simulierten Abschreibung (bei ND = 10 Jahre und ND = 15 Jahre).57	57
Darstellung 28: Durchschnittlicher Rückgang der Jahresgewinne (vor Steuern) nach Index und Jahr bei Anwendung planmäßiger Abschreibungen	58
Quelle: Eigene Darstellung	58
Darstellung 29: Durchschnittlicher Rückgang des Eigenkapitals nach Index und Jahr bei60 Anwendung planmäßiger Abschreibungen	60

Darstellung 30: Einfluss der simulierten Abschreibung auf das Eigenkapital der Unternehmen mit einer Goodwill-Eigenkapital-Quote > 100% im Jahr 2016	61
Darstellung 31: Bilanzierter Goodwill bei der SAP im Untersuchungszeitraum (in Mio. EUR)	66
Darstellung 32: Goodwill zu ausgewählten Bilanzpositionen am Beispiel der SAP	67
Darstellung 33: Vergleich von bilanziertem Goodwill der SAP mit dem Goodwill bei Anwendung planmäßiger Abschreibungen seit dem Geschäftsjahr 2015	69
Darstellung 34: Vergleich zwischen der EBT-Marge von SAP und EBT-Margen bei Anwendung planmäßiger Goodwillabschreibungen (ND = 10 und 15 Jahre)	71
Darstellung 35: Vergleich zwischen der Eigenkapitalrendite von SAP (Gewinn vor Steuern) und Eigenkapitalrenditen bei Anwendung planmäßiger Goodwillabschreibungen	72
(ND = 10 und 15 Jahre)	72
Darstellung 36: Notwendige EK-Rendite und Aktie-Rendite zur Abdeckung der simulierten Abschreibung bei SAP	73
Darstellung 37: Volumen der M&A Deals der DACH-Regionen von 1991 bis 2020 (in Mrd. EUR)	101

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aktiengesellschaft
ATX	Austrian Trade Index
CGU	Cash Generating Unit
DACH	Deutschland (D), Österreich (A), Schweiz (CH)
DAX	Deutscher Aktienindex
EBT	Earnings before Taxes
EK	Eigenkapital
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
IMF	International Monetary Fund
M&A	Mergers & Acquisition
ND	Nutzungsdauer
PPA	Purchase Price Allocation
SMI	Swiss Market Index

1. Einführung

1.1 Relevanz des Themas

“Goodwill: Das 314-Milliarden-Risiko der Dax-Konzerne“¹, so lautete einst die Schlagzeile im Handelsblatt. Damit ist die milliarden schwere Goodwillposition in den Bilanzen der DAX-Konzerne (Deutscher Aktienindex) gemeint, welche aus überbewerteten Zukäufen resultiert. Seit dem Jahr 2005 haben sich die Goodwillwerte der DAX-Konzerne verdoppelt.² Auch bei vielen weiteren internationalen kapitalmarktorientierten Unternehmen ist seit Jahren ein Anstieg des Goodwills zu beobachten. Dies ist zum einen auf die zunehmende Relevanz von Unternehmensübernahmen zurückzuführen, wodurch eine Differenz zwischen Kaufpreis und dem neu bewerteten Vermögen entsteht, welche als Goodwill aktiviert wird.³ Die Ursache für das Anwachsen der Goodwillpositionen sind zum anderen die seit 2005 geltenden Rechnungslegungsvorschriften nach IFRS (International Financial Reporting Standards), welche die planmäßige Goodwill-Abschreibung verbieten. Der Goodwill unterliegt seither einem Werthaltigkeitstest, dem sogenannten *Impairment Only Approach*.⁴ Seit der Einführung des *Impairment Only Approachs* werden Goodwillbestände kaum noch abgeschrieben, weshalb eine „Goodwill-Blase“ entstanden ist.⁵

Weshalb ist von einem 314-Milliarden-Risiko die Rede? Die auf den ersten Blick harmlos erscheinenden Goodwillpositionen in den Bilanzen der Unternehmen können bei einer Wertminderung erhebliche Auswirkungen auf die Erfolgsgrößen der Unternehmen haben und stellen damit ein bedeutsames Risiko dar.⁶ Insbesondere in Zeiten der Corona-Krise ist die Diskussion um die Bilanzierung des Goodwills aktueller denn je. Das IASB (International Accounting Standards Board) hat sich bereits im März 2020 im Diskussionspapier „Business Combinations – Disclosures, Goodwill and Impairment“ der Thematik gewidmet und die Wiedereinführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung offen zur Diskussion gestellt.⁷

Vor dem Hintergrund der aktuellen Debatte über eine Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung stellt sich sowohl für die interne Unternehmensleitung als auch für unterneh-

¹ Sommer 2021.

² Sommer 2021.

³ Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 130.

⁴ Gieralka 2018, S. 2.

⁵ Lehmann 2015, S. 1.

⁶ Sommer 2021.

⁷ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 397.

mensexterne Adressaten die Frage, welche Auswirkungen die Wiedereinführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung im Vergleich zum *Impairment Only Approach* auf das Unternehmen hat.

1.2 IASB stellt *Impairment Only Approach* für Goodwill zur Diskussion

Gegenstand des aktuellen Diskussionspapiers DP/2020/1 „Business Combinations – Disclosures, Goodwill and Impairment“⁸, welches im März 2020 vom IASB veröffentlicht wurde, ist ein Forschungsprojekt, welches das IASB zu den Themenkreisen Geschäfts- und Firmenwert und Wertminderungen begonnen hat. Angestoßen wurde das Projekt von Problemstellungen, die im sog. Post-Implementation Review zu IFRS 3 identifiziert wurden. Im DP/2020/1 wird der aktuelle vorläufige Meinungsstand des IASB dargelegt und zur Diskussion gestellt. Die im Diskussionspapier behandelten Themenkreise sind in sechs Sections gegliedert, wohingegen im Folgenden auf Section 3 „Geschäfts- oder Firmenwerte und Abschreibungen“ Bezug genommen wird.

Der seit dem Jahr 2005 anzuwendende und in IAS 36.96 (International Accounting Standards) geregelte *Impairment Only Approach*, nach dem ein Geschäfts- oder Firmenwert jährlich auf Wertminderung zu überprüfen ist, hat zur Diskussion in Section 3 angeregt. Als Alternative zum aktuell anwendenden *Impairment Only Approach* wurde nun die Wiedereinführung einer planmäßigen Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten zur Debatte gestellt. Der Grund dafür ist, dass Wertberichtigungen des Geschäfts- oder Firmenwerts spät oder gar nicht vorgenommen bzw. dadurch immer größer werdende Goodwill-Werte in den Bilanzen der Unternehmen ausgewiesen werden.⁹ Im Zeitraum von 2005 bis 2015 hat sich der Buchwert der Goodwill-Positionen in den DAX-Konzernen mit einem Anstieg von 126 Mrd. Euro auf 246 Mrd. Euro annähernd verdoppelt.¹⁰

Dabei sollte die Einführung des *Impairment Only Approachs* laut dem IASB dazu beitragen, entscheidungsnützlichere Informationen für Investoren zu liefern als die planmäßige Abschreibung und sei zudem rigoros und operationell. Kritiker stellen diese Schlussfolgerung jedoch in Frage, da die Informationen nicht rechtzeitig vorliegen. Dies ist darauf zurückzu-

⁸ International Accounting Standards Board 2020.

⁹ Busch; Zwirner 2020.

¹⁰ Rauschenberg 2018, S. 2.

führen, dass Unternehmen dazu tendieren, die Wertminderungen erst relativ spät zu erfassen.¹¹ Kritiker bemängeln zudem die vorhandenen Ermessensspielräume des Managements, wodurch die Entscheidungsnützlichkeit der Angaben des Goodwills in Frage gestellt wird.¹² Für die Prognose zukünftiger Cashflows sind zahlreiche subjektive Annahmen unerlässlich, wodurch sich bilanzpolitische Spielräume ergeben.¹³ Solche Gestaltungsspielräume zeigen sich zum Beispiel bei der Ermittlung des Diskontierungsfaktors, um nur eines von vielen Bewertungsfaktoren zu nennen, welche wesentlich durch die Schätzung des Beta-Faktors beeinflusst wird.¹⁴ Kritisiert wird auch der vergleichsweise hohe Aufwand bei der komplexen und kostspieligen Durchführung des Impairment-Tests.¹⁵

Zudem wird im DP/2020/1 eine zusätzliche Berichtspflicht zu einer um Geschäfts- oder Firmenwerte bereinigten Eigenkapitalgröße in der Bilanz diskutiert, welche der hohen Bedeutung der Geschäfts- oder Firmenwerte in der Bilanzierungspraxis Rechnung tragen könnte.¹⁶

1.3 Ziel der Arbeit

Obschon das IASB mit knapper Mehrheit der Board-Mitglieder weiterhin ein Festhalten am *Impairment Only Approach* favorisiert, stellt das IASB fest, dass beide Bilanzierungsalternativen (planmäßige Abschreibung versus *Impairment Only Approach*) sowohl Vorteile als auch Grenzen aufweisen.¹⁷ Eine Wiedereinführung ist daher noch nicht ausgeschlossen und die Diskussion könnte durch neue praktische und konzeptionelle Überlegungen vorangetrieben werden.

Kuhlewind erwähnt in diesem Zusammenhang, dass planmäßige Abschreibungen zwar das Risiko zukünftiger Impairment-Abschreibungen vermindern, sie dennoch zu einer Verringerung des Eigenkapitals (kurz: EK) führen und damit auch vorjährige Ergebnisse belasten. Somit könnten erhebliche Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage eines Unternehmens nach Einführung der planmäßigen Abschreibung beobachtet werden.¹⁸

¹¹ International Accounting Standards Board 2020, S. 65.

¹² Rauschenberg 2018, S. 114–115.

¹³ Küting; Weber; Eichenlaub 2015, S. 576.

¹⁴ Dusemond 2014, S. 433–434.

¹⁵ International Accounting Standards Board 2020, S. 65.

¹⁶ Busch; Zwirner 2020.

¹⁷ International Accounting Standards Board 2020.

¹⁸ Kuhlewind 2014, S. 519.

Das Ziel dieser wissenschaftlichen Arbeit ist die empirisch-theoretische Analyse der Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum *Impairment Only Approach* auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen (DACH = Deutschland, Österreich, Schweiz). Hierzu wird eine lineare Abschreibung des Goodwills auf Basis historischer Daten von Unternehmen der DACH-Regionen simuliert. Anhand der Analyse soll die Forschungsfrage beantwortet werden, welchen Einfluss die mögliche Wiedereinführung einer planmäßigen Abschreibung des Goodwills auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen hat. Um die Transparenz im Hinblick auf den Goodwill und dessen Beziehung zu anderen Abschlussposten zu erhöhen, könnte die Einführung neuer Kennzahlen die Analyse des Goodwills positiv beeinflussen. Aus diesem Grund wird innerhalb dieser Arbeit untersucht, welche Kennzahlen entscheidungsnützlichere Informationen für Investoren liefern können, um dem Anspruch einer realistischen und einer den tatsächlichen Verhältnissen entsprechenden Unternehmensbewertung gerecht zu werden.

1.4 Stand der Forschung

Der *Impairment Only Approach* wird seit jeher international diskutiert¹⁹, weshalb es zahlreiche Forschungsarbeiten zum Goodwill-Accounting gibt. Im Folgenden werden die Studien und Ergebnisse zum Thema Goodwill-Accounting und Impairment dargestellt, welche teilweise eine hohe Relevanz für die vorliegende Arbeit aufweisen und als Grundlage dienen. Zudem können anhand dieser verwendeten Literatur Ansätze für die empirische Untersuchung abgeleitet werden.

*Rauschenberg*²⁰ untersucht die Berichtserstattungspraxis innerhalb der IFRS-Konzernabschlüsse seit der Einführung des *Impairment Only Approachs*. Er veranschaulicht seine Arbeit durch Fallstudien konkreter Bilanzierungssachverhalte, um konzeptionelle Schwächen der einschlägigen Standards zu beleuchten. Die gewonnenen Erkenntnisse nutzt er, um ein Konzept zur Erhöhung der Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung zu entwickeln und zugleich die Corporate Governance zu stärken.

*Beyer*²¹ untersucht in ihrer Arbeit die Bilanzierung des Goodwills nach IFRS in Bezug auf Ansatz, Erst- und Folgebewertung und unter Einbeziehung empirischer Erkenntnisse. Sie kommt zu dem Ergebnis, dass der *Impairment Only Approach* aus vielen Gründen in der Kritik steht und dies auch seine Berechtigung hat, da mehr Gründe gegen diesen Ansatz

¹⁹ Rauschenberg 2018, S. 253.

²⁰ Rauschenberg 2018.

²¹ Beyer 2015.

sprechen als für ihn. Sie führt als alternative Abschreibungsmethode die erlösabhängige Abschreibung an, welche auf den beobachtbaren Gewinnen basiert anstatt auf zukünftige und geschätzte Gewinne.

*Dusemond*²² beleuchtet den Goodwill-Impairment-Test aus der Theorie und der Praxis und gelangt zu dem Entschluss, dass neben Datenbeschaffungsproblemen auch zu undetailierte organisatorische Vorbereitungen die praktische Anwendung erschweren. Zudem bestehen Ermessensspielräume, welche es ermöglichen, die Ausgestaltung an die unternehmensindividuellen Gegebenheiten anzupassen. Seine Handlungsempfehlung ist eine Harmonisierung des internen (Controlling) und des externen (Accounting) Rechnungswesens.

*Frey*²³ zieht für seine Analyse Konzernabschlüsse der HDAX-Unternehmen im Zeitraum von 2005 bis 2009 heran. Er untersucht in seiner Studie, ob ein Zusammenhang zwischen ausgewiesenen immateriellen Vermögenswerten und rechnungswesenbasierten Erfolgskennzahlen besteht. Er kam zu dem Ergebnis, dass für die HDAX-Unternehmen ein signifikant (schwach) negativer Zusammenhang besteht. Als Ursache nennt er die Ausgestaltung der Rechnungslegungsnormen, die sehr restriktive Ansatzkriterien und Vorgaben zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte beinhalten. Zudem stellt er fest, dass Interpretationsmöglichkeiten, Ungenauigkeiten sowie die Notwendigkeit umfangreicher Branchenkenntnisse eine Analyse der bilanzierten immateriellen Vermögenswerte erschweren.

*Meyer und Kuster*²⁴ veröffentlichten 2008 eine Studie zu den Einflussfaktoren auf die Höhe eines Goodwill Impairment im Untersuchungszeitraum 2004 und 2005. Im Zentrum stand die Frage, „ob Impairments durch ökonomische oder nicht-ökonomische Einflussfaktoren beeinflusst werden“²⁵. Die Market-to-Book-Ratio, die Veränderung der Umsätze, die Höhe der Gewinne sowie die Veränderung der operativen Cash Flows stellten dabei die ökonomischen Faktoren dar. Als nicht-ökonomische Ursachen wurden der Wechsel im Management, die Veränderung der Gewinne, die Debt-to-Equity-Ratio, der Bruttogoodwill des Vorjahres sowie unterwartet positive/negative Gewinnveränderungen untersucht. Nach Umstellung auf IFRS im Jahr 2005 konnte nur noch die Höhe der Gewinne als ökonomische Variable festgestellt werden. Dieses Ergebnis lässt darauf schließen, dass Unternehmen mit hohen Gewinnen weniger Impairments erfassen.

*Dreesen*²⁶ zog für seine Untersuchung die Goodwill-Bestände der SDAX-Unternehmen von 2007 bis 2011 heran, welche er unter quantitativen und qualitativen Aspekten beleuchtete.

²² Dusemond 2014.

²³ Frey 2010, S. 512–518.

²⁴ Meyer; Kuster 2008.

²⁵ Meyer; Kuster 2008.

²⁶ Dreesen 2013.

Er nimmt an, dass die Goodwill-Abschreibungen der SDAX-Konzerne nicht angemessen durchgeführt wurden, da er niedrige Abschreibungssätze feststellte. Eine Abschreibung werde nur dann durchgeführt, wenn „es nicht mehr vermeidbar erschien oder ein Wechsel im Topmanagement erfolgte“²⁷. Er konnte in seiner Untersuchung einen Einfluss des Goodwill-Accounting auf den Unternehmenserfolg darstellen. Nichtsdestotrotz ist Dreesen der Ansicht, dass der *Impairment Only Approach* ein legitimer Bewertungsansatz darstellt und als Ausgangspunkt für eine Überarbeitung des IAS 36 durch das IASB zu sehen ist.

*Lachnit und Müller*²⁸ legten bei ihrer Untersuchung den Jahresabschlüssen der DAX 30 Unternehmen eine planmäßige Abschreibung über 10 Jahre zugrunde. Sie stellten dabei fest, dass die Art der Goodwillbilanzierung die Vermögens- und Kapitalausstattung in der Bilanz wesentlich beeinflusst und erhebliche Auswirkungen auf die Erfolgsausweise in der Gewinn- und Verlustrechnung (kurz: GuV) haben kann. Verschiedenartige und betriebswirtschaftlich hochproblematische Vorgehensweisen bei der Rechnungslegung des Goodwills können klare Aussagen über die wirtschaftliche Lage von Unternehmen verhindern. Sie ermittelten zudem die notwendige Eigenkapitalrendite, die zur Deckung der Belastung durch Goodwill-Abschreibungen notwendig ist.

1.5 Aufbau der Arbeit

Die beschriebenen Studien und Arbeiten des aktuellen Forschungsstands lassen auf eine nicht unerhebliche Relevanz zur eingangs erwähnten Diskussion des IASB schließen. Auch alternative Abschreibungsmethoden werden in den verwendeten Quellen zur Diskussion gestellt. Während sich die vorliegenden Studien auf Unternehmen beziehen, die im gleichen Land angesiedelt sind, sollen im Rahmen dieser Arbeit Unternehmen aus den Ländern Deutschland, Österreich und der Schweiz zur Analyse herangezogen und verglichen werden. Die bevorstehende Untersuchung wird nicht nur mit einer umfangreicheren Stichprobe erfolgen, sondern wird außerdem einen längeren Untersuchungszeitraum umfassen.

Im zweiten Hauptkapitel wird zunächst der theoretische Rahmen der Arbeit dargelegt. Dieser umfasst die bilanztheoretischen Grundlagen der Goodwillbilanzierung nach IFRS 3 und IAS 36 sowie die bilanzpolitischen Spielräume und Anreize des Managements.

²⁷ Dreesen 2013, S. 478.

²⁸ Lachnit; Müller 2003.

Anschließend erfolgt die Analyse anhand der ausgewählten Unternehmen der DACH-Regionen, welche in drei Hauptkapitel aufgeteilt wird. Zunächst wird im dritten Hauptkapitel die Goodwill-Bilanzierungspraxis der ausgewählten Unternehmen der DACH-Regionen analysiert. Dafür werden für den Untersuchungszeitraum von 2015 bis 2019 der absolut bilanzierte Goodwill sowie die Goodwill-Abschreibungen untersucht. Anschließend erfolgt eine Gegenüberstellung des Goodwills zu ausgewählten Bilanzpositionen der Unternehmen. Dadurch soll bereits die bilanzielle Bedeutung des Goodwills in den Konzernabschlüssen der Unternehmen thematisiert werden. Das Kapitel schließt mit einer Zusammenfassung und einem ersten Zwischenergebnis ab.

Der zweite Teil der Analyse erfolgt im vierten Hauptkapitel. In diesem Kapitel wird die empirisch-theoretische Analyse der Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum *Impairment Only Approach* durchgeführt. Anhand der Kennzahl ‚Anteil der Goodwill-Abschreibung (*imp*) zu EBT vor Goodwill-Abschreibung (*EBT before imp*)‘ (in%) werden zuerst die Auswirkungen der vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen auf die Ertrags- und Vermögenslage dargestellt. Daraufhin folgt die Simulation der planmäßigen Goodwill-Abschreibung. Der Einfluss auf die Ertrags- und Vermögenslage wird anhand der Differenz aus den tatsächlich vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen und der simulierten planmäßigen Abschreibung gemessen, die den positiven Ergebniseffekt (vor Steuern) darstellt. Den Abschluss des Kapitels bilden eine Zusammenfassung sowie ein erneutes Zwischenergebnis, in welchem die wesentlichen Ergebnisse erläutert werden.

Im fünften Hauptkapitel wird die Analyse analog zu den vorigen beiden Kapiteln am Beispiel des Unternehmens SAP fortgesetzt. Dafür wird zunächst die Goodwill-Bilanzierungspraxis des Unternehmens analysiert und anschließend die Auswirkungen einer planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf die Erfolgsgrößen des Unternehmens untersucht. Die Ergebnisse der Analyse werden am Ende des Kapitels zusammengefasst.

Das sechste Hauptkapitel beschäftigt sich mit alternativen Bewertungsmethoden und Ansätzen, welche diskutiert und kritisch reflektiert werden.

Den Abschluss der Arbeit bildet das siebte Hauptkapitel, in welchem die empirischen Ergebnisse zusammengefasst werden und das Fazit der Arbeit gezogen wird. Zudem werden Implikationen für die Forschung und der Diskussion des IASB abgeleitet.

2. Grundlagen der Goodwillbilanzierung nach IFRS

2.1 Grundlagen internationaler Rechnungslegungsvorschriften

Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.07.2002 „stellen Gesellschaften, die dem Recht eines Mitgliedstaates unterliegen, ihre konsolidierten Abschlüsse nach den internationalen Rechnungsstandards auf“²⁹. Mit dem Inkrafttreten dieser Verordnung wurden die International Financial Reporting Standards (IFRS) seit dem Jahr 2005 obligatorisch für die Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter Unternehmen in der EU. Folglich sind alle europäischen Unternehmen, deren Wertpapiere auf einem organisierten Markt in einem beliebigen Mitgliedsstaat der EU gehandelt werden, verpflichtet, einen Konzernabschluss nach IFRS aufzustellen.³⁰ Für nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen³¹ besteht nach § 315a Abs. 3 HGB ein Wahlrecht zur Anwendung der IFRS im Konzernabschluss. Zudem besteht für Unternehmen gemäß § 325 Abs. 2a HGB die Möglichkeit, für die Zwecke der Veröffentlichung einen Einzelabschluss nach IFRS aufzustellen, der an die Stelle des Jahresabschlusses tritt.³²

Der Grund für die Einführung der IFRS als verbindliche Rechtsgrundlage für kapitalmarktorientierte Unternehmen in der EU ist das Ziel der Harmonisierung, Transparenz sowie Vergleichbarkeit von Konzernabschlüssen, um damit eine effizientere Funktionsweise des Kapitalmarkts in der Gemeinschaft und im Binnenmarkt gewährleisten zu können.³³ Denn der Zweck der IFRS-Rechnungslegung ist die Bereitstellung von entscheidungsnützlichen Informationen an die entsprechenden Adressaten über die wirtschaftliche Lage des Unternehmens.³⁴ Die Anwendungen und Interpretationen aller Standards müssen sich dabei am obersten Grundsatz der Rechnungslegung, der *fair presentation* bzw. dem *true-and-fair-view-Grundsatz* (IAS 1.15), orientieren.³⁵

Die IFRS werden vom International Accounting Standards Board (IASB) entwickelt und einem mehrstufigen Prozess verabschiedet.³⁶ In der Regel dauert dies mehrere Jahre.³⁷ Die Anforderungen der IFRS-Rechnungslegung sind im Rahmenkonzept (Framework) beschrieben und umfassen Relevanz (inklusive Wesentlichkeit), glaubwürdige Darstellung,

²⁹ Art 4, VO (EG) Nr. 1606/2002

³⁰ Ballwieser 2013, S. 1.

³¹ im Sinne des § 264d HGB

³² Rauschenberg 2018, S. 38.

³³ Art 1, VO (EG) Nr. 1606/2002

³⁴ Rauschenberg 2018, S. 61.

³⁵ Müller; Saile 2018, S. 50.

³⁶ Ballwieser 2013, S. 11.

³⁷ Probst 2008, S. 151.

Vergleichbarkeit, Nachprüfbarkeit, Zeitnähe und Verständlichkeit.³⁸ Zudem wird stets von der Annahme der Unternehmensfortführung ausgegangen.³⁹ Die Grundsätze im Rahmenkonzept weisen zwar nicht den Verbindlichkeitsgrad eines Standards auf, erlangen jedoch über die Umsetzung in den einzelnen Standards (IAS und IFRS) und den dazugehörigen Interpretationen (IFRIC und SIC) Relevanz.⁴⁰

Für die vorliegende Arbeit sind vor allem die Standards IFRS 3 (Unternehmenszusammenschlüsse), IAS 36 (Wertminderung von Vermögenswerten), welcher den seit dem Jahr 2005 anzuwendende *Impairment Only Approach* regelt, sowie IAS 38 (Immaterielle Vermögenswerte) relevant.

2.2 Bilanzierung des Goodwills nach IFRS

2.2.1 Der Begriff des Goodwills

Der Goodwill eines Unternehmens, der auch als Geschäfts- oder Firmenwert bezeichnet wird, lässt sich im Allgemeinen „als Differenz zwischen dem Wert des Gesamtunternehmens und dem Zeitwert des Nettovermögens“⁴¹ definieren. Kurzum gesagt entspricht „der Goodwill eines Unternehmens dem Betrag [...], um den der Gesamtwert den Substanzwert übersteigt“⁴². Dabei werden für die Ermittlung des Unternehmenswertes die erwarteten Zahlungsmittelüberschüsse der gesamten Einheit zugrunde gelegt und erfolgt demnach zukunftsbezogen. Der Differenzbetrag zwischen dem Gesamtwert und dem Substanzwert ist auf geschäftswertbildende Faktoren zurückzuführen, wie zum Beispiel Beziehungen zu Kunden, Standortvorteile oder tätigkeitsbezogenes Wissen und spezifische Fähigkeiten der Mitarbeiter, die einen wesentlichen Beitrag zum Unternehmenserfolg leisten.⁴³ Diese Definition des Goodwills erfolgt aus der sogenannten *Top Down*-Perspektive (Bewertungsperspektive), bei der durch den Wert des Gesamtunternehmens auf den Wert des Goodwills geschlossen wird.⁴⁴

³⁸ Ballwieser 2013, S. 32.

³⁹ Probst 2008, S. 151.

⁴⁰ Probst 2008, S. 150.

⁴¹ Beyer 2015, S. 66.

⁴² Rauschenberg 2018, S. 9.

⁴³ Rauschenberg 2018, S. 9–10.

⁴⁴ Beyer 2015, S. 66.

Andere *Bottom-Up*-Definitionen, bei denen der Goodwill über eine Aufsummierung seiner einzelnen Wertbestandteile definiert wird⁴⁵, stammen hauptsächlich aus Zeiten und thematischen Bereichen, bei denen die Einzelbewertungsmethoden Anwendung fanden. Da der Wert des Goodwills über eine Zerlegung in seine Einzelbestandteile nicht vollständig identifiziert und bewertet werden kann, ist eine *Bottom-Up* Bewertung des Goodwills nicht möglich.⁴⁶

Im Rahmen der externen Rechnungslegung wird zwischen dem selbst geschaffenen und dem erworbenen Goodwill unterschieden. Der selbst geschaffene Goodwill, der auch als originärer Goodwill bezeichnet wird, liegt vor, wenn die geschäftswertbildenden Faktoren durch die berichtende Einheit eigenständig erzeugt worden sind.⁴⁷ Damit handelt es sich um ein vom Unternehmen selbst erschaffener Goodwill.⁴⁸ Der erworbene Goodwill dagegen, welcher bei Unternehmenszusammenschlüssen der Differenz zwischen dem entrichteten Kaufpreis und dem (gegebenenfalls anteilig) erworbenen Substanzwert entspricht, wird als derivativer Goodwill bezeichnet.⁴⁹

Die Standards IFRS 3 (Unternehmenszusammenschlüsse), IAS 36 (Wertminderung von Vermögenswerten) und IAS 38 (Immaterielle Vermögenswerte) regeln die Goodwill-Bilanzierung nach IFRS. Der Goodwill wird im IFRS als ein immaterieller Vermögenswert definiert, „der den künftigen wirtschaftlichen Nutzen anderer bei dem Unternehmenszusammenschluss erworbenen Vermögenswerte darstellt, die nicht einzeln identifiziert und getrennt angesetzt werden können“⁵⁰. Gemäß IFRS ist daher nur ein derivativer Goodwill, also der bei einem Unternehmenskauf erworbene Goodwill, aktivierungspflichtig und unterliegt konkreten Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien.⁵¹ Ein selbst geschaffener Goodwill darf hingegen nicht aktiviert werden.⁵²

Der derivative Goodwill besteht nach Johnson/Petrone aus zwei ökonomischen Komponenten, welche zusammengefasst auch als *Core Goodwill* bezeichnet werden.⁵³ Zum einen kann der wirtschaftliche Nutzen aus den zu erwartenden Synergieeffekten zwischen den Vermögenswerten des erworbenen Unternehmens (dem sogenannten *Going-Concern-*

⁴⁵ bekannte *Bottom-Up*-Definitionen stammen von Döhling (1950) oder Wöhe (1980)

⁴⁶ Beyer 2015, S. 67.

⁴⁷ Rauschenberg 2018, S. 16.

⁴⁸ Hirscher 2019, S. 16.

⁴⁹ Rauschenberg 2018, S. 16.

⁵⁰ IAS 38.11

⁵¹ Hirscher 2019, S. 16.

⁵² IAS 38.48

⁵³ Goodwilldefinition nach Johnson; Petrone 1998.

Goodwill) resultieren.⁵⁴ Der *Going-Concern-Goodwill* stellt die Differenz zwischen dem objektivierten Ertrags- und dem Substanzwert des erworbenen Unternehmens dar und kann gleichermaßen dem originären *Goodwill* der erworbenen Einheit entsprechen, welcher durch den Unternehmenszusammenschluss erstmals aktivierungsfähig wird.⁵⁵ Rauschenberg weist in diesem Zusammenhang jedoch darauf hin, dass es sich hierbei auch um einen derivativen *Goodwill* der erworbenen Einheit handeln kann, falls diese ebenfalls aus einem Unternehmenszusammenschluss hervorgegangen ist.⁵⁶ Zum anderen können unternehmensübergreifende Synergieeffekte durch die Kombination der Vermögenswerte des erworbenen und des bestehenden Unternehmens (dem sogenannten *Synergy-Goodwill*) entstehen.⁵⁷ Dieser durch die klassischen Verbundeffekte generierte *Goodwill* ergibt sich aus den Prognosen des Managements und ist die Differenz zwischen dem objektivierten Wert der erworbenen Einheit und dem subjektiven Wert aus Sicht des Käufers.⁵⁸ Dabei müssen die Kaufpreisüberzahlungen ökonomisch gerechtfertigt sein und dürfen nicht aus Eigeninteresse oder Bewertungsfehlern resultieren.⁵⁹ Festzuhalten ist, dass der *Going-Concern-Goodwill* den Stand-Alone-*Goodwill* des erworbenen Unternehmens repräsentiert, während der *Synergy-Goodwill* die Synergiewirkungen zwischen den sich zusammenschließenden Unternehmen betrachtet.

Weitere *Goodwill*-Konzepte, wie zum Beispiel das Konzept von Sellhorn, erweitert die zwei Komponenten um den *Restrukturierungs-Goodwill*, den *Strategie-Goodwill* und die Flexibilität.⁶⁰ Der *Going-Concern-Goodwill* bezieht bei Sellhorn im Gegensatz zu Johnson/Petrone nur die zuletzt verfolgte Unternehmensstrategie ein und wird erweitert durch den *Restrukturierungs-Goodwill*, der das Potential einer effizienteren Nutzung der internen Ressourcen verkörpert. Der *Strategie-Goodwill* als zusätzliche Komponente stellt den Vorteil der Umsetzung der Strategie durch Marktzugänge dar, während die *Flexibilität* die zur Verfügung stehenden Handlungsmöglichkeiten verkörpert, um über das erworbene Unternehmen entscheiden zu können.⁶¹ Die beiden Konzepte werden in Darstellung 1 abgebildet.

⁵⁴ Hachmeister; Kunath 2005, S. 65.

⁵⁵ Rauschenberg 2018, S. 20.

⁵⁶ Rauschenberg 2018, S. 20.

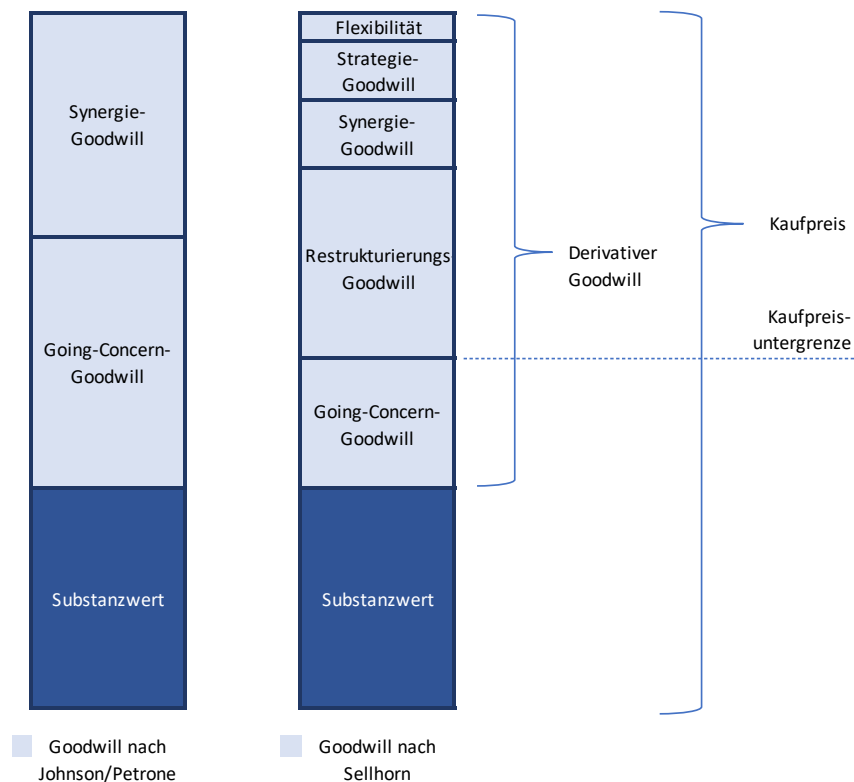
⁵⁷ Hachmeister; Kunath 2005, S. 65.

⁵⁸ Rauschenberg 2018, S. 20–21.

⁵⁹ Hachmeister; Kunath 2005, S. 65.

⁶⁰ Haaker 2008, S. 134.

⁶¹ Rauschenberg 2018, S. 28.



Darstellung 1: Komponenten eines Goodwills nach Johnson/Petrone und Sellhorn

Quelle: Eigene Darstellung nach Haaker 2008, S.135 und Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 137.

Der derivative Goodwill besteht damit gemäß Darstellung 1 aus mehreren Bestandteilen. Die Kaufpreisuntergrenze stellt theoretisch die Summe aus dem Substanzwert und dem *Going-Concern-Goodwill* (nach Sellhorn) dar, da dies den Gesamtunternehmenswert aus Verkäufersicht verkörpert. Aufgrund der Ertragspotentiale, die sich durch die weiteren Bestandteile des Goodwills ergeben, ist der Käufer jedoch bereit, einen höheren Kaufpreis zu zahlen.⁶² Die dadurch entstandene Differenz zwischen Kaufpreis und Substanzwert muss als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert werden.⁶³

⁶² Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 131.

⁶³ IFRS 3.32

2.2.2 Ansatz- und Erstbewertung

In IFRS 3 wird die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen geregelt. Der Standard bestimmt, wie diese bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden, die nicht beherrschenden Anteile sowie der erworbene Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt und bewertet werden müssen.⁶⁴ In IFRS 3 hat das IASB die Goodwilldefinition von Johnson/Petrone übernommen.⁶⁵ Dort wird der Goodwill als ein Vermögenswert definiert, welcher den „künftigen wirtschaftlichen Nutzen aus anderen bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbenen Vermögenswerten darstellt, die nicht einzeln identifiziert und separat angesetzt werden.“⁶⁶

Vorausgesetzt, dass es sich bei dem Erwerb um einen Unternehmenszusammenschluss i.S.d. IFRS 3.3 handelt, hat der Erwerber diesen Unternehmenszusammenschluss gemäß der Erwerbsmethode zu bilanzieren.⁶⁷ Die Definition eines Unternehmenszusammenschluss im IFRS verlangt, dass der „Erwerber die Beherrschung über einen oder mehrere Geschäftsbetriebe erlangt“.⁶⁸ Ausgenommen vom Anwendungsbereich des IFRS 3 sind: die Gründung eines Joint Ventures; der Erwerb eines Vermögenswertes oder einer Gruppe von Vermögenswerten, die keinen Geschäftsbetrieb bilden und Unternehmenszusammenschlüsse, an denen Unternehmen oder Geschäftsbetriebe unter gemeinsamer Beherrschung stehen.⁶⁹ Die Erwerbsmethode erfordert folgende vier Schritte:

1. die Identifizierung des Erwerbers
2. die Bestimmung des Erwerbszeitpunkts
3. den Ansatz und die Bewertung der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte, der übernommenen Schulden und aller nicht beherrschenden Anteile an dem erworbenen Unternehmen; sowie
4. die Bilanzierung und Bestimmung des Geschäfts- oder Firmenwerts oder eines Gewinns aus einem Erwerb zu einem Preis unter Marktwert.⁷⁰

Die Erwerbsmethode wird aus Sicht des Erwerbers abgebildet. Der im ersten Schritt zu identifizierende Erwerber ist dasjenige Unternehmen, das durch die Akquisition die Kontrolle über die anderen am Unternehmenszusammenschluss beteiligten Unternehmen bzw. Unternehmensteile erlangt⁷¹ und aus dessen Sicht der Zusammenschluss zu bilanzieren

⁶⁴ IFRS 3.1

⁶⁵ Beyer 2015, S. 97.

⁶⁶ IFRS 3.Anhang A (2008), IAS 36.81, IAS 38.11

⁶⁷ IFRS 3.3, IFRS 3.4

⁶⁸ IFRS 3.B5

⁶⁹ Zelger 2014, S. 143.; vgl. IFRS 3.2

⁷⁰ Zelger 2014, S. 143.

⁷¹ Glaum; Vogel 2004, S. 46.

ist.⁷² Gemäß IFRS 3.7 ist für Identifizierung des Erwerbers die Leitlinie in IFRS 10 anzuwenden. Falls der Erwerber nicht eindeutig mithilfe dieser Leitlinien bestimmt werden kann, so sind die in IFRS 3.B14-B18 erläuterten Kriterien anzuwenden.

Anschließend ist der Erwerbszeitpunkt zu ermitteln, d.h. der Zeitpunkt, an dem der Erwerber die Kontrolle bzw. die Beherrschung über das erworbene Unternehmen gewinnt.⁷³ Falls der Erwerb in einer einzigen Transaktion abgewickelt wird, so fallen Erwerbszeitpunkt und Zeitpunkt der Übernahme der Anteile zusammen.⁷⁴ Eine Transaktion die schrittweise erfolgt, wird im IFRS als ein sukzessiver Unternehmenszusammenschluss bezeichnet.⁷⁵ In diesem Fall erfolgt die Erstkonsolidierung erst zu dem Zeitpunkt, in dem die Beherrschung auf den Erwerber übergeht.⁷⁶

Der dritte und wesentliche Schritt innerhalb der Erwerbsmethode ist die Identifizierung und Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden.⁷⁷ Die Identifizierung der nach IAS/IFRS bilanzierungspflichtigen Vermögenswerte und Schulden beim akquirierten Unternehmen ist die Voraussetzung, um die sogenannte Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation, kurz: PPA) durchführen zu können. Die Erfassung materieller Vermögenswerte fällt aufgrund ihrer vorhandenen physischen Substanz leichter als es bei immateriellen Vermögenswerten der Fall ist.⁷⁸ In IFRS 3 Anhang A wird der immaterielle Vermögenswert als ein Vermögenswert definiert, der nicht-monetär und keine physische Substanz aufweist. Er gilt erst dann als identifizierbar, wenn er vertraglich oder rechtlich entstanden oder separierbar ist. Unter dem Kriterium der Separierbarkeit ist zu verstehen, dass der Erwerber den Vermögenswert einzeln verkaufen, transferieren, lizensieren, mieten oder tauschen kann.⁷⁹ Bei der Identifizierung werden sowohl die beim akquirierten Unternehmen bereits bilanzierten Vermögenswerte und Schulden berücksichtigt als auch jene, die bisher noch nicht in dessen Bilanz aktiviert worden sind.⁸⁰ Der Standard nennt zum Beispiel Markennamen, ein Patent oder eine Kundenbeziehung, die das akquirierte Unternehmen nicht in seinem Abschluss angesetzt hatte, da diese intern entwickelt und die aufgewendeten Kosten als Aufwand erfasst wurden.⁸¹ Aufgrund ihrer mangelnden Greifbarkeit stellen insbesondere die Identifizierung und Bewertung immaterieller Vermögenswerte die

⁷² Zelger 2014, S. 145.

⁷³ IFRS 3.8

⁷⁴ Glaum; Vogel 2004, S. 46.

⁷⁵ IFRS 3.41

⁷⁶ Glaum; Vogel 2004, S. 46.

⁷⁷ Zelger 2014, S. 145.

⁷⁸ Glaum; Vogel 2004, S. 46.

⁷⁹ Glaum; Vogel 2004, S. 47.

⁸⁰ Glaum; Vogel 2004, S. 46.

⁸¹ IFRS 3.13

Anwender häufig vor besondere Herausforderungen.⁸² Falls jedoch das Kriterium der Separierbarkeit nicht erfüllt ist, muss der immaterielle Vermögenswert als Geschäfts- oder Firmenwert angesetzt werden.⁸³

Sobald die erworbenen Vermögenswerte und Schulden identifiziert worden sind, sind diese zu ihrem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) zum Erwerbszeitpunkt zu bewerten.⁸⁴ Unter dem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) wird jener Preis verstanden, „der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswerts eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde“⁸⁵. Das bedeutet, dass im Rahmen der Kaufpreisallokation (Purchase Price Allocation) zunächst eine Neubewertungsbilanz für das erworbene Tochterunternehmen erstellt wird.⁸⁶ Zu beachten sind dabei die in IFRS 3.21 begrenzten Ausnahmen vom Ansatz- und Bewertungsgrundsatz, die in den Paragraphen 22-31 ausführlich erläutert werden. Dazu gehören unter anderem auch Eventualverbindlichkeiten, für die gemäß IAS 37.27 ein grundsätzliches Ansatzverbot besteht. Im Zuge eines Unternehmenserwerbs müssen diese jedoch angesetzt werden unter der Voraussetzung, dass sie eine gegenwärtige Verpflichtung darstellen, die auf vergangenen Ereignissen beruht und verlässlich geschätzt werden kann.⁸⁷ Die Bewertung der Vermögenswerte und Schulden zum beizulegenden Zeitwert kann in drei unterschiedlichen Bewertungsverfahren erfolgen: marktpreisorientierte, kapitalwertorientierte oder kostenorientierte Verfahren.⁸⁸

Im Rahmen der vollständigen Neubewertung der Bilanz des erworbenen Unternehmens werden stille Reserven und Lasten vollständig aufgedeckt, die eine Differenz zwischen dem Einzelabschluss und der Neubewertungsbilanz darstellen.⁸⁹ Dabei werden auch nicht beherrschenden Anteile, die auf Minderheitsgesellschafter entfallen, berücksichtigt.⁹⁰ Bezüglich der Bewertung der nicht beherrschenden Anteile kann zwischen zwei Methoden gewählt werden.⁹¹ Bei der Purchased-Goodwill-Methode wird der nicht beherrschende Anteil gemäß der Beteiligungsquote am Neubewerteten Nettovermögen berücksichtigt, während dieser bei der Full-Goodwill-Methode zum beizulegenden Zeitwert ihres Anteils angesetzt wird.⁹² Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang, dass bei der Anwendung der Full-

⁸² Zelger 2014, S. 145.

⁸³ Müller; Saile 2018, S. 98.; vgl. IAS 38.34, IFRS 3.B40

⁸⁴ IFRS 3.18

⁸⁵ IFRS 3.Anhang A

⁸⁶ Alka 2008, S. 25.

⁸⁷ Alka 2008, S. 28.; vgl. IFRS 3.22

⁸⁸ Petersen 2015, S. 521.

⁸⁹ Alka 2008, S. 25.

⁹⁰ Glaum; Vogel 2004, S. 47.

⁹¹ IFRS 3.19

⁹² Rauschenberg 2018, S. 75.

Goodwill-Methode der Firmenwert höher ausfällt, da auch der auf den nicht-beherrschenden Gesellschafter entfallende Goodwill angesetzt wird.⁹³ Im Zuge des Bewertungsvorgangs ist außerdem zu beachten, dass für die Differenz zwischen dem Einzelabschluss (Bilanz vor Erwerb) und der Neubewertungsbilanz (Bilanz nach PPA-Effekten) gemäß IAS 12 latente Steuern zu ermitteln sind.⁹⁴

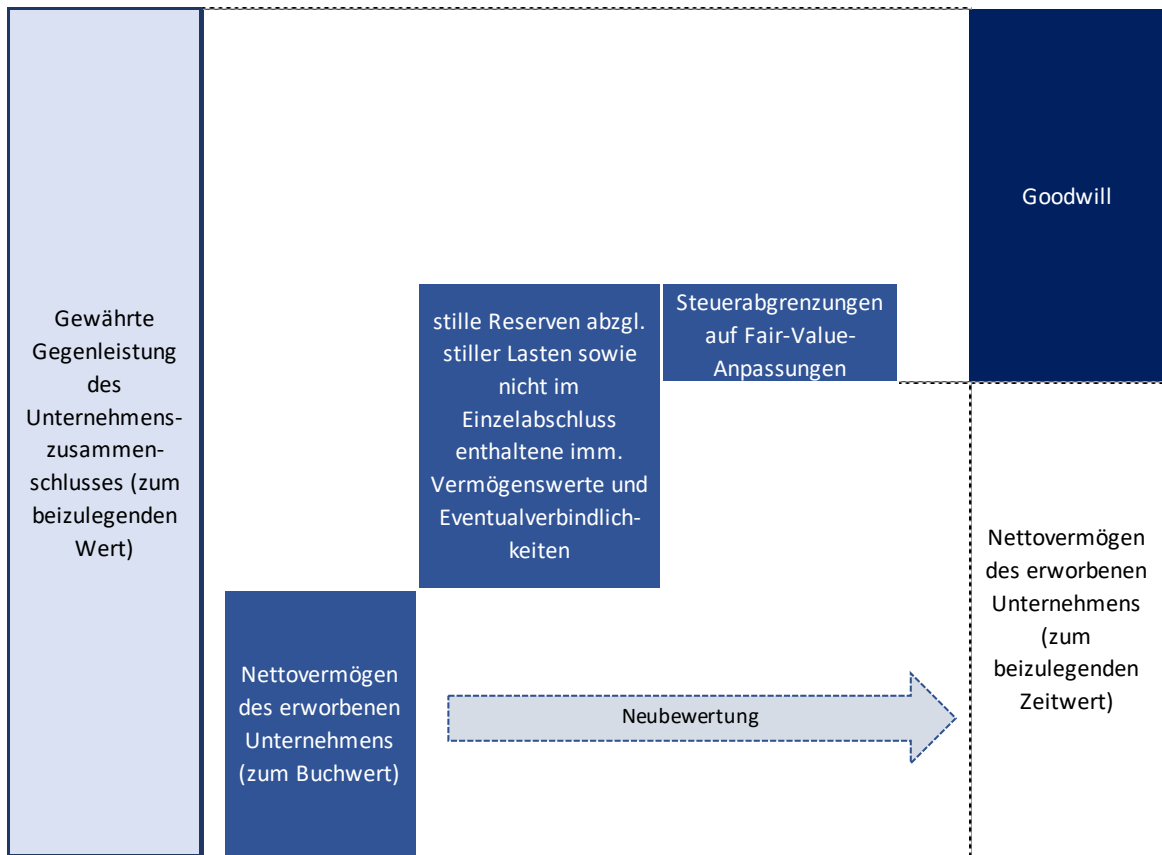
Der letzte Schritt der Erwerbsmethode erfordert die Bilanzierung und Bestimmung des Geschäfts- oder Firmenwerts. Falls die übertragene Gegenleistung, sprich der Kaufpreis, das neu bewertete Nettovermögen des erworbenen Unternehmens übersteigt, so ist in Höhe der Differenz ein Goodwill zu aktivieren.⁹⁵ Der Goodwill entspricht damit der Differenz aus der Summe der gewährten Gegenleistung, dem Wert der nicht beherrschenden Anteile (sowie im Fall eines sukzessiven Unternehmenszusammenschlusses dem Neubewerteten Nettovermögen der Anteile, die der Erwerber bereits vor dem Unternehmenszusammenschluss bilanzierte) abzüglich dem Neubewerteten Nettovermögen im Zeitpunkt des Unternehmenszusammenschlusses.⁹⁶ In Darstellung 2 wird die Ermittlung des Goodwills im Rahmen des Kaufpreisallokationsprozess (PPA-Prozess) dargestellt.

⁹³ Zelger 2014, S. 186–170.

⁹⁴ Glaum; Vogel 2004, S. 47.

⁹⁵ Rauschenberg 2018, S. 74., vgl. IFRS 3.32

⁹⁶ Hachmeister 2014, S. 380.



Darstellung 2: Ermittlung des Goodwills im Rahmen des PPA-Prozesses

Quelle: Eigene Darstellung nach Glaum;Vogel 2004, S.48 und Ballwieser; Beyer; Zelger 2014, S.144

Aus ökonomischer Sicht stellt der Goodwill den künftig erwarteten Nutzen aus einem Unternehmenszusammenschluss dar, der aufgrund der Ansatzkriterien nach IFRS nicht einzeln identifiziert oder getrennt angesetzt werden kann.⁹⁷

In manchen Fällen kann es vorkommen, dass das neubewertete Nettovermögen des erworbenen Unternehmens die Anschaffungskosten des erwerbenden Unternehmens einschließlich des nicht beherrschenden Anteils übersteigt, wodurch ein negativer Unterschiedsbetrag entsteht. In solchen Fällen muss zunächst die Bewertung des erworbenen Nettovermögens sowie der vom Erwerber entrichtete Kaufpreis überprüft und ggf. korrigiert werden. Falls der negative Unterschiedsbetrag nach der Überprüfung dennoch bestehen bleibt, ist dieser sofort erfolgswirksam zu erfassen.⁹⁸

⁹⁷ Petersen 2015, S. 544.

⁹⁸ Petersen 2015, S. 544.

2.2.3 Allokation des Goodwills

Der im Rahmen der Erstkonsolidierung ermittelte Goodwill ist im Erwerbszeitpunkt auf sogenannte zahlungsmittelgenerierende Einheiten (Cash Generating Units, kurz: CGUs) des Erwerbers aufzuteilen. Diese Zuordnung ist die Voraussetzung, um die Folgebewertung dieses Postens vornehmen zu können, da gemäß der Definition des Goodwills keine Einzelbewertung möglich ist.⁹⁹ Eine zahlungsmittelgenerierende Einheit ist definiert als die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die weitestgehend unabhängig von anderen Vermögenswerten Einzahlungen generiert.¹⁰⁰ Ein Goodwill wird jenen CGUs zugeordnet, die von den erwarteten Synergieeffekten durch den Unternehmenszusammenschluss profitieren sollen.¹⁰¹ Dabei muss die CGU die niedrigste Unternehmenseinheit darstellen, auf welcher der Goodwill für interne Unternehmenssteuerung überwacht wird und darf nicht größer sein als ein Geschäftssegment gemäß IFRS 8.¹⁰²

Falls eine Zuordnung auf die kleinstmögliche CGU nicht möglich ist, kann der Geschäfts- oder Firmenwert auch Gruppen von CGUs zugeordnet werden.¹⁰³ Dies stellt sich dann als problematisch heraus, wenn dadurch versucht wird, die Wahrscheinlichkeit einer späteren Abschreibungen zu reduzieren, da negative Wertentwicklungen in einzelnen Untereinheiten durch positive Entwicklungen in anderen Untereinheiten kompensiert werden.¹⁰⁴ Somit kann bereits hier auf bilanzpolitische Maßnahmen verwiesen werden, die durch die Zuordnung auf eine höhere Aggregationsstufe dazu führen können, dass Wertminderungen vermieden und die Darstellung der Ertrags- und Vermögenslage beeinflusst wird.¹⁰⁵

Zusätzliche Probleme ergeben sich bei der Abgrenzung auf CGUs nach Nutzenstiftung aufgrund von Synergien. Da die erwarteten Synergieeffekte weder in einzelne Komponenten zerlegt noch einzeln bewertet werden können, erfolgt die Verteilung nicht verursachungsgerecht.¹⁰⁶ Zumal allein schon die Quantifizierung von Synergieeffekten aus einem Unternehmenszusammenschluss aufgrund von Prognoseunsicherheiten oftmals nicht verlässlich vorgenommen werden kann.¹⁰⁷

⁹⁹ Rauschenberg 2018, S. 78.

¹⁰⁰ IAS 36.6

¹⁰¹ Hachmeister 2014, S. 382.; vgl. IAS 36.80

¹⁰² IAS 36.80

¹⁰³ Rauschenberg 2018, S. 78.

¹⁰⁴ Hachmeister 2014, S. 382.

¹⁰⁵ Alka 2008, S. 31.

¹⁰⁶ Ballwieser 2013, S. 197.

¹⁰⁷ Alka 2008, S. 30.

Damit ergeben sich bereits bei der Allokation des Goodwills auf CGUs erhebliche Ermessensspielräume, welche die Folgebewertung des Goodwills und damit auch zukünftige Abschreibungen wesentlich beeinflussen können. Das willkürliche Zuteilungsverfahren der Synergieeffekte sowie die Zuordnung des Goodwills auf eine höhere Unternehmensebene, um Wertminderungen zu kompensieren, ermöglichen dem erwerbenden Unternehmen große Gestaltungspotentiale.¹⁰⁸

2.2.4 Folgebewertung

Ein im Zuge der Erstkonsolidierung aktivierter Goodwill wird jährlich dem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) nach IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ unterzogen. Die überarbeitete Fassung des IAS 36 wurde gemeinsam mit dem Standard IFRS 3 am 31. März 2004 vom IASB verabschiedet, dessen Anwendung seit dem Jahr 2005 verpflichtend ist.¹⁰⁹ Mit der Neufassung von IFRS 3 und IAS 36 darf der Goodwill nicht mehr planmäßig abgeschrieben werden. Die Entscheidung des IASB wird durch die nichtbestimmbare Nutzungsdauer (kurz: ND) des Goodwills begründet sowie einer Steigerung der Entscheidungsnützlichkeit bei einer managementbasierten Folgebilanzierung. Nachdem auch die US GAAP bereits im Jahr 2001 planmäßige Abschreibungen untersagt hatte, sollte durch die internationale Vereinheitlichung auch eine bessere Vergleichbarkeit der veröffentlichten Informationen gewährleistet werden.¹¹⁰

Der Impairment-Test ist jährlich bzw. wenn Hinweise auf eine Wertminderung bestehen, für goodwilltragende CGUs durchzuführen. Die Durchführung muss regelmäßig und zum gleichen Zeitpunkt erfolgen, wobei nicht für alle CGUs der gleiche Stichtag gelten muss. Die in der laufenden Periode erworbenen Geschäfts- und Firmenwerte müssen jedoch zwingend vor Ablauf des Geschäftsjahres auf Wertminderung überprüft werden.¹¹¹ Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang, dass der Wertminderungstest auf Ebene der CGU stattfindet und daher für die Gesamtheit aller einer firmenwerttragenden CGU zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte erfolgt. Infolgedessen wird der resultierende Goodwill aus dem einzelnen Erwerbsvorgang durch die nutzenorientierte Allokation auf die CGUs von der erworbenen Beteiligung losgelöst, da eine Einzelbewertung des Goodwills nicht möglich ist.¹¹²

¹⁰⁸ Ballwieser 2013, S. 197.

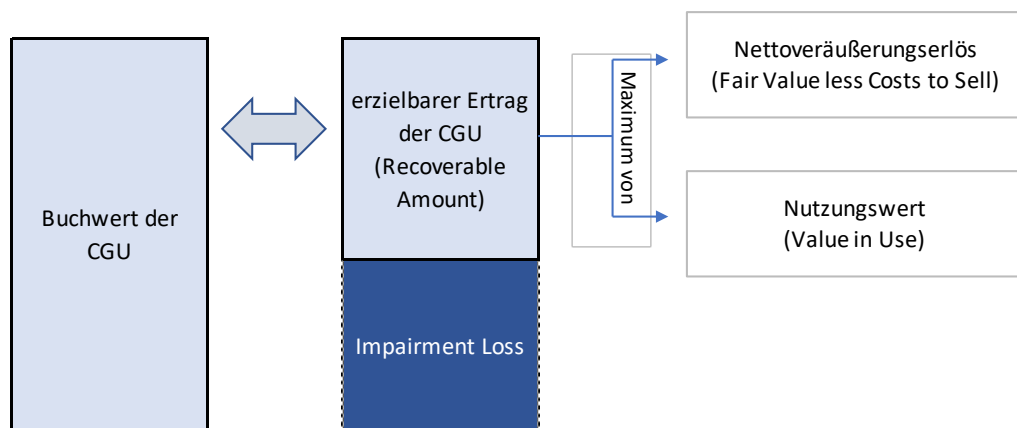
¹⁰⁹ Alka 2008, S. 34.

¹¹⁰ Rauschenberg 2018, S. 59–60.

¹¹¹ Hachmeister 2014, S. 379.; vgl. IAS 36.90, IAS 36.96

¹¹² Alka 2008, S. 35.

Die Durchführung der Werthaltigkeitsprüfung ist in Darstellung 3 zusammengefasst dargestellt. Zunächst wird der Buchwert der CGU mit dem erzielbaren Betrag (recoverable amount) verglichen. Der Buchwert der CGU umfasst dabei alle Buchwerte der zur Erzeugung von Cashflow beitragenden Vermögenswerte der CGU. Der erzielbare Betrag ist der höhere Wert aus Nettoveräußerungserlös (beizulegender Zeitwert abzüglich der Kosten der Veräußerung) und Nutzungswert.¹¹³ Wenn der ermittelte Buchwert der CGU über dem erzielbaren Betrag liegt, muss in der Höhe der Differenz eine Wertminderung vorgenommen werden. Dieser Wertminderungsaufwand schmälert dabei zunächst den Geschäfts- oder Firmenwert. Falls der Abwertungsbedarf größer sein sollte als der der CGU zugeordnete Goodwill, so wird der übrige Abschreibungsbedarf anteilig auf die Vermögenswerte der CGU verteilt.¹¹⁴ Gemäß IAS 36.105 dürfen die Vermögenswerte nicht unter den höchsten Wert aus beizulegendem Zeitwert, Nutzungswert und Null gemindert werden. Ein erfasster Wertminderungsaufwand darf in den Folgeperioden nicht aufgeholt werden, d.h. eine Zuschreibung ist nicht erlaubt.¹¹⁵



Darstellung 3: Durchführung eines Impairment-Tests auf Ebene der CGU

Quelle: Eigene Darstellung nach Glaum; Vogel 2004, S. 50

Die Vergleichswerte Nettoveräußerungserlös und Nutzungswert sind im Rahmen dieses Bewertungskonzepts geeignet, da unterstellt wird, dass ein Unternehmen einen Vermögenswert entweder veräußern oder weiter nutzen kann und sich immer für die Variante mit dem höheren Nutzenzufluss entscheidet.¹¹⁶ Ausführliche Erläuterungen zur Bestimmung

¹¹³ Alka 2008, S. 35.

¹¹⁴ Glaum; Vogel 2004, S. 50.; vgl. IAS 36.104

¹¹⁵ IAS 36.124

¹¹⁶ Petersen 2015, S. 69.

des Nettoveräußerungserlöses und des Nutzungswertes werden in IAS 36.18 ff. beschrieben.

Der Nutzungswert wird vom Standard definiert als der Barwert der künftigen Cashflows aus der fortgesetzten Nutzung inklusive des Abgangs am Ende der Nutzungsdauer.¹¹⁷ Im Zuge des Discounted Cashflow-Verfahrens müssen dabei gemäß IAS 36.30 neben den künftigen erwarteten Cashflows auch Erwartungen über ihre wertmäßige oder zeitliche Veränderung geschätzt werden sowie der risikolose Zinssatz, Risikoaufschläge und andere Faktoren, die die zukünftigen Cashflows beeinflussen können, bestimmt werden. Der Standard setzt dabei voraus, dass „die Cashflow-Prognosen auf vernünftigen und vertretbaren Annahmen aufbauen, die die beste vom Management vorgenommene Einschätzung der ökonomischen Rahmenbedingungen repräsentieren, die für die Restnutzungsdauer eines Vermögenswerts bestehen werden“¹¹⁸. Den externen Faktoren ist dabei ein größeres Gewicht beizumessen als den internen Faktoren. Die Cashflow-Prognosen basieren auf der vom Management verabschiedeten Budgetplanungen, die in der Regel aus einem Forecast zum Jahresende, dem Budgetjahr sowie zwei oder mehreren Planjahren bestehen.¹¹⁹ Die Prognosen für den verbleibenden Betrachtungszeitraum sind mit einer gleichbleibenden oder sinkenden Wachstumsrate fortzuschreiben.¹²⁰ Die Cashflows sind anschließend auf den Zeitpunkt des Impairment-Tests mit dem Diskontierungsfaktor abzuzinsen, der sowohl Zins-effekte der gegenwärtigen Marktbewegungen als auch Risikoaufschläge berücksichtigt.¹²¹ Die Ermittlung des Diskontierungssatzes muss anhand der Marktzinsen vor Steuern für Bewertungsobjekte ähnlicher Risikostruktur erfolgen oder anhand der Kapitalkosten ähnlicher Unternehmen.¹²²

Der Nettoveräußerungserlös ist der beizulegende Zeitwert abzüglich der Kosten der Veräußerung und wird im IAS 36.6 definiert als der Betrag, „der durch den Verkauf eines Vermögenswerts oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit in einer Transaktion zu Marktbedingungen zwischen sachverständigen, vertragswilligen Parteien nach Abzug der Veräußerungskosten erzielt werden könnte“¹²³. Für die Preisermittlung stehen mehrere Ermittlungsmöglichkeiten zur Verfügung, die in absteigender Reihenfolge zu prüfen sind: der Preis eines bindenden Kaufangebots bzw. aus einem bereits abgeschlossenen Kaufvertrags, der beizulegende Zeitwert auf Grundlage des Marktpreises und der Preis aus einer jüngeren Transaktion für einen identischen bzw. ähnlichen Vermögenswert. Da es in der

¹¹⁷ Petersen 2015, S. 70.; vgl. IAS 36.6

¹¹⁸ IAS 36.33(a)

¹¹⁹ Dusemond 2014, S. 427.

¹²⁰ Petersen 2015, S. 71.; vgl. IAS 36.36

¹²¹ Alka 2008, S. 36.

¹²² Rauschenberg 2018, S. 91.

¹²³ IAS 36.6

Praxis häufig vorkommt, dass weder ein bindendes Angebot noch der Handel an einem aktiven Markt besteht, kommen oftmals kapitalwertorientierte Verfahren (Discounted Cash-flow-Verfahren) zur Anwendung.¹²⁴ Da die Schätzung des zukünftigen Cashflows jedoch nur auf externer Perspektive basiert und die interne Nutzungsperspektiven durch Synergieeffekte unberücksichtigt bleiben, fällt der Nettoveräußerungserlös häufig niedriger aus als der Nutzungswert.¹²⁵ Die Kosten der Veräußerung ergeben sich hauptsächlich durch erwartete Transaktionskosten, wie zum Beispiel Gerichts- und Anwaltskosten, und zusätzlichen Kosten, die entstehen, um den Vermögenswert in den entsprechenden Zustand für seinen Verkauf zu versetzen (z.B. Verpackungskosten).¹²⁶

Wenn einer der beiden Werte Nettoveräußerungserlös und Nutzungswert den Buchwert der CGU bereits übersteigt, ist es nicht erforderlich, den anderen Wert zusätzlich zu ermitteln, da eine Wertminderung bereits ausgeschlossen ist.¹²⁷ Weitere Erleichterungen des Impairment-Tests werden in IAS 36.99 dargestellt, in dem geregelt wird, unter welchen Bedingungen eine erneute Berechnung des erzielbaren Betrags als überflüssig erachtet wird.

2.2.5 Angabepflichten im Anhang

Bei einem Jahresabschluss nach IFRS ist der Anhang ein verpflichtender Bestandteil, welcher aufgrund der umfangreichen Pflichtangaben und Informationen einen hohen Stellenwert einnimmt. Um dem Anspruch des Abschlusses ‚ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln‘ gerecht zu werden, müssen im Anhang unter anderem Angaben zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden enthalten sein.¹²⁸

Gemäß IFRS 3.B64 (e) muss für den Goodwill eine qualitative Beschreibung der Faktoren erfolgen, die zur Erfassung des Goodwills führen (z.B. erwartete Synergieeffekte). Zudem verlangt der Standard eine Buchwertentwicklung des Goodwills unter gesonderten Angaben.¹²⁹ Diese müssen unter anderem den Brutto-Goodwill, kumulierte und auf die Periode entfallene Abschreibungen, Firmenwertzugänge, auf Veräußerungsgruppen entfallene Geschäftswerte sowie Währungsdifferenzen enthalten.¹³⁰

¹²⁴ Petersen 2015, S. 69–70.; Alka 2008, S.36

¹²⁵ Alka 2008, S. 37.

¹²⁶ Petersen 2015, S. 70.; vgl. IAS 36.28

¹²⁷ IAS 36.19

¹²⁸ Petersen 2015, S. 599.

¹²⁹ IFRS 3.B67 (d)

¹³⁰ Wöhrmann 2009, S. 66.

Zudem verlangt IAS 36, dass auch zu den vorgenommenen Wertminderungen ausführliche Angaben gemacht werden. Dazu gehören neben der Höhe der Wertminderungen auch die auslösenden Ereignisse, die zu einer Wertminderung geführt haben.¹³¹ Weiteres müssen auch die Bewertungsgrundlage des Nettoveräußerungswerts bzw. der Diskontierungssatz für die Ermittlung des Nutzungswerts sowie Annahmen für die Cashflow Prognosen, Eingangsdaten, Zeitraum der Finanzplanung, Wachstumsrate angegeben werden, falls es sich um eine CGU mit einem großen Goodwill-Anteil handelt. Die Angaben müssen unter gewissen Umständen sogar noch erweitert werden.¹³²

Die verpflichtenden Angaben im Anhang haben zur Konsequenz, dass der Erwerber eine sorgfältige und ausführliche Dokumentation zur Transaktion an sich, zur Neubewertung, zum Goodwill und zum Impairment-Test vornehmen muss, um eine vollständige Berichterstattung abliefern zu können.¹³³

2.3 Bilanzpolitische Spielräume und Anreize des Managements

Die Ausführungen in den vorausgegangenen Kapiteln haben gezeigt, dass sowohl beim erstmaligen Ansatz des Goodwills als auch bei der Folgebewertung durch den jährlichen Impairment-Test eine Vielzahl von Entscheidungen und Schätzungen durch das bilanzierende Unternehmen vorzunehmen sind, wodurch diverse Gestaltungsspielräume entstehen. Aufgrund der vorliegenden Entscheidungsspielräume des Managements bei der Erst- und Folgebewertung des Goodwills können Entscheidungen explizit so getroffen werden, dass ein möglichst positives Bild der Vermögenslage oder des Periodenergebnisses abgebildet wird.¹³⁴ In diesem Zusammenhang spricht man von einer bilanzpolitischen Einflussnahme, die Maßnahmen zur bewussten und zielgerichteten Gestaltung des Jahresabschlusses umfasst.¹³⁵ Die dahinterliegenden Motive können vielfältig sein, beispielsweise können neben unternehmerischen Zielen auch persönliche Motive wie eine Reputationsverlust oder Einkommenseinbußen der Manager aufgrund einer erfolgsabhängigen Vergütung eine Rolle spielen.¹³⁶ Zusammenfassend lassen sich die bilanzpolitischen Spielräume anhand der Darstellung 4 visualisieren.

¹³¹ IAS 36.130 (a)

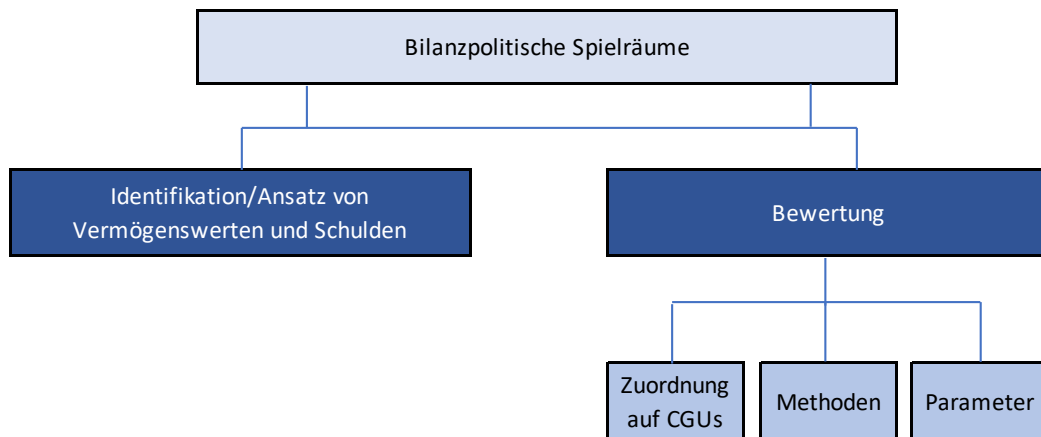
¹³² siehe dazu IAS 36.134; IAS 36.135

¹³³ Zelger 2014, S. 176.

¹³⁴ Böcking 2014, S. 30.

¹³⁵ Beyer 2015, S. 96.

¹³⁶ Böcking 2014, S. 30.



Darstellung 4: Bilanzpolitische Spielräume

Quelle: Cappel; Hartmann 2018, S. 230.

Die erste Möglichkeit zur bilanzpolitischen Einflussnahme ergibt sich bereits bei der Erstbewertung des Goodwills, wenn die Vermögenswerte und Schulden identifiziert werden. Im Rahmen der Kaufpreisallokation können die getroffenen Entscheidungen über den Ansatz von Vermögenswerten als gesonderte Position oder als Bestandteil des Goodwills bereits wesentlich Einfluss darauf nehmen, ob und in welcher Höhe der Goodwill bilanziert wird.¹³⁷ Die mit dem Fair Value zusammenhängenden Schätzungen, wie zum Beispiel die voraussichtliche Höhe der Eventualverbindlichkeiten, die gemäß IFRS 3.22 anzusetzen sind, können ebenfalls die Höhe des ausgewiesenen Goodwills beeinflussen.¹³⁸

Weitere Ermessensspielräume ergeben sich bei der Bewertung des Goodwills, die sich in die Bereiche Zuordnung auf CGUs, Methoden und Parameter aufteilen lässt.¹³⁹ Die bereits in Kapitel 2.2.3 erwähnten Ermessensspielräume bei der Allokation des Goodwills auf die CGUs sind ein Beispiel für die Ausübung derartiger Bilanzpolitik. So kann durch eine Reduzierung der Anzahl der CGUs innerhalb eines Unternehmens die Wahrscheinlichkeit erhöht werden, dass negative Geschäftsentwicklungen innerhalb einer CGU von gegenläufigen positiven Entwicklungen kompensiert werden und damit ein Wertminderungsbedarf ausbleibt. Zudem besteht die Möglichkeit, den Goodwill einer CGU zuzuordnen, die ohnehin schon einen erheblichen originären Goodwill aufweist. Da der derivative Goodwill im Zeitablauf unvermeidlich nicht mehr vom originären Goodwill unterschieden werden kann, ist eine Wertminderung des derivativen Goodwills möglicherweise nicht mehr feststellbar. Auf diese Weise wird unter dem „Deckmantel“ des eigentlich wertgeminderten derivativen Goodwills ein implizit originärer Goodwill aktiviert, weshalb man auch von einer „Backdoor

¹³⁷ Ballwieser 2013, S. 198.

¹³⁸ Cappel; Hartmann 2018, S. 230.

¹³⁹ Cappel; Hartmann 2018, S. 230.

Capitalization“ spricht.¹⁴⁰ Zusammenfassend kann also bereits bei der Allokation des Goodwills auf eine CGU die Höhe und Wahrscheinlichkeit einer Wertminderung reduziert werden indem mehr Goodwill auf leistungsstarke CGUs zugerechnet wird bzw. den CGUs mit einer großen Zeitwert-Buchwert-Lücke oder indem die Zuordnung auf einer höheren CGU Ebene erfolgt. Diese bilanzpolitischen Spielräume bei der Allokation auf CGUs konnten empirisch bereits belegt werden.¹⁴¹

Die Methodenauswahl betrifft zunächst das Wahlrecht, entweder nach der Full-Goodwill- oder der Purchased-Goodwill-Methode zu bilanzieren. Da bei der Full-Goodwill-Methode auch der Goodwillanteil der nicht beherrschenden Anteile aktiviert wird, fallen der Buchwert sowie die gegebenenfalls vorzunehmenden Abschreibungen entsprechend höher aus als bei der Anwendung der Purchased-Goodwill-Methode.¹⁴² Des Weiteren bestehen auch im Rahmen der Bewertung der identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden erhebliche Ermessensspielräume.¹⁴³ Je nachdem welche Bewertungsverfahren¹⁴⁴ angewendet werden, können subjektive Entscheidungsmöglichkeiten die Höhe der Vermögenswerte und Schulden und damit auch des anzusetzenden Goodwills wesentlich beeinflussen.¹⁴⁵

Da zur Ermittlung des erzielbaren Ertrags im Rahmen der Folgebewertung oftmals keine Marktpreise ermittelt werden können, verwenden die Unternehmen in der Bilanzierungspraxis häufig Discounted Cash Flow Verfahren.¹⁴⁶ Falls diese Bewertungsverfahren angewendet werden, gibt es eine Vielzahl an Parametern, die vom Management zu ermitteln sind. Insbesondere bei der Methode der unmittelbaren Cashflow-Prognose liegen der Schätzung der künftigen Zahlungsströme sowie des Kapitalisierungszinssatzes gewisse Bewertungsspielräume zugrunde.¹⁴⁷ Zudem werden die Schätzungen der Cashflows mithilfe subjektiver Wachstumsprognosen vorgenommen, wodurch subjektive Annahmen unerlässlich sind.¹⁴⁸

Die dargestellten Wahlrechte und Ermessensspielräume stellen nur einen Teil aus der Summe der Ermessensspielräume dar, die sich bei der Goodwillbilanzierung und im Rahmen des Impairment-Tests ergeben. Als Konsequenz dieser Ermessensspielräume bei der Bestimmung des erzielbaren Ertrags ergeben sich Manipulationsmöglichkeiten sowohl hinsichtlich des Zeitpunkts als auch der Höhe der Wertminderungen des Goodwills. Auf diese

¹⁴⁰ Böcking 2014, S. 28.

¹⁴¹ Beyer 2015, S. 272.

¹⁴² Cappel; Hartmann 2018, S. 231.

¹⁴³ Godde 2010, S. 48.

¹⁴⁴ Petersen 2015, S. 521.

¹⁴⁵ Cappel; Hartmann 2018, S. 231.

¹⁴⁶ Böcking 2014, S. 29.

¹⁴⁷ Cappel; Hartmann 2018, S. 231.

¹⁴⁸ Böcking 2014, S. 29.

Weise kann das Management die Abschreibungen und das damit zusammenhängende Periodenergebnis in einem gewissen Umfang aktiv steuern, indem die Wertminderungserfassung vermieden oder gezielt herbeigeführt wird.¹⁴⁹

Die anfangs erwähnten Motive lassen vermuten, dass das Management grundsätzlich versucht ist, Wertminderungen zu vermeiden. Jedoch lassen sich in der Praxis auch andere Abschreibungsstrategien beobachten, die eine zeitlich und betragsmäßige gezielte Wertminderungserfassung beinhalten.¹⁵⁰ Nach der sogenannten Big Bath Theorie werden zum Beispiel in wirtschaftlich schwachen Zeiten hohe Wertminderungen gezielt herbeigeführt, um in den Folgejahren den Wertminderungsbedarf des derivativen Goodwills und das damit verbundene Risiko von Ergebnisbelastungen zu reduzieren.¹⁵¹ Weitere Anreize zur Vornahme oder Erhöhung von Wertminderungen können bei einem Managementwechsel vorliegen, da auf diese Weise die Abschreibungen dem vorherigen Management angelastet werden können und das Risiko von zukünftigen Wertberichtigungen reduziert werden kann. Diese Bilanzierungspraxis wird als „Cleaning the Decks“ bezeichnet. Eine weitere Form der Bilanzpolitik ist das sogenannte „Income Smoothing“, wobei Schwankungen des Jahresergebnisses durch eine gezielte Vornahme oder Vermeidung von Wertberichtigungen reduziert werden.¹⁵² Die Ausnutzung der Ermessensspielräume beim *Impairment Only Approach* führen dazu, dass der Ausweis der Goodwillposition sowie Wertminderungen zeitlich sowie beitragsmäßig verzerrt werden, was sich insbesondere im Erfolgsausweis niederschlägt. Durch die gezielte Einflussnahme auf die Ertrags- und Vermögenslage werden verzerrte Informationen vermittelt, wodurch die Entscheidungsnützlichkeit der Adressaten gemindert wird.¹⁵³

¹⁴⁹ Hirscher 2019, S. 51.

¹⁵⁰ Böcking 2014, S. 30.

¹⁵¹ Hirscher 2019, S. 51.

¹⁵² Beyer 2015, S. 124–125.

¹⁵³ Hirscher 2019, S. 51.

3. Analyse der Goodwill-Bilanzierungspraxis ausgewählter Unternehmen der DACH-Regionen nach IFRS

3.1 Methodische Vorgehensweise

Nach einer ausführlichen Erläuterung der bilanztheoretischen Grundlagen im zweiten Hauptkapitel folgt nun die Analyse der Goodwill-Bilanzierungspraxis anhand ausgewählter Unternehmen aus den Ländern Deutschland, Österreich und der Schweiz (DACH-Regionen). Angelehnt an die in Kapitel 1.3 erwähnten Forschungsarbeiten werden in diesem Kapitel Goodwill sowie Goodwill-Abschreibungen und deren Relationen zu ausgewählten Erfolgsgrößen untersucht. Dabei werden neben quantitativen auch die qualitativen Aspekte berücksichtigt, das heißt es wird sowohl auf Bilanzdaten als auch auf Daten im Anhang zurückgegriffen. Diese Analyse stellt die Basis dar, um im vierten Hauptkapitel eine planmäßige Goodwill-Abschreibung für die Unternehmen zu simulieren und aus den Ergebnissen mögliche Auswirkungen der Einführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf den Unternehmenserfolg ableiten zu können.

Zunächst wird der Datensatz für die Analyse festgelegt, welcher im folgenden Kapitel dargestellt wird. Da die empirische Analyse auf Basis vorhandener Geschäftsberichte stattfindet und damit auf bereits existierendem Datenmaterial beruht, handelt es sich um eine Sekundärerhebung. Die Daten der Geschäftsberichte stammen hauptsächlich aus der Osiris Datenbank¹⁵⁴, dessen Zugriff durch die Fachhochschule Vorarlberg in Dornbirn zur Verfügung gestellt wurde. Qualitative Daten, welche aus dem Anhang entnommen wurden, stammen aus den öffentlich verfügbaren Geschäftsberichten.

Abgesehen von der Simulation der planmäßigen Goodwill-Abschreibung orientiert sich die Durchführung der Analyse zum Teil an bisherigen Studien, die in Kapitel 1.3 aufgeführt sind. In einem ersten Schritt wird die Entwicklung der Goodwill-Positionen und deren Wertminderungen sowohl absolut als auch relativ im Untersuchungszeitraum 2015 bis 2019 untersucht und länderübergreifend verglichen. Um die steigende Bedeutung des Goodwills darzustellen, wird der bilanzierte Goodwill im zweiten Schritt zu ausgewählten Bilanzwerten ins Verhältnis gesetzt. Abhängig von den ersten Ergebnissen werden erste Erkenntnisse und Aussagen über die Bedeutung des Goodwills im Untersuchungszeitraum abgeleitet.

¹⁵⁴ Bureau van Dijk 2021.

3.2 Auswahl des Datensatzes

Das Ziel dieser wissenschaftlichen Arbeit ist die empirisch-theoretische Analyse der Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum *Impairment Only Approach* auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen. Es werden lediglich Unternehmen aus den Leitindizes der Börsen Frankfurt, Wien und Zürich zur Untersuchung herangezogen. Ausgangsbasis für diese Analyse sind daher die per 30.04.2021 im DAX (Deutscher Aktienindex), ATX (Austrian Trade Index) und SMI (Swiss Market Index) notierten Unternehmen, unabhängig von der historischen Zugehörigkeit der Unternehmen sowie deren Erstnotiz für den Untersuchungszeitraum 2015 bis 2019. Damit soll eine durchgängige Datenbasis über fünf Jahre gewährleistet sein. Während der DAX die 30 nach Marktkapitalisierung größten und umsatzstärksten Unternehmen widerspiegelt, die an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet sind¹⁵⁵, werden im ATX sowie im SMI jeweils die 20 größten und liquidesten Unternehmen des österreichischen¹⁵⁶ bzw. schweizerischen¹⁵⁷ Aktienmarkts abgebildet. Aus Vergleichsbarkeitsgründen bleiben Unternehmen, die im Zeitraum 2015 bis 2019 nicht durchgängig nach IFRS bilanzierten oder keinen Firmenwert auswiesen in der Untersuchung unberücksichtigt. Zudem wurden Finanzintermediäre, wie zum Beispiel Banken und Versicherungen, aufgrund ihrer anders ausgewiesenen Geschäfts- und Bilanzstruktur aus der Analyse ausgeschlossen. Auch dürfte der Einfluss der immateriellen Vermögenswerte bei Finanzintermediären eine untergeordnete Rolle spielen, verglichen mit Unternehmen des produzierenden Gewerbes.¹⁵⁸

Damit verbleiben die Konzernabschlüsse von insgesamt 48 Unternehmen, die über fünf Jahre untersucht werden, wobei 23 Unternehmen im DAX, 13 Unternehmen im ATX und 12 Unternehmen im SMI gelistet sind (siehe Anhang 1). Die Datenbasis sind damit 450 Konzernabschlüsse deren Geschäftsjahre spätestens zum Stichtag 31.03.2020 endeten. Damit soll gewährleistet werden, dass externe Effekte durch die Corona Pandemie ausgeschlossen werden. Fremdwährungskonzernabschlüsse wurden zum Wechselkurs des Internationalen Währungsfonds (kurz: IMF) zum Bilanzstichtag in Euro umgerechnet.

In Darstellung 5 werden die 48 Unternehmen aus den 15 verschiedenen Branchen dargestellt. Die Brancheneinteilung erfolgt gemäß der Peer Group Beschreibung aus der Osiris Datenbank, welche durch einen Branchencode definiert ist. Um die Aussagekraft der Brancheneinteilung zu stärken, wurden die Peergruppen, wenn möglich, zu einem Supersektor

¹⁵⁵ Deutsche Börse AG 2021. Deutsche Börse AG 2021.

¹⁵⁶ Wiener Börse AG 2021.

¹⁵⁷ SIX Group Services AG 2021.

¹⁵⁸ Frey 2010, S. 514.

entsprechend der Sektorenklassifizierung der Deutschen Börse zusammengefasst ¹⁵⁹. Damit soll die Relevanz der einzelnen Branchen je Land für die Analyse visualisiert werden.

Branche	Land			Gesamt	
	DE	AT	CH	Anzahl	in %
Industrial	3	3	2	8	17%
Pharmaceuticals & Health Care Services	4	0	3	7	15%
Utilities	2	3	0	5	10%
Chemicals	2	1	2	5	10%
Real Estate Operating Companies	2	2	1	5	10%
Construction Materials	1	1	1	3	6%
Consumer	2	0	1	3	6%
Automobile Manufacturers	2	0	0	2	4%
Integrated Telecommunication Services	1	0	1	2	4%
Food & Beverages	0	1	1	2	4%
Air freight & Logistics	1	1	0	2	4%
Application Software	1	0	0	1	2%
Internet & Direct Marketing Retail	1	0	0	1	2%
Steel	0	1	0	1	2%
Semiconductors	1	0	0	1	2%
Total	23	13	12	48	100%

Darstellung 5: Einteilung der untersuchten Unternehmen nach Branche und Land

Quelle: Eigene Darstellung

3.3 Goodwill-Positionen in der Bilanz und Goodwill-Abschreibungen im Vergleich

3.3.1 Analyse des absolut bilanzierten Goodwills

Alle in der vorliegenden Arbeit relevanten Unternehmen, bis auf die drei Unternehmen AT&S Austria Technologie & Systemtechnik AG, S Immo AG und The Swatch Group LTD., weisen im Zeitraum 2015 bis 2019 einen Goodwill aus. Diese drei Unternehmen wurden deshalb aus der Analyse ausgeschlossen und sind damit nicht in der Stichprobe enthalten. Von den 48 verbliebenen Unternehmen sind in allen 450 Konzernabschlüssen bilanzierte Goodwillwerte enthalten. Diese werden in der Darstellung 6 in absoluten Werten dargestellt.

¹⁵⁹ Deutsche Börse AG 2019, S. 62–66.

Jahr	Summe	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum
2019	343.630,9	7.159,0	1.493,8	4,5	39.126,0
2018	317.717,0	6.619,1	1.396,7	5,2	38.146,0
2017	289.394,9	6.029,1	1.185,9	6,1	27.906,0
2016	305.308,7	6.360,6	1.194,9	7,2	30.819,9
2015	295.984,3	6.166,3	1.118,3	10,4	30.341,7
Total	1.552.035,8	6.466,8	1.233,0	4,5	39.126,0

Darstellung 6: Goodwill-Statistiken je Geschäftsjahr (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

Insgesamt ist der Goodwill im Zeitraum von 2015 bis 2019 um 16,1% von 296,0 Mrd. EUR auf 343,6 Mrd. EUR gestiegen. Der jüngste Goodwill Zuwachs zwischen den Jahren 2018 und 2019 mit 8,2% ist hauptsächlich bedingt durch die zwei DAX-Unternehmen E.ON SE (+753%) und Deutsche Wohnen SE (+589%). Aber auch das SMI-Unternehmen Sika AG legte mit +166% zu sowie das im ATX notierte Unternehmen Mayr-Melnhof Karton AG mit +122%. Ein Vergleich des Medians von 1,2 Mrd. EUR mit dem um fast 81% größeren Mittelwerts von 6,5 Mrd. EUR gibt Aufschluss über den Einfluss der Unternehmen mit den größten Goodwill-Positionen auf die Gesamtstatistik. Die größten Goodwillwerte und damit den größten Einfluss auf die Gesamtstatistik haben die in Tabelle 7 dargestellten Unternehmen, welche entweder im Dax oder im SMI gelistet sind. Diese 15 Unternehmen vereinigen mit 85,1% in 2015 und mit 86,4% in 2019 den größten Goodwill-Anteil auf sich.

Unternehmen	Land	2015	Unternehmen	Land	2019
NESTLE S.A.	CH	30.341,7	BAYER AG	DE	39.126,0
NOVARTIS AG	CH	28.634,2	SIEMENS AG	DE	30.160,0
SIEMENS AG	DE	23.166,0	SAP SE	DE	29.162,0
SAP SE	DE	22.689,0	FRESENIUS SE & CO. KGAA	DE	27.737,0
FRESENIUS SE & CO. KGAA	DE	21.646,0	NESTLE S.A.	CH	26.566,7
BAYER AG	DE	16.096,0	NOVARTIS AG	CH	23.610,5
LAFARGEHOLCIM LTD	CH	15.266,2	E.ON SE	DE	17.512,0
DEUTSCHE TELEKOM AG	DE	14.773,0	MERCK KGAA	DE	17.141,0
MERCK KGAA	DE	14.370,1	FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	DE	14.017,3
RWE AG	DE	11.979,0	HENKEL AG & CO.	DE	12.922,0
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	DE	11.970,9	DEUTSCHE TELEKOM AG	DE	12.436,0
DEUTSCHE POST AG	DE	11.545,0	LAFARGEHOLCIM LTD	CH	11.987,9
ROCHE HOLDING AG	CH	10.260,2	HEIDELBERGCEMENT AG	DE	11.782,6
HEIDELBERGCEMENT AG	DE	10.180,7	ROCHE HOLDING AG	CH	11.451,9
HENKEL AG & CO.	DE	8.850,0	DEUTSCHE POST AG	DE	11.336,0
Total		251.767,9			296.949,0

Darstellung 7: Die 15 größten Goodwill-Positionen der Jahre 2015 bis 2019 (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

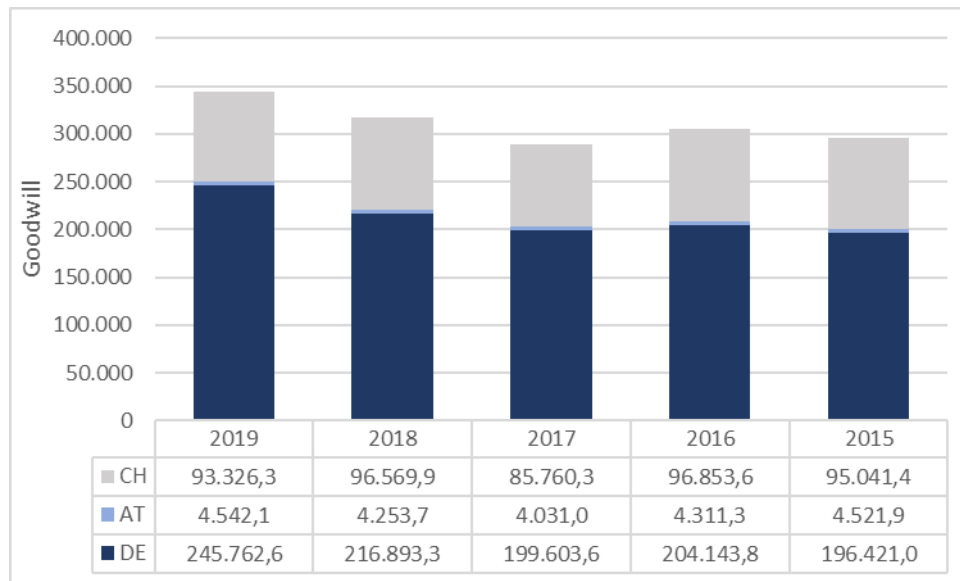
Eine Einteilung der insgesamt 450 Goodwill-Positionen in Klassen spiegelt die Dominanz der in der Tabelle 7 aufgeführten Unternehmen wider. Gemäß Darstellung 8 weisen 155 Konzernabschlüsse einen Goodwill von höchstens 5 Mrd. EUR aus und sind daher der Klasse 2 zugeordnet. Obwohl diese 155 Konzernabschlüsse 65% der Grundgesamtheit ausmachen, wird die Statistik von den 15 Unternehmen mit den größten Goodwill-Positionen dominiert und damit die geringe Rolle der im ATX gelisteten Unternehmen in Bezug auf die Goodwillwerte deutlich. Diese befinden sich mit einem maximalen Goodwill i.H.v. 1,5 Mrd. EUR höchstens in Klasse 2, während in den Klassen 3 bis 8 nur DAX bzw. SMI gelistete Unternehmen vertreten sind. Die Konzernabschlüsse mit den größten Goodwillwerten über 30 Mrd. EUR sind die der zwei DAX-Unternehmen Bayer AG und Siemens AG sowie die der zwei im SMI gelisteten Unternehmen Nestle S.A. und Novartis AG.

Klassen in Mio. EUR	Goodwill-Klasse	Häufigkeit	in %	% kumuliert
0	1	0	0%	0%
> 0 bis 5.000	2	155	65%	65%
> 5.000 bis 10.000	3	13	5%	70%
> 10.000 bis 15.000	4	38	16%	86%
> 15.000 bis 20.000	5	7	3%	89%
> 20.000 bis 25.000	6	9	4%	93%
> 25.000 bis 30.000	7	12	5%	98%
über 30.000	8	6	3%	100%
Total		240	100%	

Darstellung 8: Einteilung des bilanzierten Goodwills in Klassen

Quelle: Eigene Darstellung

Es lässt sich festhalten, dass im Jahr 2017 ein Rückgang des Goodwills um -5,2% zu verzeichnen war und das Wachstum im Jahr 2018 höher war mit 9,8% als im Jahr 2019 mit nur 8,2% (siehe Darstellung 9). Damit kann kein kontinuierliches Wachstum im Untersuchungszeitraum beobachtet werden. Darstellung 9 zeigt, dass der Rückgang im Jahr 2017 in allen Ländern der DACH-Region festgestellt werden kann. Um diesen rückläufigen Effekt erklären zu können, müssen zunächst die Goodwill-Abschreibungen analysiert werden.

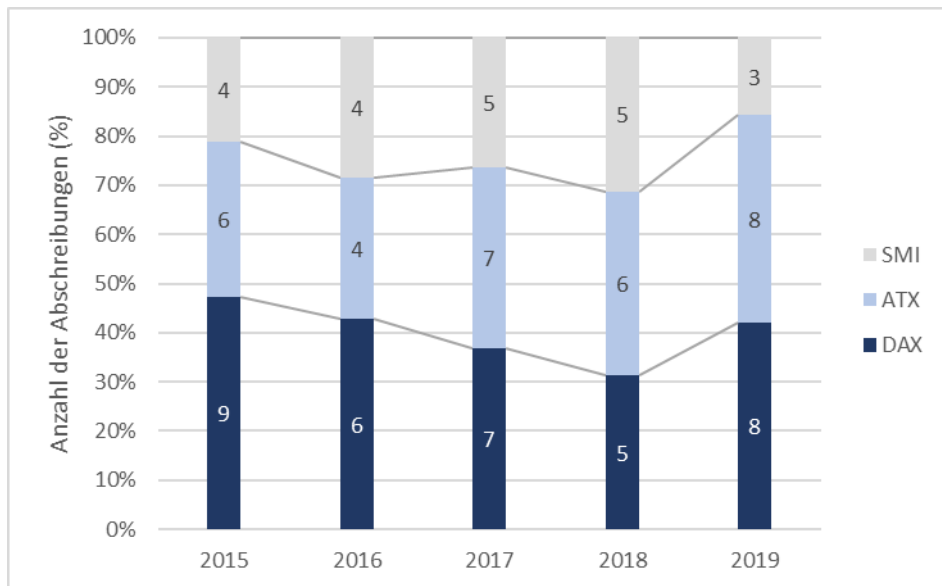


Darstellung 9: Summe des Goodwills je Geschäftsjahr und Land (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

3.3.2 Analyse der Goodwill-Abschreibungen

Eine deskriptive Analyse der Goodwill-Abschreibung gibt sowohl Aufschluss über die Anzahl als auch über das Volumen der durchgeführten Abschreibungen im Untersuchungszeitraum. Zudem können mithilfe der Abschreibungssätze weitere Aussagen über die Angemessenheit der vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen getroffen werden. In den hier beschriebenen Goodwill-Abschreibungen sind nur jene Positionen enthalten, bei denen es sich um einen außerplanmäßigen Abschreibungsbedarf einer CGU handelt, nachdem sie einer Werthaltigkeitsprüfung nach IAS 36 unterzogen wurde. Falls Abschreibungszugänge berichtet wurden, zum Beispiel aufgrund von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten, oder Zu- oder Abgänge aufgrund von Währungseffekten oder Umbuchungen ermittelt wurden, so werden diese nicht berücksichtigt.



Darstellung 10: Anzahl der Goodwill-Abschreibungen nach Jahr und Index

Quelle: Eigene Darstellung

Insgesamt wurden im Untersuchungszeitraum 87 Abschreibungen vorgenommen, was 36,3% der insgesamt untersuchten Konzernabschlüsse mit Goodwill-Ausweis entspricht. In Darstellung 10 ist die Anzahl der Abschreibungen nach Jahr und Index dargestellt. Obwohl fast die Hälfte der Unternehmen in der Stichprobe im DAX gelistet sind und die ATX- und SMI-Unternehmen jeweils nur ein Drittel der Stichprobe ausmachen, ist die Verteilung bei der Anzahl der Abschreibungen zum Großteil ausgeglichen. In nahezu jedem zweiten ATX-Konzernabschluss wurde eine Wertminderung des Goodwills durchgeführt, während bei den SMI-Konzernabschlüssen in jedem dritten und bei den DAX-Konzernabschlüssen sogar nur in jedem vierten Abschluss eine Wertminderung vorgenommen wurde. Somit haben die ATX-Unternehmen mit 48% relativ gesehen die meisten Abschreibungen zu verzeichnen. Obwohl die Goodwillpositionen der ATX Unternehmen relativ gesehen gering sind, weisen sie dennoch die kontinuierlichsten Goodwill-Abschreibungen im Untersuchungszeitraum auf und damit die häufigsten Wertkorrekturen. So haben zum Beispiel die Andritz AG, die Österreichische Post AG sowie die CA Immobilien Anlagen AG in allen fünf betrachteten Jahren eine Wertminderung vorgenommen. Es lassen sich bei den insgesamt 48 Unternehmen aber nur wenige Unternehmen ausmachen, bei denen kontinuierliche Abschreibungen durchgeführt wurden. Die Anzahl der Wertminderungen über den Untersuchungszeitraum schwankt nur leicht und bleibt mit einem Durchschnitt von 17,4 Abschreibungen pro Jahr (36,3%) relativ konstant.

Eine Analyse des Wertminderungsvolumen bestätigt, dass im Jahr 2017 mit 8,2 Mrd. EUR die höchsten Abschreibungen im Untersuchungszeitraum vorgenommen wurden (siehe Darstellung 11). Jedoch repräsentieren die drei Unternehmen Deutsche Telekom AG, Neste S.A. und LafargeHolcim Ltd. allein schon drei Viertel (75,7%) der gesamten Abschreibungen im Jahr 2017.

Jahr	DE	AT	CH	Total
2019	4.623,9	95,2	1.455,8	6.174,8
2018	2.876,2	42,8	2.624,9	5.543,9
2017	2.938,3	174,3	5.097,4	8.210,0
2016	1.059,9	49,0	564,3	1.673,2
2015	5.034,8	178,2	1.215,8	6.428,8
Total	16.533,1	539,5	10.958,2	28.030,8

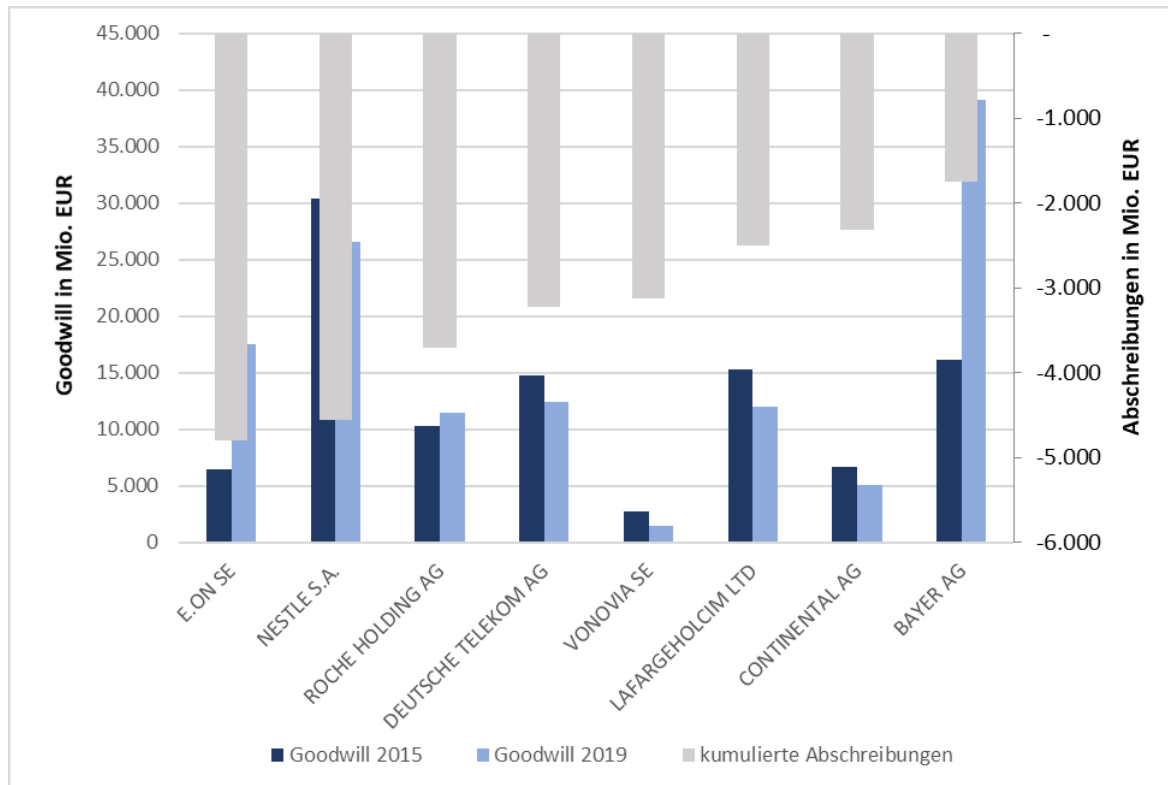
Darstellung 11: Statistiken zu den Goodwill-Abschreibungen (in Mio. EUR)
Quelle: Eigene Darstellung

Nichtsdestotrotz ist die rückläufige Entwicklung des Goodwills im Jahr 2017 nur teilweise durch die hohen Abschreibungen begründet. Vor allem im Euroraum ist der Rückgang vielmehr die Folge von Wechselkursveränderungen, welche durch die Abwertung des US-Dollar gegenüber dem Euro im Laufe des Jahres 2017 gekennzeichnet war. Dies wirkt sich zum einen auf die durch Auslandsinvestments entstandene Goodwillpositionen aus und zum anderen blieben dadurch vermutlich große Akquisitionen aus. Dies hat zur Folge, dass entsprechend weniger Goodwill bilanziert wird.¹⁶⁰

Auch in den anderen Jahren des Untersuchungszeitraums sind die Abschreibungsvolumina sehr volatil. Im Jahr 2016 wurde mit 1,7 Mrd. EUR sehr wenig abgeschrieben, der Mittelwert über den Gesamtzeitraum liegt bei 5,6 Mrd. EUR Abschreibungen pro Jahr. Die Abschreibungen werden insgesamt genauso wie die Goodwill-Positionen von wenigen Unternehmen dominiert, 13 Unternehmen haben dagegen gar keine Wertminderungen im Zeitraum 2015 bis 2019 verbucht. Hierzu gehören sogar fünf der Unternehmen, die mittlerweile den größten Goodwillbestand im Betrachtungszeitraum ausweisen - die SAP SE, die Fresenius & CO KGAA, die Fresenius Medical Care AG & CO KGAA, Merck KGAA und die Novartis AG. Die acht abgebildeten Unternehmen in Darstellung 12 stellen mit einem Anteil von

¹⁶⁰ BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft 2018.

92,7% der Gesamtabreibungen die größten Werte innerhalb des Untersuchungszeitraums von 2015 bis 2019 dar. Dabei entfällt der Großteil der Wertminderungen auf die DAX-Unternehmen E.ON SE, Deutsche Telekom AG, Vonovia SE, Continental AG und die Bayer AG.



Darstellung 12: Abschreibungen und Goodwill im Vergleich 2015-2019 (in Mio. EUR)
Quelle: Eigene Darstellung

Allein die Tatsache, dass 13 Unternehmen keine Abschreibungen verbucht haben und nur acht Unternehmen mit 92,7% annähernd die Gesamtabreibungen im Zeitraum von fünf Jahren abdecken, lässt vermuten, dass die Goodwill-Abschreibungen nicht angemessen vorgenommen werden. Dies kann auch analog zu Dreesen¹⁶¹ mithilfe von Abschreibungssätzen bestätigt werden. In Darstellung 12 werden die jeweiligen Abschreibungssätze über den Untersuchungszeitraum dargestellt. Der Abschreibungssatz berechnet sich aus den Goodwill-Abschreibungen in Prozent des Goodwills vor Abschreibungen. Für die Stichprobe ergibt sich ein durchschnittlicher Abschreibungssatz von 2,9% im Gesamtuntersuchungszeitraum, welcher aber in den fünf Jahren eine hohe Volatilität aufweist.

Anhand der Abschreibungssätze kann die Abschreibungsdauer ermittelt werden, welche im Gesamtzeitraum bei durchschnittlich 34 Jahren liegt (siehe Darstellung 13). Dies würde

¹⁶¹ Dreesen 2013, S. 471.

theoretisch bedeuten, dass die durch den Unternehmenszusammenschluss erhofften Synergieeffekte im Durchschnitt über mehr als 34 Jahre anhalten. Für die 23 DAX-Unternehmen liegt der durchschnittliche Abschreibungssatz über den Gesamtzeitraum (n=115) bei 2,6%, was einer Abschreibungsdauer von 38 Jahren entspricht. Der Durchschnitt bei den 13 ATX-Unternehmen führt zu einer Abschreibungsdauer von 21 Jahren und für die 12 SMI gelisteten Unternehmen zu 73 Jahren.

Jahr	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Abschreibungssätze	3,3%	1,9%	2,4%	3,8%	3,3%	2,9%
Abschreibungsdauer	30 Jahre	53 Jahre	41 Jahre	27 Jahre	30 Jahre	34 Jahre

Darstellung 13: Durchschnittliche Abschreibungssätze und Abschreibungsdauern 2015-2019
Quelle: Eigene Darstellung

Der hohe Abschreibungssatz von 3,8% im Jahr 2018 ist bedingt durch die Abschreibung der Deutschen Wohnen AG, welche mit einem Maximalwert von 97,9% im Jahr 2016 sogar den höchsten Abschreibungssatz im Untersuchungszeitraum erreicht. Die Berechnung des Abschreibungssatzes im Jahr 2018 ohne diesen Ausreißer würde einen Wert von 1,7% liefern und damit eine Abschreibungsdauer von 57 Jahren ergeben. Die Unternehmen mit den höchsten Abschreibungssätzen werden in Darstellung 14 abgebildet.

Unternehmen	Abschreibung (in Mio. EUR)	Abschreibungs- satz
DEUTSCHE WOHNEN SE	537,3	97,9%
VONOVIA SE	2.103,5	58,5%
OESTERREICHISCHE POST AG	55,8	48,9%
IMMOFINANZ AG	20,8	44,7%
E.ON SE	4.786,0	42,6%
DO & CO AG	7,8	34,5%
CONTINENTAL AG	2.293,5	31,0%

Darstellung 14: Die größten Abschreibungssätze im Untersuchungszeitraum
Quelle: Eigene Darstellung

Wenn die sieben in Darstellung 14 abgebildeten Unternehmen mit den höchsten Einzelwerten bei der Berechnung der Abschreibungssätze nicht berücksichtigt werden, ergibt sich

über den gesamten Untersuchungszeitraum ein durchschnittlicher Abschreibungssatz von 1,5% und damit eine Abschreibungsdauer von 67 Jahren.

Die Ergebnisse der Analyse bestätigen die Ergebnisse bisheriger Studien¹⁶², dass die Goodwill-Abschreibungen in einem zu geringen Ausmaß durchgeführt werden. Die Analyse hat ergeben, dass sich die Anzahl der Wertminderungen auf einem sehr niedrigen Niveau befindet und sogar 27% der Stichprobe gar keine Wertminderungen im Untersuchungszeitraum vorgenommen haben. Die Anzahl an den durchgeführten Abschreibungen pro Jahr blieb über die fünf Jahre konstant und weist damit keine jahresspezifischen Besonderheiten auf. Jedoch wiesen von den insgesamt 87 durchgeführten Impairments nur wenige einen erheblichen Einfluss auf die Goodwillbestände aus. Den größten Einfluss auf die Abschreibungssätze und damit auch auf das Abschreibungsvolumen haben nur wenige Unternehmen der Stichprobe, welche in Darstellung 12 und 14 hervorgehoben werden. Diese Ergebnisse und insbesondere die hervorgehobenen Einzelfälle legen die Vermutung nahe, dass vereinzelt auch Big Bath-Accounting betrieben wurde. Dementgegen stehen die 153 Konzernabschlüsse, in denen die Werthaltigkeitsprüfung zu keiner erforderlichen Wertminderung geführt hat und lässt damit den Schluss zu, dass mit bilanzpolitischen Maßnahmen Abschreibungen vermieden werden.

3.4 Goodwillrelationen zu ausgewählten Bilanzpositionen

Obwohl die Auswertung der Goodwill-Positionen und Goodwill-Abschreibungen insgesamt schon ein differenziertes Bild vermittelt und auf eine nicht angemessene Goodwill-Abschreibung im Untersuchungszeitraum hindeutet, kann bisher noch keine Aussage über das Risiko getroffen werden, welches sich durch das Ausbleiben der Abschreibungen für die Unternehmen ergeben kann. Dazu ist es notwendig, die bilanzierten Goodwillwerte zu weiteren Bilanzpositionen ins Verhältnis zu setzen. Erst dann kann eine Aussage über die Bedeutung des Goodwills in den Bilanzen getroffen werden.

Im Folgenden wird der Goodwill in Relation zur Bilanzsumme (Total Assets), zu den langfristigen Vermögenswerten (Fixed Assets) und zum Eigenkapital (Total Shareholders Equity) gesetzt. Anschließend wird die Relation der Goodwill-Abschreibungen zum Net Profit dargestellt, um zu verdeutlichen welchen Ergebniseffekt die Abschreibungen mit sich bringen.

¹⁶² Dreesen 2013, S. 471.

3.4.1 Goodwill-Anteil an der Bilanzsumme

Der Anteil des Goodwills an der Bilanzsumme ist wie erwartet bei den DAX Unternehmen und den SMI-Unternehmen mit den höchsten Goodwillbeständen mit einem Durchschnitt von 19,7% bzw. 20,1% am höchsten (siehe Darstellung 15).

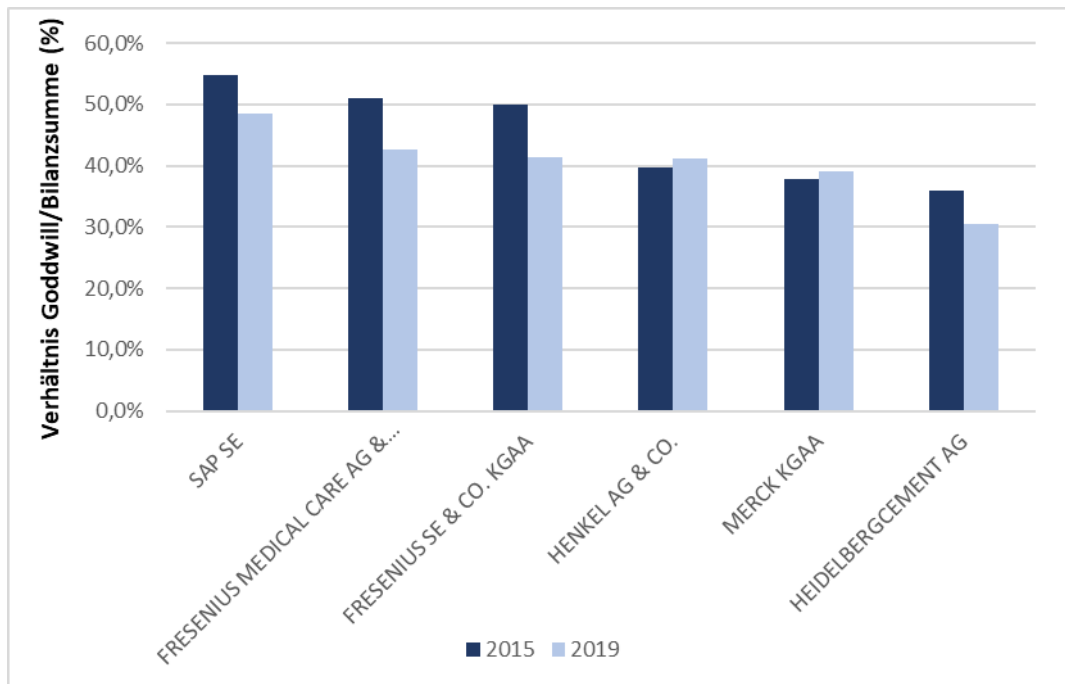
Jahr	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Mittelwert	16,3%	16,4%	16,0%	15,5%	15,6%	16,0%
hiervon DAX	21,0%	20,7%	19,9%	18,4%	18,2%	19,7%
hiervon ATX	5,4%	6,0%	5,7%	5,4%	5,5%	5,6%
hiervon SMI	19,1%	19,2%	19,6%	21,1%	21,5%	20,1%
Median	11,4%	13,2%	12,5%	11,4%	11,7%	11,8%
Minimum	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Maximum	54,8%	52,6%	50,4%	46,5%	48,4%	54,8%

Darstellung 15: Goodwill in % der Bilanzsumme

Quelle: Eigene Darstellung

Die Entwicklung des Mittelwerts über den Untersuchungszeitraum ist insgesamt jedoch eher rückläufig, was sich von bisherigen Vergleichsstudien unterscheidet, die für DAX-Unternehmen steigende Relationen des Goodwill-Anteils an der Bilanzsumme feststellten.¹⁶³ Die Abweichung wurde durch den zugrunde gelegten Untersuchungszeitraum beeinflusst und zeigt auf, dass in den untersuchten fünf Jahren der Goodwill vor allem bei den DAX-Konzernen nicht mehr in dem Ausmaß gestiegen ist wie zum Beispiel in den Studien im Zeitraum von 2005 bis 2015. Dies ist gleichzeitig ein Indiz dafür, dass das Volumen der M&A (Mergers & Acquisition) Aktivitäten in der DACH-Region im Zeitraum von 2015 bis 2019 sehr schwankend war (siehe Anhang 2). Obwohl dies vermutlich den Eindruck erweckt, dass der Goodwill keine große Rolle mehr in den Bilanzen spielt, lässt sich die Bedeutung aber insbesondere anhand der Konzerne mit den höchsten Einzelwerten zeigen: SAP SE, Fresenius Medical Care AG & Co. KGAA, Fresenius SE & CO. KGAA, Henkel AG & Co., Merck KGAA und Heidelbergcement AG (Darstellung 16).

¹⁶³Vgl. Cappel; Hartmann 2018., Frey 2010.



Darstellung 16: höchste Goodwillbestände im Verhältnis zur Bilanzsumme (DAX-Unternehmen)

Quelle: Eigene Darstellung

Der gegen Ausreißer unempfindlichere Median schwankt im untersuchten Zeitraum und ist im Vergleich zum Median zu Untersuchungsbeginn nur leicht gestiegen. Die maximalen Goodwillbestände, die in Darstellung 16 aufgeführt werden, machen mit einem Anteil von maximal 54,8% im Jahr 2015 über die Hälfte der Bilanzsumme aus. Der höchste Anteil beträgt im Jahr 2019 zwar nur noch 48,4%, liegt aber weiterhin annähernd an der Hälfte der Bilanzsumme und ist damit immer noch von hoher Bedeutung. Für die ATX-Unternehmen liegt der maximale Wert bei 21,8%, bei den SMI gelisteten Unternehmen dagegen bei 37,1%. Die Minimalwerte dagegen sind für alle untersuchten Aktienindizes vergleichbar und liegen bei 0,1%.

3.4.2 Goodwill-Anteil am Anlagevermögen

In Darstellung 17 ist die Entwicklung des Goodwills zum Anlagevermögen (langfristige Vermögenswerte) dargestellt.

Jahr	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Mittelwert	23,1%	24,4%	24,4%	24,5%	24,2%	24,1%
hiervon DAX	25,7%	27,9%	29,4%	29,7%	29,7%	28,5%
hiervon ATX	10,6%	10,8%	10,9%	11,2%	10,1%	10,7%
hiervon SMI	31,5%	32,7%	29,5%	29,1%	28,8%	30,3%
Median	21,8%	21,4%	22,5%	22,9%	23,3%	22,6%
Minimum	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,1%
Maximum	64,8%	68,0%	69,6%	71,3%	71,7%	71,7%

Darstellung 17: Goodwill in % des Anlagevermögens

Quelle: Eigene Darstellung

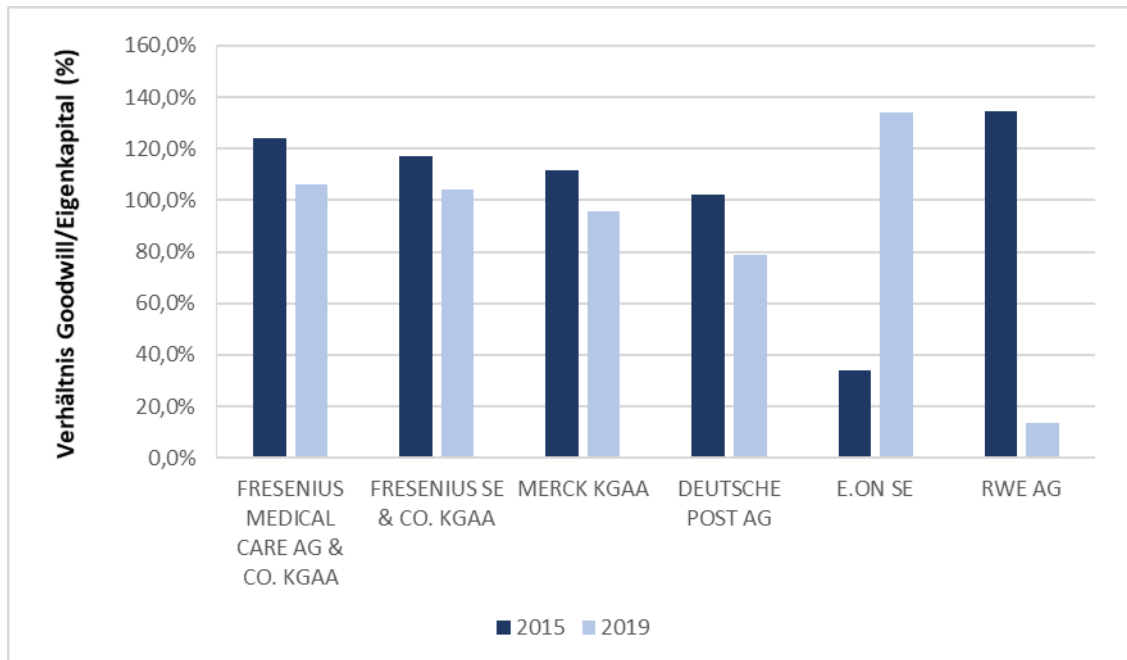
Während der Mittelwert über den Betrachtungszeitraum konstant geblieben ist, weist der Median von anfangs 21,8% auf 23,3% in 2019 einen leichten Anstieg auf. Der Goodwill besitzt damit mit seinem durchschnittlichen Median von 22,6% weiterhin eine durchaus wichtige Bedeutung im Anlagevermögen. Die Zusammensetzung der Konzerne mit den höchsten Werten ist dieselbe wie beim Goodwill-Anteil an der Bilanzsumme. Somit steht die SAP SE mit einer Goodwill-Anlagevermögen-Relation von 71,7% im Jahr 2015 an erster Stelle. Auch die Fresenius Medical Care AG & Co. KGAA und die Fresenius SE & CO. KGAA gehören mit einem Anteil von fast 70% zu den höchsten Einzelwerten. Die Höchstwerte der ATX-Unternehmen liegen bei 40,8%, die der SMI-Unternehmen bei 50%.

Die bisherige Analyse der Goodwill-Relationen zeigt deutlich, dass bei Software- und Pharmaunternehmen dem Goodwill eine höhere Bedeutung zukommt als zum Beispiel bei anlagenvermögensintensiveren Unternehmen der Automobilbranche wie der BMW AG (0,3%) und der Daimler AG (0,7%).

3.4.3 Goodwill-Anteil am Eigenkapital

Von erheblicher Bedeutung ist vor allem die Relation des Goodwills zum Eigenkapital der Unternehmen. Dieses Verhältnis ist gleichzeitig ein Risikomaß, da eine Wertberichtigung des Goodwills eine Minderung des Eigenkapitals zur Folge hat und damit die Verschuldung erhöht wird. Externe Folgen hätte dies zum Beispiel, wenn der Goodwill höher ist als das Eigenkapital und eine vollständige Wertberichtigung stattfinden würde. Es wäre nicht nur

kein Eigenkapital mehr vorhanden, sondern das Unternehmen wäre schlussendlich handelsrechtlich überschuldet.¹⁶⁴ Folglich ist ein höheres Goodwill-Eigenkapital-Verhältnis mit einem erhöhten Risikopotenzial für das Unternehmen verbunden.



Darstellung 18: Goodwill in % des Eigenkapitals - bedeutende Einzelwerte der DAX-Unternehmen

Quelle: Eigene Darstellung

Insgesamt 17 der untersuchten Konzernabschlüsse (7,1%) weisen ein Goodwill-Eigenkapital-Verhältnis von über 100% auf und tragen damit ein erhöhtes Impairmentrisiko. Betroffen sind davon die sechs abgebildeten DAX-Unternehmen in Darstellung 18, an den Spitzenpositionen die Unternehmen Fresenius Medical Care AG & Co. KGAA und die Fresenius SE & Co. KGAA mit einer durchschnittlichen Kennzahl von 110,1% bzw. 110,8%, wobei das Verhältnis eher rückläufig ist im Untersuchungszeitraum. Auffällig ist, dass bei fast allen sechs Unternehmen mit den höchsten Relationen von Goodwill zu Eigenkapital ein Rückgang zu verzeichnen ist, abgesehen von E.ON SE. E.ON SE verzeichnet dagegen zwischen 2015 und 2019 einen Anstieg der Goodwill-Eigenkapital-Quote von über 100 Prozentpunkten. Der Goodwill verdreifacht sich in diesem Zeitraum mit +272% fast, das Eigenkapital ist dagegen um 52,5% gesunken und hat sich damit auf über die Hälfte reduziert. Damit wird deutlich, welche Bedeutung der Goodwill in den Bilanzen der Unternehmen be-

¹⁶⁴ Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 134.

sitzt und welches Risikopotenzial diese Position mit sich bringt. Denn eine vollständige Abschreibung der Goodwill-Position hätte ein negatives Eigenkapital für die Unternehmen über der 100%-Marke zur Folge.

Jahr	2015	2016	2017	2018	2019	Total
Mittelwert	40,1%	36,7%	37,7%	46,1%	41,7%	40,5%
hiervon DAX	47,0%	41,7%	47,9%	64,8%	55,4%	51,4%
hiervon ATX	15,4%	14,5%	14,0%	14,1%	13,0%	14,2%
hiervon SMI	53,8%	51,4%	43,6%	44,8%	46,6%	48,0%
Median	29,6%	26,9%	31,8%	38,9%	32,0%	30,5%
Minimum	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,5%	0,1%
Maximum	133,8%	102,8%	116,4%	269,1%	134,7%	269,1%

Darstellung 19: Goodwill in % des Eigenkapitals

Quelle: Eigene Darstellung

Über den Untersuchungszeitraum kann eine durchgängige Diskrepanz zwischen Median und Mittelwert beobachtet werden, was auf die in Darstellung 19 aufgeführten Ausreißer zurückzuführen ist. Der Mittelwert ist in der Gesamtbetrachtung von 40,1% im Jahr 2015 auf 41,7% im Jahr 2019 angestiegen, der Median sogar um 2,4 Prozentpunkte, wobei die Höchstwerte von Mittelwert und Median im Jahr 2018 mit 41,6% bzw. 38,9% erreicht wurden. Den Maximalwert von 269,1% erreichte E.ON SE im Jahr 2016. Dies ist jedoch nicht durch einen Anstieg des Goodwills begründet, ganz im Gegenteil, sondern vielmehr durch eine stark reduzierte Bilanzsumme verglichen zum Vorjahr. Eine im Jahr 2016 von E.ON SE durchgeführte Abspaltung der Mehrheitsbeteiligung an der Uniper SE wirkte sich reduzierend auf das Eigenkapital aus und trug damit zu einem wesentlichen Anstieg der Goodwill-Eigenkapital-Quote bei, obwohl der Goodwill absolut gesunken ist.¹⁶⁵

Auch bei Betrachtung der Goodwill-Eigenkapital-Quote wird die hohe Bedeutung des Goodwills in den DAX- und SMI-Unternehmen bestärkt. Während die ATX-Unternehmen mit einem Durchschnitt von 14,2% und einem Höchstwert von 63,7% im Vergleich im untergeordneten Bereich liegen, macht sowohl bei den DAX- als auch bei den SMI-Unternehmen der Goodwill im Durchschnitt die Hälfte des Eigenkapitals aus. Damit werden auch die Ergebnisse bisheriger Vergleichsstudien bestätigt und lassen darauf schließen, dass in den

¹⁶⁵ E.ON SE 2016, S. 43.

DAX-Unternehmen die größten M&A Aktivitäten zu finden sind.¹⁶⁶ Obwohl im Betrachtungszeitraum die bilanzielle Bedeutung tendenziell eher rückläufig war, stellt der Goodwill immer noch eine nicht unbeachtliche Größe in der Bilanz dar mit einem erhöhten Risikopotenzial für die Unternehmen.

3.5 Zusammenfassung und Zwischenergebnis

Die Stichprobe der Analyse umfasst 48 Unternehmen aus den drei unterschiedlichen Indizes DAX, ATX und SMI, welche nach IFRS bilanzieren und einen Goodwill im Zeitraum 2015 bis 2019 auswiesen. Finanzintermediäre wurden in der Analyse nicht berücksichtigt. Die Daten für die durchgeführte Analyse stammen damit insgesamt aus 240 Konzernabschlüssen, welche mithilfe der Datenbank Osiris gewonnen werden konnten. Der durchschnittliche bilanzierte Goodwill im ausgewählten Untersuchungszeitraum liegt bei 6,5 Mrd. EUR, wobei der Großteil der Konzernabschlüsse (65%) einen Goodwill bis 5 Mrd. EUR ausweist. Nur sechs der Konzernabschlüsse weisen einen Goodwill aus, der mehr als 30 Mrd. EUR beträgt. Von den 48 untersuchten Unternehmen vereinigen allein 15 DAX- sowie SMI-Unternehmen mit 85,1% im Jahr 2015 und mit 86,4% im Jahr 2019 den größten Goodwill-Anteil auf sich. Der Goodwillanteil der ATX-Unternehmen am Gesamtgoodwill ist mit 1,5% in 2015 und mit 1,3% im Jahr 2019 nur sehr gering.

Die hohen Goodwillwerte resultieren jedoch nicht nur aus einem erhöhten Volumen an M&A Aktivitäten, sondern sind auch auf den Rückgang der durchgeführten Wertminderungen zurückzuführen. Einige Unterschiede zeigten sich beim Abschreibungsverhalten der Unternehmen. Die ATX-Unternehmen nahmen in 48% der Konzernabschlüsse Abschreibungen vor und weisen relativ gesehen die häufigsten Wertkorrekturen im Untersuchungszeitraum auf. Dementgegen stehen die 13 Unternehmen, welche im Untersuchungszeitraum keine Abschreibungen vorgenommen haben. Auffallend ist, dass davon fünf Unternehmen dazugehören, welche die größten Goodwillbeständen ausweisen. Die deskriptive Analyse, die sowohl quantitative als auch qualitative Aspekte berücksichtigt, ergibt somit, dass eine breite Gruppe an Unternehmen der DACH-Regionen existiert, welche nur in geringem Maße oder gar keine Abschreibungen auf Goodwill-Positionen im Untersuchungszeitraum vorgenommen hat. Der durchschnittliche Abschreibungssatz im Gesamtzeitraum liegt bei 2,9%, was einer Abschreibungsdauer von 34 Jahren entspricht. Dies legt die Vermutung

¹⁶⁶ Frey 2010, S. 515.

nahe, dass Wertminderungen nicht sachgerecht durchgeführt wurden und durch umfangreiche bilanzpolitische Spielräume, welche in der Kritik stehen, Abschreibungen vermieden werden konnten. Zudem machen auch Goodwillsubstitutionseffekte, welche ebenfalls zu den Kernpunkten der Kritik gehören, eine Aktivierung eines originären Firmenwerts möglich, wodurch ebenfalls hohe Goodwillbestände entstehen.¹⁶⁷

Die bilanzielle Bedeutung des Goodwills konnte anhand der Goodwillrelationen zu ausgewählten Bilanzpositionen deutlich gemacht werden. Der Goodwill spielt dabei mit einem maximalen Anteil von 54,8% an der Bilanzsumme und maximal 71,7% am Anlagevermögen eine nicht unwesentliche Rolle in den Bilanzen der untersuchten Unternehmen. Auch das Abschreibungsrisiko ist anhand des Goodwill-Eigenkapital-Verhältnisses zum Ausdruck gebracht worden. Insgesamt 17 (7,1%) der untersuchten Konzernabschlüsse weisen eine Goodwill-Eigenkapital-Quote von über 100% auf und tragen damit ein erhöhtes Impairmentrisiko. Den Maximalwert von 269,1% erreichte E.ON SE im Jahr 2016 und wies damit einen Goodwill aus, der fast 3-mal so hoch ist wie das bilanzielle Eigenkapital.

Die Analyse kommt damit zu dem Ergebnis, dass die Bedeutung des Goodwills in den Bilanzen der Unternehmen nach wie vor eine sehr hohe Bedeutung einnimmt und dass Abschreibungen auf den Goodwill eher zur Ausnahme geworden sind bzw. nur in einem geringen Ausmaß durchgeführt werden. Damit werden nicht nur bisherige Untersuchungen¹⁶⁸, sondern auch Kritiker, die eine Abkehr vom *Impairment Only Approach* fordern, bestätigt. Nichtsdestotrotz muss in diesem Zusammenhang auch darauf hingewiesen werden, dass jeder Konzernabschluss durch einen Abschlussprüfer auf die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften geprüft wird.¹⁶⁹ Da die Standards jedoch keine konkrete Ausgestaltung der Methoden vorgeben und damit einen gewissen Ermessensspielraum auf subjektiver Ebene zulassen, ist die Prüfbarkeit durch den Abschlussprüfer zum Teil eingeschränkt.¹⁷⁰ Diese Tatsache sowie das niedrig gehaltene Niveau der Abschreibungen führt zu dem Ergebnis, dass ein zukünftiges Impairmentrisiko gegeben ist und gegebenenfalls signifikante Folgen für ein Unternehmen haben kann, welche im nächsten Kapitel näher beleuchtet werden.

¹⁶⁷ Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 130.

¹⁶⁸ Dreesen 2013.

¹⁶⁹ Tebben 2011, S. 27.

¹⁷⁰ Deloitte 2005, S. 1.

4. Empirisch-theoretische Analyse der Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum *Impairment Only Approach*

4.1 Gang der Untersuchung

Im zweiten Hauptkapitel wurden die bilanztheoretischen Grundlagen zur Erst- und Folgebewertung des Goodwills erläutert sowie die bilanzpolitischen Spielräume in diesem Zusammenhang erklärt. Es kann vermutet werden, dass die mit dem *Impairment Only Approach* einhergehenden bilanzpolitischen Spielräume nicht zuletzt dazu führen, dass Impairments aufgrund der sich ergebenden Möglichkeiten für die Unternehmenssteuerung in einem zu geringen Ausmaß durchgeführt bzw. gezielt genutzt werden. In Kapitel drei folgte dann eine deskriptive Analyse von 48 im DAX, ATX und SMI gelisteten Unternehmen. Dabei wurden die Goodwillbestände sowie deren Wertminderungen über einen bestimmten Zeitraum untersucht, wodurch die Thesen aus bisherigen Studien und der Literatur bestätigt werden konnten. Tatsächlich wurden Abschreibungen nur in seltenen Fällen vorgenommen. Bei einigen Unternehmen konnten sogar über einen Zeitraum von fünf Jahren keine Abschreibungen verzeichnet werden. Nur in wenigen Fällen konnten kontinuierliche Abschreibungen beobachtet werden.

Bevor die Simulation der planmäßigen Goodwill-Abschreibung erfolgt, wird zunächst untersucht, wie sich die vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen bisher auf die Ertrags- und Vermögenslage der Unternehmen auswirkten. Anschließend wird die planmäßige Abschreibung simuliert und dessen Auswirkungen auf die Ertrags- und Vermögenslage anhand des positiven Ergebniseffekts analysiert. Dabei spielt die Qualität der veröffentlichten Konzernabschlussinformationen eine wesentliche Rolle, da eine Simulation der planmäßigen Goodwill-Abschreibungen einen hohen und transparenten Informationsgehalt voraussetzt. Ziel ist es, die vorgenommenen Wertminderungen über einen Zeitraum von fünf Jahren mit der einer linearen Abschreibungen und deren Konsequenzen für den Unternehmenserfolg zu vergleichen, um im Ergebnis Auswirkungen einer Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung ableiten zu können.

4.2 Auswirkungen der Goodwill-Abschreibungen auf die Ertrags- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen

In diesem Kapitel soll nun anhand der Größen Goodwill, Goodwill-Abschreibung, EBT (Earnings Before Interest) und Eigenkapital untersucht werden, welche Auswirkungen eine Abschreibung des Goodwills auf die Vermögens- und Ertragslage mit sich bringt.

Bei einer planmäßigen Goodwillabschreibung kann das Risiko einer Wertbeeinträchtigung aufgrund von besonderen Ereignissen geringgehalten werden, da der Goodwill linear über einen bestimmten Zeitraum abgeschrieben wird. Im Gegensatz dazu können nicht vorhersehbare Ereignisse beim *Impairment Only Approach* durch außerplanmäßige Abschreibungen hohe Sonderbelastungen für das Unternehmen hervorrufen, da das Jahresergebnis belastet wird. Zudem reduziert sich bei einer Goodwill-Abschreibung auch entsprechend das Eigenkapital.¹⁷¹ Es besteht somit neben den bilanzpolitischen Spielräumen bei der Entscheidung über außerplanmäßige Goodwill-Abschreibungen die Gefahr, vor allem bei einer zusätzlich hohen Goodwill-Eigenkapital-Quote, dass die Konzernergebnisse sowie das Eigenkapital wesentlich belastet werden. Dies kann schwerwiegende Folgen für die Erfolgslage von Unternehmen haben.¹⁷²

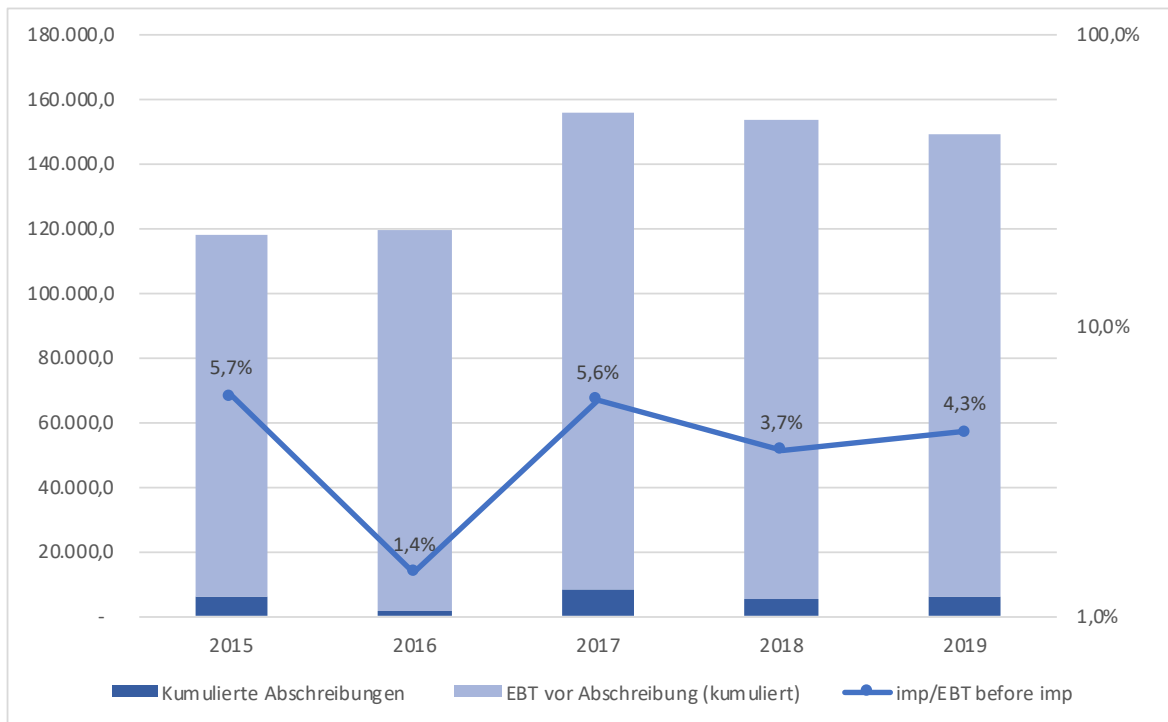
Zunächst werden die Auswirkungen der Wertminderungen der untersuchten Unternehmen auf das Jahresergebnis untersucht. Dazu werden im ersten Schritt die Goodwill-Abschreibungen der ausgewählten Unternehmen zum Jahresergebnis vor der Goodwill-Abschreibung ins Verhältnis gesetzt.¹⁷³ Für eine bessere Vergleichbarkeit der Unternehmen aus den unterschiedlichen Ländern wird das Ergebnis vor Steuern, also der sogenannte EBT (Earnings before Taxes), verwendet. Dies ist nicht nur für den Vergleich unterschiedlicher Steuersysteme (Betriebsvergleich) besser geeignet, sondern auch aufgrund der sich verändernden Steuersysteme im Zeitreihenvergleich.¹⁷⁴ Die ermittelte Kennzahl ‚Anteil der Goodwill-Abschreibung (*imp*) zu EBT vor Goodwill-Abschreibung (*EBT before imp*)‘ (in%) gibt dann Aufschluss darüber, um wie viel Prozent sich das Jahresergebnis vor Steuern aufgrund der Wertminderungen reduziert hat. Im Folgenden wird diese Kennzahl abgekürzt mit *imp/EBT before imp*.

¹⁷¹ Protzek 2003, S. 499.

¹⁷² Lachnit; Müller 2003, S. 544.

¹⁷³ Wulf; Hartmann 2013, S. 595.

¹⁷⁴ Baumüller; Kreuzer 2014, S. 200.



Darstellung 20: Goodwill-Abschreibungen zu EBT vor Abschreibung
(kumulierte Werte in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

Wie in Darstellung 20 zu erkennen, ist der Anteil der Goodwill-Abschreibungen am Jahresergebnis vor Steuern (EBT) in 2015 mit 5,7% und in 2017 mit 5,6% am höchsten. Die kumulierten Abschreibungen der untersuchten Unternehmen haben die kumulierten Jahresergebnisse vor Steuern im Zeitraum 2015 bis 2019 im Schnitt um 4,4% gemindert. Während dieser Anteil bei den DAX-Konzernen mit einem durchschnittlichen Wert von 3,9% unter dem Mittelwert der Gesamtstichprobe liegt, ist der Einfluss der Abschreibungen bei den ATX-Konzernen mit durchschnittlich 9,5% wesentlich höher. Bei den SMI-Unternehmen liegt dieser Wert bei 5,2%. Damit ist beim Vergleich der Indizes der Einfluss der Goodwill-Abschreibungen auf das Jahresergebnis vor Steuern bei den in Österreich ansässigen Unternehmen am größten. Die Bedeutung der Abschreibungen auf das Jahresergebnis wird jedoch insbesondere bei Betrachtung einzelner Konzerne in den einzelnen Jahren deutlich, bei denen die Goodwill-Abschreibung sogar einen Vorzeichenwechsel des Jahresergebnisses vor Steuern verursacht hat.

Unternehmen	Index	Jahr	imp/EBT*
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	ATX	2015	1184,0%
LAFARGEHOLCIM LTD	SMI	2015	348,7%
LAFARGEHOLCIM LTD	SMI	2017	284,8%
E.ON SE	DAX	2015	145,3%
CONTINENTAL AG	DAX	2019	134,5%

Darstellung 21: Die 5 höchsten Einzelwerte des *imp/EBT before imp* im Zeitraum 2015 – 2019

Quelle: Eigene Darstellung

Die vier in Darstellung 21 abgebildeten Unternehmen weisen im Zeitraum von 2015 bis 2019 Werte von über 100% aus. Dies bedeutet, dass der Einfluss der Wertminderung der Goodwillbestände so groß war, dass sogar das Jahresergebnis vor Steuern negativ wurde. Das Unternehmen Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG erreicht im Jahr 2015 den Höchstwert von 1184%, gefolgt von den Unternehmen LaFargeHolcim Ltd., E.ON SE und Continental AG.

imp/EBT before imp	DAX	ATX	SMI	Total
< 0%	4	6	0	10
0% ≤ x < 10%	102	54	55	211
10% ≤ x < 50%	7	4	3	14
50% ≤ x < 100%	0	0	0	0
> 100%	2	1	2	5
Total	115	65	60	240

Darstellung 22: Verhältnis *imp/EBT before imp* nach Index

Quelle: Eigene Darstellung

In Darstellung 22 sind die Einzelwerte aller 240 untersuchten Konzernabschlüsse nach Index und Höhe des Verhältnisses dargestellt. Insgesamt weisen 211 (87,9%) der untersuchten Konzernabschlüsse und damit die Mehrheit ein Verhältnis zwischen 0% und 10% aus. Dieser geringe Einfluss der Goodwill-Abschreibungen auf das Jahresergebnis vor Steuern ist im Gegensatz zu den fünf Konzernabschlüssen, die Werte größer 100% ausweisen, unbedenklich.¹⁷⁵ Dennoch sind bei insgesamt 14 Konzernabschlüssen Werte zwischen 10% und 50% festgestellt worden, die deshalb ebenfalls eine hohe Belastung der Goodwill-Ab-

¹⁷⁵ Rogler; Straub; Tettenborn 2012, S. 350.

schreibungen auf das Jahresergebnis aufweisen. Die Konzernabschlüsse mit einem negativen Verhältnis wiesen bereits ohne Goodwill-Abschreibung ein negatives Jahresergebnis vor Steuern aus.

Die Darstellung 22 zeigt auf, dass insbesondere unregelmäßige und hohe Goodwill-Abschreibungen erhebliche Auswirkungen auf das Jahresergebnis haben können, welche das Jahresergebnis um bis zu über 100% schmälern können. Der *Impairment Only Approach* fördert somit die Gewinnvolatilität durch die unregelmäßigen und unvorhersehbaren Ergebnisbelastungen.¹⁷⁶ Dies macht es insbesondere für Bilanzanalysten schwierig, Unternehmen zu bewerten bzw. die Entwicklung eines Unternehmens zu beurteilen, da insbesondere unvorhersehbare mögliche Goodwill-Abschreibungen wesentliche Auswirkungen auf die Ertragslage von Unternehmen haben können. Zudem wird ein Vergleich der Periodenergebnisse zwischen Abschlüssen bzw. die Prognosefähigkeit bei Anwendung des *Impairment Only Approachs* erheblich eingeschränkt.¹⁷⁷ Gemäß Lachnit/Müller stellt der Goodwill „eine der größten Hürden bei einer sachgemäßen Beurteilung der wirtschaftlichen Lage von Konzernen dar“¹⁷⁸. Zudem machen diese Ergebnisse deutlich, dass durch ein Hinauszögern der Abschreibungen die negativen Auswirkungen auf das Ergebnis vorerst ausbleiben. Dies begründet nicht zuletzt auch die Tatsache, weshalb Abschreibungen gerne verschleppt werden und erst sehr spät auf Wertverluste reagiert wird.¹⁷⁹

Die Goodwill-Abschreibungen mindern jedoch nicht nur den Jahresgewinn eines Unternehmens, sondern reduzieren auch das Eigenkapital in gleicher Höhe. Aus diesem Grund kann der Goodwill auch zukünftige Belastungen des Eigenkapitals verursachen.¹⁸⁰ Die bilanzielle Relevanz des Goodwills wird in Kapitel 3.4.3 detailliert dargestellt. Da davon ausgegangen wird, dass die Unternehmen im Untersuchungszeitraum nicht angemessen abgeschrieben haben, müssten bei einer nachhaltig gesunkenen Ertragserwartung die aufgeschobenen Goodwill-Abschreibungen nachgeholt werden. Aufgrund der hohen bilanziellen Bedeutung der Goodwillbestände in den Konzernabschlüssen der untersuchten Unternehmen hätte eine Komplettabschreibung, insbesondere bei einer Goodwill-Eigenkapital-Quote von über 100%, theoretisch eine bilanzielle Überschuldung zur Folge.¹⁸¹ Diese oftmals erst viel zu spät und überraschend vorgenommenen Wertberichtigungen haben damit auch erheblichen Einfluss auf die Vermögenslage der Unternehmen.

¹⁷⁶ Wulf; Hartmann 2013, S. 595.

¹⁷⁷ Protzek 2003, S. 501.

¹⁷⁸ Lachnit; Müller 2003, S. 540.

¹⁷⁹ Protzek 2003, S. 500.

¹⁸⁰ Lachnit; Müller 2003, S. 549.

¹⁸¹ Lehmann 2015, S. 5.

Anhand der vorangegangenen Kapitel lässt sich zeigen, dass die untersuchten Unternehmen, welche im Untersuchungszeitraum keine oder nur geringe Goodwill-Abschreibungen vorgenommen haben, deutlich vom *Impairment Only Approach* profitiert haben. Denn solange keine Wertminderungen vorgenommen werden müssen geht Protzek davon aus, dass „sich mit dem Wegfall der Goodwill-Abschreibungen der Jahresüberschuss und das Eigenkapital der Unternehmen tendenziell erhöhen“¹⁸².

Da das IASB bereits die Wiedereinführung einer planmäßigen Goodwillabschreibung diskutiert, könnte sich dieser Entlastungseffekt, welcher durch die Anwendung des *Impairment-Only-Approachs* zustande kam, in naher Zukunft bereits einstellen. Im nächsten Kapitel wird deshalb nun durch eine Simulation der planmäßigen Goodwill-Abschreibung aufgezeigt, welche Ergebniseffekte sich durch die Wiedereinführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung ergeben hätten und sich damit durch die Wiedereinführung eventuell auch in Zukunft ergeben könnten.

4.3 Auswirkungen einer simulierten planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf die Ertrags- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen

4.3.1 Vorgehensweise

Im Rahmen der folgenden Simulation soll dargestellt werden, welche Auswirkungen die planmäßige Goodwill-Abschreibung auf den Unternehmenserfolg für die untersuchten Unternehmen im Untersuchungszeitraum hätte. Hierzu wird im ersten Schritt eine planmäßige Abschreibung simuliert, indem einheitliche Nutzungsdauern von 10 bzw. 15 Jahren unterstellt werden. Die Nutzungsdauern orientieren sich dabei an den handels- und steuerrechtlichen Vorgaben. Falls die voraussichtliche Nutzungsdauer nicht verlässlich geschätzt werden kann, ist gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 und 4 HGB der Goodwill über einen Zeitraum von 10 Jahren abzuschreiben. Im Steuerrecht ist der Goodwill dagegen linear über 15 Jahre abzuschreiben (§ 7 Abs. 1 Satz 3 EStG). Diese beiden Nutzungsdauern stellen einen angemessenen Zeitraum dar, da sie zukunftsorientiert sind und zudem noch i.d.R. im Rahmen des Planungshorizonts eines Unternehmens liegen. Aus diesem Grund sollte auch von einer Nutzungsdauer von über 20 Jahren abgesehen werden, da diese den Planungshorizont

¹⁸² Protzek 2003, S. 499.

eines Unternehmens überschreiten könnte und zudem erhebliche Ermessensspielräume zur Folge hat¹⁸³.

In einem zweiten Schritt wird dann der positive Ergebniseffekt ermittelt, welcher die Differenz aus tatsächlich vorgenommener Wertminderung und der simulierten planmäßigen Abschreibung darstellt.¹⁸⁴ Anschließend wird überprüft, inwiefern sich dieser Ergebniseffekt auf das Jahresergebnis (vor Steuern) sowie das Eigenkapital auswirkt, um den Einfluss auf die Erfolgs- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen beurteilen zu können.

4.3.2 Simulierte planmäßige Abschreibungen des Goodwills

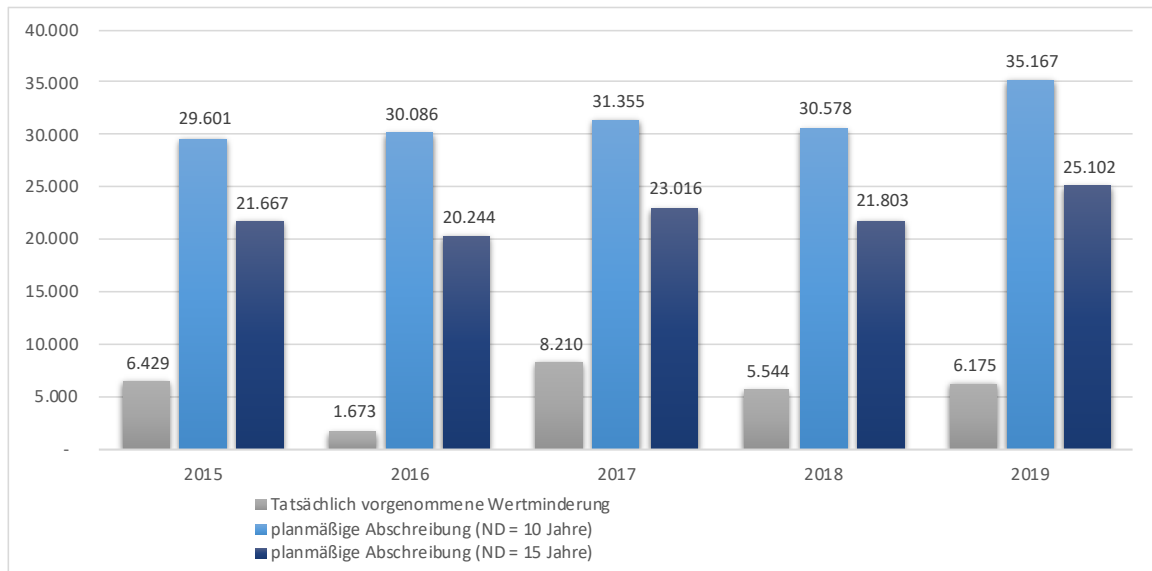
Obwohl einige der untersuchten Unternehmen im Untersuchungszeitraum keine oder nur geringe Goodwillabschreibungen vorgenommen haben, kann die Höhe des bilanzierten Goodwills jährlich variieren. Ursächlich dafür können Erstkonsolidierungen aufgrund von Unternehmensakquisitionen oder Konsolidierungskreisänderungen sowie Entkonsolidierungen aufgrund von Verkäufen von Unternehmensanteilen sein. Falls Währungseffekte oder Umbuchungen in den Geschäftsberichten ausgewiesen werden, führen diese ebenfalls zu einem Zu- bzw. Abgang des Goodwill-Buchwerts (siehe dazu zum Beispiel E.ON)¹⁸⁵. Bei einer planmäßigen Goodwill-Abschreibung müssen diese Zu- und Abgänge des Goodwills in der Anlagenbuchhaltung berücksichtigt und die Abschreibung entsprechend angepasst werden. Die Simulation der planmäßigen Goodwill-Abschreibung unter Berücksichtigung aller Zu- und Abgänge im Untersuchungszeitraum für insgesamt 240 Konzernabschlüsse würde den Rahmen der vorliegenden Arbeit überschreiten. Um die planmäßigen Abschreibungen über einen Untersuchungszeitraum von fünf Jahren für insgesamt 48 Unternehmen simulieren zu können, wird eine vereinfachte Anlagenbuchhaltung modelliert. Dazu wird die vereinfachte Annahme getroffen, dass die jeweils zum Geschäftsjahresbeginn bilanzierte Goodwillposition den Anfangsbestand darstellt, welcher über die gesamte Nutzungsdauer abgeschrieben wird. Dies impliziert, dass in jedem Jahr erneut die Nutzungsdauer von 10 bzw. 15 Jahren unterstellt wird, unabhängig davon, wann der Goodwill tatsächlich erworben wurde. Da auf diese Weise die einzelnen Jahre separat betrachtet werden und keine Verkettung zum Vorjahr stattfindet, erlaubt diese Vorgehensweise keine Zeitreihenanalyse. Da auch bei der planmäßigen Goodwill-Abschreibung eine außerplanmäßige Abschreibung vorgenommen werden muss, falls der Wertminderungsbedarf höher

¹⁸³ Hirscher 2019, S. 136.

¹⁸⁴ Lehmann 2015, S. 9.

¹⁸⁵ E.ON SE 2016, S. 150.

ist als die lineare Wertminderung, wird auch bei der Simulation die tatsächlich vorgenommene Goodwill-Abschreibung zur Berechnung herangezogen, falls dieser höher ist als die simulierte Abschreibung.¹⁸⁶



Darstellung 23: Vergleich der tatsächlich vorgenommenen Abschreibungen mit simulierten Abschreibungen (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

In Darstellung 23 werden die tatsächlich vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen mit den simulierten Abschreibungen verglichen, die auf Basis oben beschriebener Methodik berechnet wurden. Die linearen Abschreibungen würden sich jeweils im ausgewiesenen Jahr ergeben, falls auf Basis des jeweils zu Geschäftsbeginn bilanzierten Goodwills eine lineare Abschreibung eingeführt würde. Die planmäßigen Abschreibungen für die Jahre 2015 bis 2019 betragen zwischen 29,6 Mrd. EUR und 35,2 Mrd. EUR bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 10 Jahren und zwischen 20,2 Mrd. EUR und 25,1 Mrd. EUR bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 15 Jahren. Auffallend ist, dass die Goodwill-Abschreibungen im Jahr 2019 vgl. zu 2015 analog zu den steigenden Goodwillbeständen deutlich zunehmen müssten. Anhand der tatsächlich vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen zeigt sich aber ein umgekehrter Effekt. Die Abschreibungen im Jahr 2019 waren kumuliert geringer als im Jahr 2015.

¹⁸⁶ Lehmann 2015, S. 9.

4.3.3 Einfluss auf die Ertrags- und Vermögenslage der Unternehmen

Die im vorigen Kapitel simulierten Abschreibungen stellen die Ausgangsbasis für die Analyse der Auswirkungen der planmäßigen Abschreibung auf den Unternehmenserfolg der untersuchten Konzerne dar. In diesem Kapitel wird der Einfluss einer planmäßigen Abschreibung auf die Ertrags- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen im Untersuchungszeitraum analysiert. Anhand der simulierten Abschreibungen, die auf Basis der im vorigen Kapitel beschriebenen Methodik berechnet wurden, wird zunächst der absolute positive Ergebniseffekt ermittelt. Anschließend erfolgt eine Gegenüberstellung der ausgewiesenen Jahresgewinne (vor Steuern) im Vergleich zu den Jahresgewinnen bei Anwendung einer planmäßigen Abschreibung. Anhand dieser Analyse kann dann zum einen aufgezeigt werden, welche Unternehmen am meisten vom *Impairment Only Approach* profitiert haben und zum anderen welche Unternehmen im Untersuchungszeitraum unter Anwendung der planmäßigen Goodwill-Abschreibungen am meisten gelitten hätten.

4.3.3.1 Der positive Ergebniseffekt

Der Einfluss der planmäßigen Abschreibungen auf die Ertragslage der untersuchten Unternehmen wird analog zu Kapitel 4.2 anhand der Jahresergebnisse vor Steuern (EBT) untersucht. Der Einfluss wird anhand der Differenz aus den tatsächlich vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen (siehe Kapitel 3.3.2) und der simulierten planmäßigen Abschreibung (siehe Kapitel 4.3.2) gemessen. Diese Differenz stellt dann den positiven Ergebniseffekt (vor Steuern) dar.¹⁸⁷ Dieser Wert gibt zum einen an, welche Summe die Unternehmen an Abschreibung eingespart haben und zum anderen in welcher Höhe sie im Ausweis des Jahresergebnisses profitiert haben.

¹⁸⁷ Lehmann 2015, S. 9.

Jahr	2015	2016	2017	2018	2019
Summe	23.173	28.412	23.145	25.034	28.992
Mittelwert	483	592	482	522	604
hiervon DAX	702	829	790	764	889
hiervon ATX	27	31	26	28	26
hiervon SMI	531	31	382	496	683
Median	63	110	83	91	103
Minimum	-	-	-	-	-
Maximum	2.566	2.863	2.939	2.787	3.607

Darstellung 24: Ergebniseffekte durch eingesparte planmäßige Abschreibungen
(mit ND = 10 Jahre) (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

Bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 10 Jahren ergibt sich die größte Differenz zwischen tatsächlich vorgenommener Abschreibung und simulierter Abschreibung im Jahr 2019. In diesem Jahr liegen die simulierten Abschreibungen kumuliert um etwa 29 Mrd. EUR über den von den Unternehmen ausgewiesenen Wertminderungen. Auch in den anderen Jahren zeigen sich positive Ergebniseffekte von 23,1 Mrd. EUR bis 28,4 Mrd. EUR. Anhand der Mittelwerte lässt sich ableiten, dass die untersuchten Unternehmen in den Jahren 2015 bis 2019 im Durchschnitt pro Jahr um etwa 536 Mio. EUR vor Steuern entlastet wurden. Das bedeutet, dass der Jahresgewinn vor Steuern bei der Anwendung einer linearen Abschreibung im Schnitt um 536 Mio. EUR niedriger ausgefallen wäre. Dennoch muss beachtet werden, dass der Median bei nur etwa 90 Mio. EUR und daher weit entfernt vom Mittelwert liegt. Dies ist auf die Unternehmen mit den größten Goodwillbeständen und damit auch den höchsten linearen Abschreibungen zurückzuführen, die den Mittelwert verzerren.

Vergleicht man die Unternehmen aus den unterschiedlichen Indizes, so liegen die simulierten Abschreibungen der im ATX gelisteten Unternehmen im Durchschnitt um 28 Mio. EUR über den ausgewiesenen Wertminderungen. Bei den im SMI gelisteten Unternehmen liegt der durchschnittliche positive Ergebniseffekt bei etwa 568 Mio. EUR pro Jahr. Am meisten profitiert haben in den Jahren 2015 bis 2019 die DAX-Unternehmen mit einem Mittelwert von 795 Mio. EUR. Diese haben im Jahr 2019, im Jahr mit den höchsten Goodwillbeständen, durch Anwendung des *Impairment Only Approachs* in Summe um bis zu 20,5 Mrd. EUR weniger abgeschrieben als es die planmäßige Abschreibung vorgesehen hätte. Insbesondere die Konzerne Siemens AG, Fresenius SE & CO.KGAA und die SAP SE, die zu den Unternehmen mit den größten Goodwillbeständen gehören, haben jährlich jeweils einen positiven Ergebniseffekt von über 2 Mrd. EUR zu verzeichnen. Die Bayer AG hat mit

einem Maximalwert im Untersuchungszeitraum sogar 3,6 Mrd. EUR Mehraufwand eingespart.

Jahr	2015	2016	2017	2018	2019
Summe	15.238	18.570	14.806	16.259	18.927
Mittelwert	317	387	308	339	394
hiervon DAX	464	545	519	500	590
hiervon ATX	17	20	17	18	15
hiervon SMI	362	20	17	377	431
Median	40	73	43	61	63
Minimum	-	-	-	-	-
Maximum	1.609	1.909	1.959	1.856	2.335

Darstellung 25: Ergebniseffekte durch eingesparte planmäßige Abschreibungen (mit ND = 15 Jahre) (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

Bei Betrachtung der positiven Ergebniseffekte mit unterstellter Nutzungsdauer von 15 Jahren fällt auf, dass die Unternehmen in einem geringeren Ausmaß profitiert hätten. Dennoch ist der durchschnittliche Ergebniseffekt mit etwa 349 Mio. EUR sehr hoch. Insgesamt hätten die Unternehmen bei einer Nutzungsdauer von 15 Jahren um bis zu 18,9 Mrd. EUR im Jahr 2019 an Abschreibung eingespart. Der Jahresgewinn vor Steuern eines DAX Unternehmens wäre allein im Jahr 2019 um etwa 590 Mio. EUR niedriger ausgefallen, bei den SMI Unternehmen um etwa 431 Mio. EUR und bei den im ATX gelisteten Unternehmen um etwa 15 Mio. EUR.

4.3.3.2 Der Jahresgewinn vor Steuern

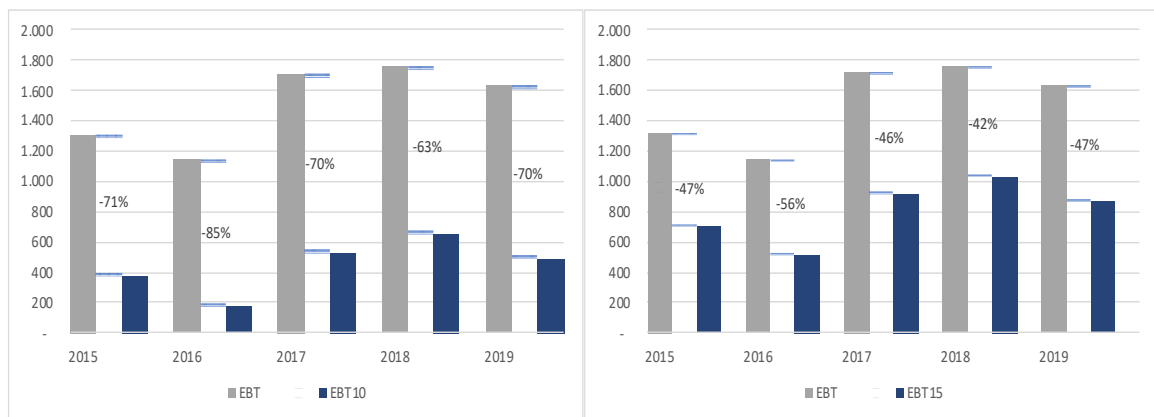
Die im vorigen Kapitel ermittelten positiven Ergebniseffekte haben gezeigt, welche Unternehmen zu den größten Profiteuren des *Impairment Only Approachs* gehören, da sie die höchsten positiven Ergebniseffekte im Untersuchungszeitraum ausweisen. Sie konnten dadurch nicht nur Mehraufwand durch Abschreibungen einsparen, sondern auch höhere Jahresgewinne durch Anwendung des *Impairment Only Approachs* ausweisen. Umgekehrt bedeutet dies allerdings auch, dass diese Unternehmen bei Anwendung der planmäßigen Goodwillabschreibung die höchsten Einbußen im Jahresgewinn zu verzeichnen hätten. Aus diesem Grund werden im Folgenden die ausgewiesenen Jahresgewinne (vor Steuern) zu

den Jahresgewinnen (vor Steuern) bei Anwendung der planmäßigen Abschreibung ins Verhältnis gesetzt, um die Auswirkungen auf die Ertragslage der Unternehmen relativieren zu können.

Die Jahresgewinne (vor Steuern) bei Anwendung der planmäßigen Abschreibung werden im Folgenden mit EBT¹⁰ bzw. EBT¹⁵ angegeben, je nachdem welche Nutzungsdauer unterstellt wird. Die Berechnung des EBT* kann mit folgender Formel dargestellt werden:

$$EBT^*_x = \left(EBT_x + Impairment_x - \left(\frac{Goodwill_{x-1}}{Nutzungsdauer} \right) \right)$$

Die in absoluten Werten ermittelten positiven Ergebniseffekte im vorigen Kapitel geben Rückschluss auf die Höhe der Jahresgewinne (vor Steuern) bei Anwendung planmäßiger Goodwill-Abschreibung. Entsprechend sind die Jahresgewinne (vor Steuern) unter Anwendung der planmäßigen Goodwillabschreibung um den Ergebniseffekt geringer. Im Durchschnitt sinken die Jahresgewinne (vor Steuern) der untersuchten Unternehmen um -20% (bei ND = 10 Jahre) bzw. um -13% (bei ND = 15 Jahre). Betrachtet man nun die Einzelwerte der einzelnen Konzerne, so wird deutlich, dass die relativen Rückgänge der Jahresgewinne (vor Steuern) teilweise erheblich sind.



Darstellung 26: Simulierter Ergebnisrückgang am Beispiel der HeidelbergCement AG unter Anwendung der simulierten Abschreibung (bei ND = 10 und ND = 15 Jahre)

Quelle: Eigene Darstellung

Wie in Darstellung 26 ersichtlich, ergibt sich bei Anwendung der simulierten Abschreibung bei der HeidelbergCement AG ein deutlicher Rückgang der Jahresgewinne (vor Steuern). Dieser Rückgang liegt bei Anwendung der linearen Abschreibung über 15 Jahre bei durchschnittlich etwa -48%, bei linearer Abschreibung über 10 Jahre sogar bei durchschnittlich

-72%. Jedoch muss bei der Interpretation dieser Ergebnisse wieder berücksichtigt werden, dass die angewandte Methodik der simulierten Abschreibung keine Zeitreihenanalyse erlaubt und jedes Jahr für sich interpretiert werden muss. Dies impliziert, dass die Rückgänge nicht kumuliert über den Untersuchungszeitraum betrachtet werden dürfen.

Unternehmen	Index		2015	2016	2017	2018	2019
MERCK KGAA	DAX	EBT ¹⁰ vs. EBT	-38%	-67%	-71%	-93%	-79%
		EBT ¹⁵ vs. EBT	-26%	-44%	-47%	-62%	-53%
FRESENIUS SE & CO. KGAA	DAX	EBT ¹⁰ vs. EBT	-60%	-58%	-58%	-54%	-66%
		EBT ¹⁵ vs. EBT	-40%	-39%	-39%	-36%	-44%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	DAX	EBT ¹⁰ vs. EBT	-61%	-59%	-65%	-44%	-66%
		EBT ¹⁵ vs. EBT	-40%	-39%	-43%	-29%	-44%
SAP SE	DAX	EBT ¹⁰ vs. EBT	-53%	-47%	-46%	-38%	-52%
		EBT ¹⁵ vs. EBT	-35%	-31%	-31%	-25%	-34%

Darstellung 27: Die höchsten relativen Ergebnisrückgänge (vor Steuern) bei Anwendung der simulierten Abschreibung (bei ND = 10 Jahre und ND = 15 Jahre)

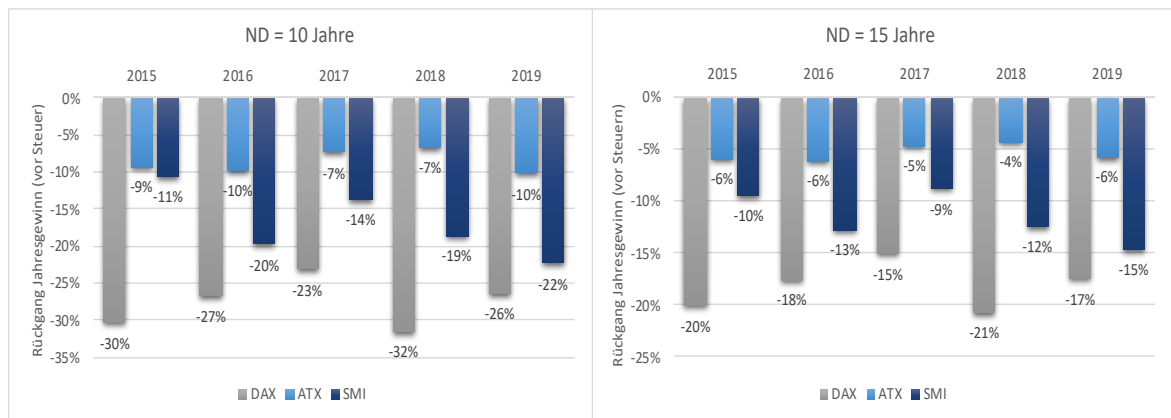
Quelle: Eigene Darstellung

Die relativ gesehen höchsten Gewinnbelastungen sind auch bei den DAX-Konzernen Merck KGAA, Fresenius SE & CO. KGAA, Fresenius Medical Care AG & CO. KGAA und der SAP SE zu beobachten, die ebenfalls einen Ergebnisrückgang (vor Steuern) von -25% bis -93% ausweisen unter Anwendung der simulierten Abschreibung. Auffallend ist, dass diese Unternehmen durchgängig hohe Goodwillbestände im Untersuchungszeitraum ausweisen, aber mit Ausnahme der HeidelbergCement AG in keinem Jahr Wertminderungen vorgenommen haben. Nicht verwunderlich also, dass bei Anwendung der planmäßigen Abschreibung gravierende Folgen für die Ertragskennzahlen der genannten Unternehmen zu erwarten sind. Bemerkenswert ist zudem, dass die in Darstellung 27 abgebildeten DAX-Unternehmen mit Ausnahme der SAP SE durchweg Unternehmen sind, die im DAX-Vergleich durchschnittliche oder sogar unterdurchschnittliche Gewinne (vor Steuern) ausweisen. Damit könnte unterstellt werden, dass die Unternehmen bewusst auf Goodwill-Abschreibungen verzichtet haben und dies bilanzpolitisch als Instrument zur Ergebnisgestaltung genutzt haben. Es gibt empirische Belege, dass ertragschwächere Unternehmen tendenziell geringere Abschreibungen vornehmen und damit längere Nutzungsdauern ausweisen als ertragsstarke Unternehmen.¹⁸⁸

Die in Darstellung 27 abgebildeten Unternehmen weisen jedoch selbst bei Anwendung der simulierten Abschreibungen positive Jahresgewinne (vor Steuern) aus. Kritisch werden die

¹⁸⁸ Lachnit; Müller 2003, S. 549.

Ergebniszahlen erst bei den Unternehmen, die zwar betragsmäßig kleinere Ergebniseffekte ausweisen, bei denen jedoch die bereits ausgewiesenen Verluste noch größer werden. Betroffen sind davon im Jahr 2015 insgesamt vier Unternehmen, die einen Gewinnrückgang um -48% (bei ND = 10 Jahre) ausweisen. Dazu gehören die Unternehmen RWE AG, Delivery Hero SE, Immofinanz AG und die OMV AG. Bei der Delivery Hero SE verdreifacht sich der Verlust im Jahr 2018 sogar fast.



Darstellung 28: Durchschnittlicher Rückgang der Jahresgewinne (vor Steuern) nach Index und Jahr bei Anwendung planmäßiger Abschreibungen

Quelle: Eigene Darstellung

Ein Vergleich der Indizes zeigt wie erwartet, dass die Unternehmen aus den verschiedenen DACH-Regionen den Ergebnisbelastungen in unterschiedlichem Maße ausgesetzt sind (siehe Darstellung 28). Dies widerspiegelt das Ergebnis der im vorigen Kapitel ermittelten Ergebniseffekte, die ebenfalls für die DAX-Unternehmen am höchsten waren. Während im vorigen Kapitel festgestellt wurde, dass die im DAX gelisteten Unternehmen die größten Profiteure des *Impairment Only Approachs* sind, kann umgekehrt interpretiert werden, dass die DAX-Unternehmen auch zu den relativ gesehen größten potentiellen Verlierern gehören. Die Jahresgewinne (vor Steuern) würden sich im Schnitt um -28% (bei ND = 10 Jahre) bzw. -18% (bei ND = 15 Jahre) reduzieren. Beitragsmäßig geringere Auswirkungen auf die Gewinne sind dagegen bei den im ATX gelisteten Unternehmen zu erkennen, was unter anderem auch auf die generell gering ausgewiesenen Goodwillpositionen zurückzuführen ist (siehe dazu Kapitel 3.3.1). Diese haben mit einem Durchschnitt von -9% (bei ND = 10 Jahre) bzw. -5% (bei ND = 15 Jahre) zwar vergleichsweise geringe Gewinnbelastungen, jedoch lassen sich auch hier bedeutende Einzelwerte von bis zu -51,2% bei der Wienerberger AG im Jahr 2015 ausmachen. Die Gewinne der SMI-Unternehmen werden im Durchschnitt um -17% (bei ND = 10 Jahre) bzw. -12% (bei ND = 15 Jahre) belastet.

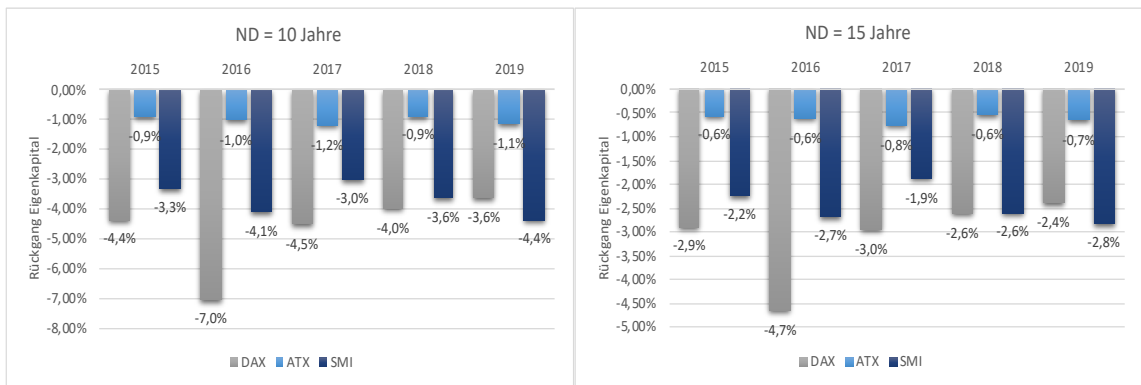
Die Resultate verdeutlichen, in welchem Ausmaß die Jahresgewinne (vor Steuern) unter Anwendung der planmäßigen Abschreibung von den ausgewiesenen Jahresgewinnen (vor Steuern) abweichen. Es lässt sich jedoch auch feststellen, dass die Unternehmen in unterschiedlichem Maße von den Auswirkungen auf die Ertragslage betroffen sind. Je nach Höhe der Goodwillpositionen und der Jahresergebnisse (vor Steuern) können die Belastungen höher oder geringer ausfallen. Fest steht jedoch, dass bei Wiedereinführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung einige Unternehmen mit niedrigeren Gewinnen rechnen müssten und die Ertragslage dadurch wesentlich beeinflusst würde. Während also im vorigen Kapitel festgestellt wurde, dass die DAX-Unternehmen zu den größten Profiteuren des *Impairment Only Approachs* gehören, so zeigen die Gewinnbelastungen, dass diese umgekehrt auch zu den potentiellen Verlierern bei Wiedereinführung der planmäßigen Goodwill-Abschreibung gehören.

4.3.3.3 Eigenkapital

Da die Goodwill-Abschreibungen auch das Eigenkapital der Unternehmen belasten¹⁸⁹, werden in der nachfolgenden Analyse die Auswirkungen der simulierten Abschreibung auf das Eigenkapital untersucht. Analog zu den Jahresgewinnen (vor Steuern) reduziert sich das Eigenkapital bei Anwendung der simulierten Abschreibung um den in Kapitel 4.3.3.1 ermittelten Ergebniseffekt. Die Berechnung des um die simulierten Abschreibungen bereinigte Eigenkapitals kann analog zu den Jahresergebnissen wie folgt dargestellt werden:

$$Eigenkapital^*_x = \left(Eigenkapital_x + Impairment_x - \left(\frac{Goodwill_{x-1}}{Nutzungsdauer} \right) \right)$$

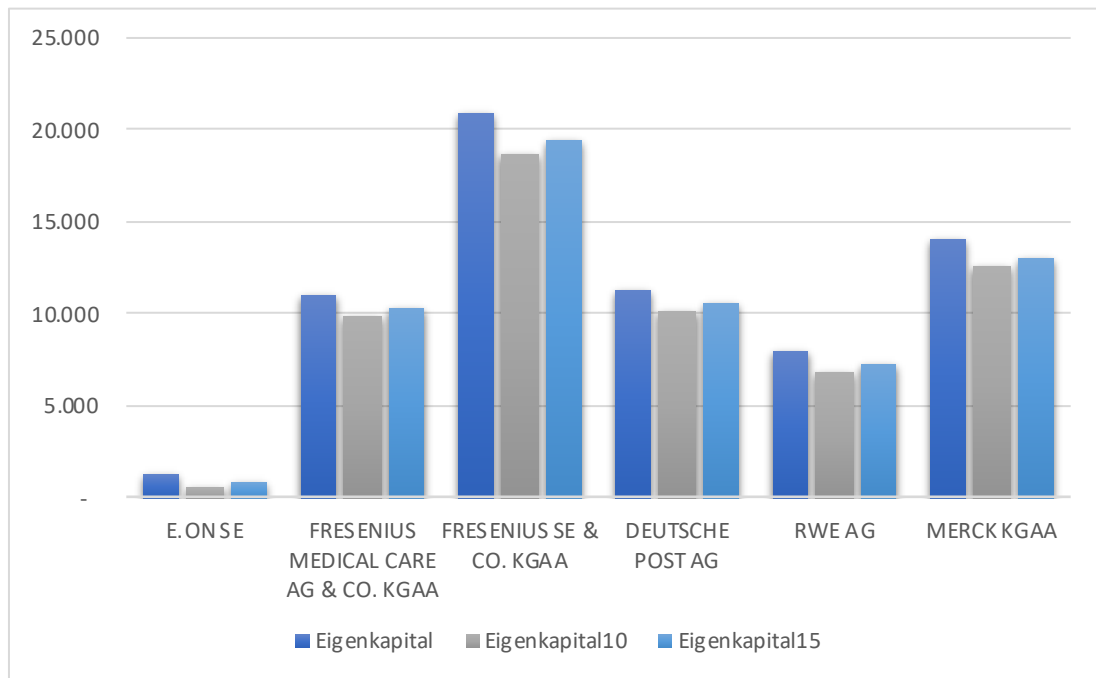
¹⁸⁹ Lachnit; Müller 2003, S. 549.



Darstellung 29: Durchschnittlicher Rückgang des Eigenkapitals nach Index und Jahr bei Anwendung planmäßiger Abschreibungen
Quelle: Eigene Darstellung

Das Eigenkapital der untersuchten Unternehmen hätte sich im Untersuchungszeitraum bei Anwendung der simulierten Abschreibung mit einer unterstellten Nutzungsdauer von 10 Jahren jährlich um durchschnittlich -3,5%, bei einer Nutzungsdauer von 15 Jahren um durchschnittlich -2,3% reduziert (siehe Darstellung 29). Während das Eigenkapital der ATX-Unternehmen (bei ND = 10 Jahre) jährlich nur durchschnittlich um -1,0% gesunken wäre, würden die im DAX gelisteten Unternehmen mit durchschnittlich -4,7% deutlich stärker belastet. Bei den im SMI gelisteten Unternehmen liegt der durchschnittliche Wert jährlich bei -3,7%. Dies kann damit begründet werden, dass die Goodwillpositionen der DAX- und SMI-Unternehmen fast die Hälfte des Eigenkapitals ausmachen und sie deutlich höhere Goodwill-Eigenkapital-Quoten ausweisen als die im ATX gelisteten Unternehmen (siehe dazu Kapitel 3.4.3). Folglich sind für die ATX-Unternehmen die durch die Goodwill-Abschreibungen eintretenden Risiken für die Kapitalstruktur deutlich geringer. Das bedeutet, dass diese Unternehmen mit einer geringeren Goodwill-Eigenkapital-Quote deutlich besser gesichert sind als die DAX- bzw. SMI-Unternehmen, bei denen die Quoten zum Teil über 100 Prozentpunkten liegen.¹⁹⁰

¹⁹⁰ Lachnit; Müller 2003, S. 550.



Darstellung 30: Einfluss der simulierten Abschreibung auf das Eigenkapital der Unternehmen mit einer Goodwill-Eigenkapital-Quote > 100% im Jahr 2016

Quelle: Eigene Darstellung

Eine Betrachtung der Unternehmen mit einer Goodwill-Eigenkapital-Quote von über 100 Prozentpunkten zeigt, dass die simulierten Abschreibungen den größten relativen Effekt auf das Eigenkapital hinterlassen haben. In Darstellung 30 ist dieser Effekt für das Jahr 2016 dargestellt, da in diesem Jahr mit durchschnittlich -18% das Eigenkapital der dargestellten Unternehmen um fast ein Fünftel gesunken wäre. Dies wird insbesondere anhand E.ON SE deutlich, bei der das Eigenkapital bei einer unterstellten linearen Abschreibung im Jahr 2016 sogar auf die Hälfte des nun ausgewiesenen Betrags zusammengeschnitten wäre.

Umgekehrt bedeutet dies, dass der *Impairment Only Approach* deutlich dazu beigetragen hat, dass das Eigenkapital der untersuchten Unternehmen zu hoch ausgewiesen wurde. Setzt man den positiven Ergebniseffekt in Relation zum Eigenkapital, kann umgekehrt interpretiert werden, dass E.ON SE im Jahr 2016 Aufwendungen eingespart hat, welche die Hälfte des Eigenkapitalbuchwerts ausmachen. Das bedeutet wiederum, dass E.ON SE im Jahr 2016 mindestens 50% des bilanziellen Eigenkapitals mehr erwirtschaften hätte müssen, um die Wertminderung des Goodwills zu decken. Somit kann diese Relation als eine Mindestrendite interpretiert werden, die auf das bilanzielle Eigenkapital erwirtschaftet werden muss, um die zukünftigen jährlichen Goodwillabschreibungen zu decken.¹⁹¹ Diese so-

¹⁹¹ Lachnit; Müller 2003, S. 549.

genannte notwendige „Eigenkapital-Rendite“ ist auch für die anderen in Darstellung 30 dargestellten Unternehmen beträchtlich im Jahr 2016. Sie erreichen bei der RWE AG 15%, bei der Fresenius Medical Care AG & CO. KGAA 11%, bei Fresenius SE & CO. KGAA, der Deutschen Post AG und Merck KGAA 10%. Die Bedeutung dieser Relationen ist für die Unternehmen mit hohen Goodwillbeständen umso größer, da sie auch in Zukunft mit ähnlichen Belastungen rechnen müssen. Während die Größenordnungen in allen Jahren des Untersuchungszeitraums etwa gleich hoch bleiben für die Fresenius Medical Care AG & CO. KGAA, Fresenius SE & CO. KGAA, der Deutschen Post AG und Merck KGAA, nimmt die Mindestrendite der RWE AG durch die stark reduzierte Goodwillposition im Jahr 2019 deutlich ab.

4.4 Zusammenfassung und Zwischenergebnis

Die vorstehenden Resultate verdeutlichen, welches Risikopotenzial der Goodwill für den Jahresgewinn und die Eigenkapitalausstattung der untersuchten Unternehmen birgt. Die Kennzahl ‚Anteil der Goodwill-Abschreibung (*imp*) zu EBT vor Goodwill-Abschreibung (*EBT before imp*)‘ (in%) zeigt, dass sich bei bisheriger Anwendung des *Impairment Only Approachs* das Jahresergebnis im Durchschnitt pro Jahr um etwa 4,4% durch Wertminderungen vermindert hat und auch das Eigenkapital bei einer Abschreibung um die gleiche Höhe reduziert wird. Damit ist der Goodwill nicht nur ein Vermögensposten in der Bilanz, sondern verursacht durch die Abschreibungen auch zukünftige Belastungen der Jahresergebnisse sowie des Eigenkapitals.¹⁹² Diese Belastungen wirken sich jedoch nur dann reduzierend auf den Unternehmenswert aus, falls die erwarteten Erträge der Goodwillposition ausbleiben. Da der Goodwill in der Bilanz vorweggenommene Ertragserwartungen widerspiegelt wird davon ausgegangen, dass die erwarteten Erträge zeitkongruent in der bilanziell implizit abgebildeten Höhe realisiert werden. Mit der Realisierung der Erträge wird entsprechend auch der Goodwill abgeschrieben. Dies impliziert, dass den realisierten Erträgen Abschreibungen in gleicher Höhe gegenüberstehen und somit erfolgsneutral erfasst werden.¹⁹³

Die Simulation einer planmäßigen Goodwillabschreibung mit unterstellten Nutzungsdauern von 10 und 15 Jahren zeigt, dass die Abschreibungen wesentlich höher ausfallen als die tatsächlich vorgenommenen Goodwillabschreibungen. Anhand des positiven Ergebniseffekts, welcher die Differenz aus den tatsächlich vorgenommenen Goodwill-Abschreibungen und der simulierten planmäßigen Abschreibung darstellt, wurde zum einen ermittelt, welche

¹⁹² Lachnit; Müller 2003, S. 549.

¹⁹³ Lehmann 2015, S. 11.

Summe die Unternehmen an Abschreibung einsparten und zum anderen in welcher Höhe sie im Ausweis des Jahresergebnisses profitierten. Fest steht, dass die untersuchten Unternehmen unterschiedlich stark von der Anwendung des *Impairment Only Approachs* profitiert haben. Es wurde festgestellt, dass insbesondere die DAX-Unternehmen zu den größten Profiteuren gehören. Je größer das Verhältnis von Goodwill zu Eigenkapital ist, desto größer ist auch der positive Ergebniseffekt der untersuchten Unternehmen.

Umgekehrt impliziert dies, dass die in Kapitel 4.2 dargestellten Auswirkungen der Abschreibungen auf die Ertrags- und Vermögenslage durch eine planmäßige Abschreibung verstärkt und die Jahresergebnisse und das Eigenkapital noch mehr belastet würden. Die Jahresergebnisse (vor Steuern) reduzieren sich im Vergleich zum *Impairment Only Approach* um durchschnittlich -20% (bei ND = 10 Jahre) bzw. um -13% (bei ND = 15 Jahre). Ebenso würde auch das Eigenkapital um durchschnittlich -3,5% bzw. -2,3% geringer ausfallen. Es handelt sich zwar nur um eine vergangenheitsorientierte Simulation, weshalb diese Ergebnisse nicht direkt in die Zukunft übertragen werden können, dennoch wird deutlich, mit welchen zukünftigen Effekten zu rechnen wäre, da Wertminderungen früher oder später vorgenommen werden müssen.¹⁹⁴ Insbesondere für die im DAX gelisteten Unternehmen, die sehr hohe Goodwillpositionen ausweisen, müssten bei Wiedereinführung der planmäßigen Goodwillabschreibung mit hohen Wertminderungen rechnen. Somit gehören sie zwar zu den größten Profiteuren des *Impairment Only Approachs*, sie hätten jedoch auch mit großen Einbußen bei Wiedereinführung der planmäßigen Goodwillabschreibung in der Zukunft zu kämpfen. Die Ergebnisse aus den vorangegangenen Kapiteln lassen den Schluss zu, dass insbesondere für ertragsschwache Unternehmen mit hohen Goodwill-Eigenkapital-Verhältnissen die Abkehr des *Impairment Only Approachs* kritische Folgen für die wirtschaftliche Lage haben kann.

Die empirischen Resultate verdeutlichen, dass die Ermessensspielräume bei der Entscheidung über die Durchführung einer außerplanmäßigen Abschreibung weitreichende Folgen mit sich bringen können. Diese führen letztlich dazu, dass negative Auswirkungen auf den Jahreserfolg und die Eigenkapitalausstattung kurzfristig ausbleiben und entsprechend die Jahresergebnisse zu hoch ausgewiesen werden. Infolgedessen werden die Ertrags- und Vermögenslage der Unternehmen zu positiv dargestellt und lassen nicht zuletzt beim Bilanzleser Zweifel aufkommen, ob die in den Bilanzen dargestellten Zahlen entscheidungsnützliche und verlässliche Informationen bieten. Die Einführung der planmäßigen Abschreibung mit einer gesetzlich vorgegebenen und einheitlichen Nutzungsdauer könnte diese Er-

¹⁹⁴ Lehmann 2017, S. 7.

messenspielräume einschränken und zudem steigenden Goodwillpositionen in den Bilanzen entgegenwirken. Dadurch könnten sowohl der Glaubwürdigkeitsverlust der veröffentlichten Finanzberichte als auch die Goodwillblase verhindert werden. Dies nicht zuletzt auch dadurch, dass weniger M&A Aktivitäten stattfinden könnten, da angenommen wird, dass manche Übernahmen in der Vergangenheit nicht stattgefunden hätten, wenn die planmäßige Abschreibung zur Anwendung gekommen wäre.¹⁹⁵

¹⁹⁵ Lehmann 2015, S. 11.

5. Das Beispiel SAP

5.1 Bedeutung des Goodwills bei SAP

Die SAP gehört zu den weltweit größten Softwareherstellern und ist als deutsches Unternehmen im DAX notiert.¹⁹⁶ Seit 2007 ist die SAP verpflichtet, einen Konzernabschluss gemäß IFRS zu erstellen. Die SAP hat sich zum damaligen Zeitpunkt entschieden, aufgrund der US-Börsennotierung weiterhin freiwillig zusätzlich einen US-GAAP-Konzernabschluss zu publizieren. Zum Jahresende 2009 wurde die vollständige Umstellung auf die IFRS-Rechnungslegung vollzogen, weshalb SAP nun keine Abschlüsse nach US-GAAP mehr bereitstellt. Somit stellt seit 2010 die IFRS das führende Rechnungslegungssystem dar.¹⁹⁷ Seit 2007 ist das Geschäftsmodell der SAP geprägt durch die Übernahme großer Unternehmen und dient damit der Wachstumsstrategie.¹⁹⁸ Unter der Leitung von Bill McDermott, der fast 10 Jahre Vorstandssprecher der SAP war¹⁹⁹, wurden innerhalb von 10 Jahren mehr als 20 Unternehmen gekauft. Zu den wesentlichen Großakquisitionen gehören der Datenbankspezialist Sybase, das Handelsnetzwerk Ariba, der Reisekostenanbieter Concur und der Cloudspezialist Successfactors, die allein schon knapp 20 Milliarden EUR kosteten.²⁰⁰ Bei der Ariba-Akquisition wurde mehr als das Zweieinhalbfache des erworbenen Nettovermögens als Goodwill bilanziert.²⁰¹ Die übertragene Gegenleistung im Fall der Ariba-Akquisition von rund 3,5 Mrd. EUR²⁰² und der davon bilanzierte Goodwill von rund 2,5 Mrd. EUR unterstreicht, welche Bedeutung die Unternehmenserwerbe und damit auch die Goodwillbilanzierung nach IFRS bei SAP einnehmen.

¹⁹⁶ Hütten; Mojadadr 2014, S. 449.

¹⁹⁷ SAP 2011, S. 104.

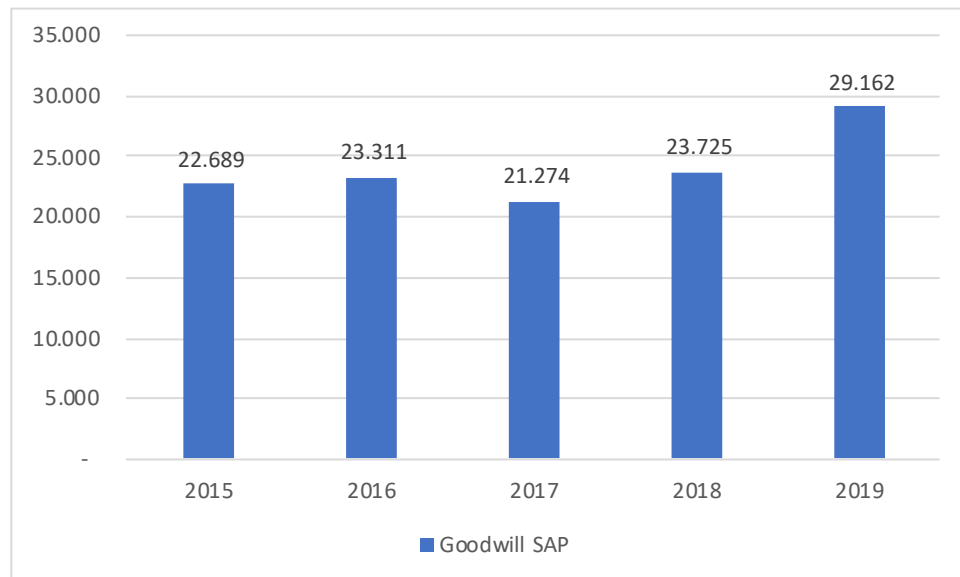
¹⁹⁸ Hütten; Mojadadr 2014, S. 451.

¹⁹⁹ SAP 2020b, S. 16.

²⁰⁰ Sommer 2020.

²⁰¹ Hütten; Mojadadr 2014, S. 453.

²⁰² SAP 2013, S. 186.



Darstellung 31: Bilanzierter Goodwill bei der SAP im Untersuchungszeitraum (in Mio. EUR)

Quelle: Eigene Darstellung

Allein im Untersuchungszeitraum ist der Goodwill innerhalb von fünf Jahren um knapp 6,5 Mrd. EUR (+29%) gestiegen (siehe Darstellung 31). Dies ist hauptsächlich auf die im Untersuchungszeitraum jüngst durchgeführte Übernahme von Qualtrics zurückzuführen, bei der mit einem Kaufpreis von 6,5 Mrd. EUR ein Goodwill von 5 Mrd. EUR bilanziert wurde.²⁰³ Bis dato hat SAP noch nie so viel für eine Übernahme bezahlt.²⁰⁴ Im Jahr 2019 macht der bilanzierte Goodwill mit einer Höhe von 29,2 Mrd. EUR fast die Hälfte der Bilanzsumme (60,2 Mrd. EUR) aus.²⁰⁵

5.2 Goodwillrelationen zu ausgewählten Bilanzpositionen

Analog zur Analyse in Kapitel 3.4 wird der bilanzierte Goodwill der SAP zu weiteren Bilanzpositionen ins Verhältnis gesetzt, um die Bedeutung des Goodwills in der Bilanz hervorzuheben. Im Folgenden wird der Goodwill in Relation zur Bilanzsumme (Total Assets), zu den langfristigen Vermögenswerten (Fixed Assets) und zum Eigenkapital (Total Shareholders Equity) gesetzt. Die Daten stammen analog zu der Analyse im Hauptkapitel drei aus der Osiris Datenbank.²⁰⁶

²⁰³ SAP 2020b, S. 178.

²⁰⁴ Sommer 2020.

²⁰⁵ SAP 2020b, S. 145.

²⁰⁶ Bureau van Dijk 2021.

Jahr	Goodwill/Bilanzsumme	Goodwill/langfristige Vermögenswerte	Goodwill/Eigenkapital
2015	55%	72%	97%
2016	53%	71%	88%
2017	50%	70%	83%
2018	46%	68%	82%
2019	48%	65%	95%
Mittelwert	50%	69%	89%

Darstellung 32: Goodwill zu ausgewählten Bilanzpositionen am Beispiel der SAP

Quelle: Eigene Darstellung

In Darstellung 32 wird ersichtlich, dass der Goodwill durchschnittlich 50% an der Bilanzsumme im Untersuchungszeitraum ausmacht und damit einen wesentlichen Vermögenswert darstellt. Damit hat die Goodwillbilanzierung eine nicht unerhebliche Bedeutung in der Bilanz von SAP. Der hohe Goodwill-Anteil am Anlagevermögen verdeutlicht zudem, dass der Goodwill mit fast einem Drittel den Großteil des Anlagevermögens darstellt. Dies ist bei einem Softwareunternehmen nicht allzu überraschend, da Übernahmen in diesem Bereich, im Gegensatz zu anlagenintensiven Unternehmen wie zum Beispiel in der Automobilbranche, kaum Maschinen und Fuhrparks enthalten.²⁰⁷ Das Verhältnis Goodwill zu Eigenkapital ist mit durchschnittlich 89% von besonders großer Bedeutung, da sich Wertminderungen des Goodwills, wie in Kapitel 4.2 bereits beschrieben, unmittelbar auf das Eigenkapital auswirken. Den Maximalwert erreicht die SAP im Untersuchungszeitraum mit 97% im Jahr 2015. Dies verdeutlicht erneut die Bedeutung und gleichzeitig auch das miteinhergehende Risiko der Goodwillposition in der Bilanz der SAP. Eine Wertminderung bei SAP würde demnach erhebliche Auswirkungen auf das Eigenkapital haben, da mit einer Abschreibung gleichzeitig auch das Eigenkapital um denselben Betrag reduziert würde.

5.3 Auswirkungen einer simulierten planmäßigen Goodwill-Abschreibung auf die Ertrags- und Vermögenslage

5.3.1 Simulation einer planmäßigen Goodwill-Abschreibung

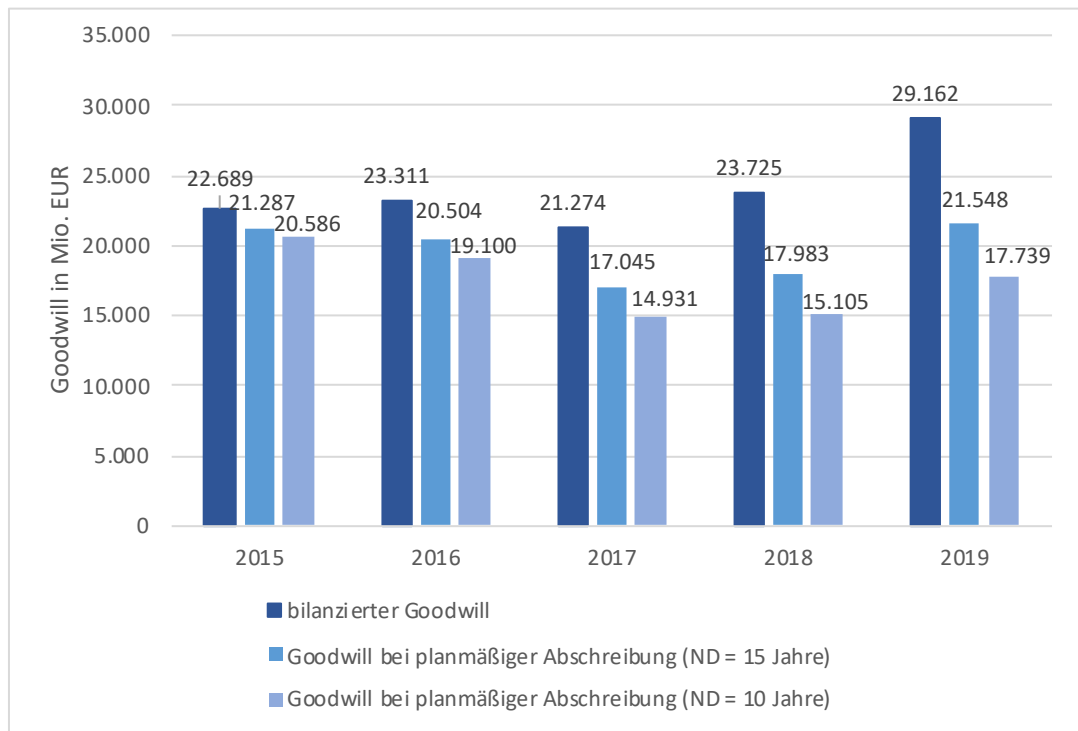
Das Beispiel der SAP zeigt, dass die Bedeutung des Goodwills in den letzten Jahren deutlich zugenommen hat und dieser nun mit knapp der Hälfte der Bilanzsumme eine wichtige Rolle in der Bilanz einnimmt. Es liegt auch der Verdacht nahe, dass nicht zuletzt auch der

²⁰⁷ DER AKTIONÄR 2018.

Impairment Only Approach dazu beigetragen hat, dass zum Teil überhöhte Kaufpreise bezahlt wurden, da nicht mehr jährlich abgeschrieben werden muss.²⁰⁸ SAP hat im Untersuchungszeitraum keine Wertminderungen vorgenommen und unterstellt damit endlose Nutzungsdauern. In Hauptkapitel vier konnte bereits festgestellt werden, dass bei Anwendung der planmäßigen Abschreibung bei Unternehmen mit einer hohen Goodwill-Eigenkapital-Quote erhebliche Auswirkungen auf die Ertrags- und Vermögenslage zu erwarten sind. Aus diesem Grund stellt die SAP ein geeignetes Beispiel dar, um die planmäßige Abschreibung im Untersuchungszeitraum zu simulieren und deren Konsequenz für die Ertrags- und Vermögenslage abzuleiten.

Im Gegensatz zur Simulation in Hauptkapitel vier wird die Simulation anhand der SAP unter Berücksichtigung aller Zu- und Abgänge des Goodwill-Buchwerts im Untersuchungszeitraum vollzogen. Die Unternehmenserwerbe, Entkonsolidierungen sowie Konsolidierungskreisänderungen im Untersuchungszeitraum werden bei der simulierten Abschreibung daher entsprechend berücksichtigt. Dies gewährleistet eine Zeitreihenanalyse über die Jahre 2015 bis 2019 und zeigt auf, wie sich der Goodwill der SAP unter Anwendung einer planmäßigen Abschreibung mit unterstellten Nutzungsdauern von 10 und 15 Jahren im Untersuchungszeitraum entwickelt hätte. Für die vorliegende Simulation anhand der SAP wird angenommen, dass die Umstellung auf die planmäßige Abschreibung im Jahr 2015 beginnt. Unabhängig davon, wann der Goodwill tatsächlich erworben wurde, stellt der Goodwill zum Stichtag 31.12.2014 den Anschaffungswert dar, welcher linear abgeschrieben wird.

²⁰⁸ Sommer 2020.



Darstellung 33: Vergleich von bilanziertem Goodwill der SAP mit dem Goodwill bei Anwendung planmäßiger Abschreibungen seit dem Geschäftsjahr 2015

Quelle: Eigene Darstellung

Darstellung 33 visualisiert, wie sich der Goodwill in der Bilanz der SAP seit dem Jahr 2015 entwickelt hätte, wenn die planmäßige Abschreibung mit plausiblem Nutzungsdauern von 10 bzw. 15 Jahren zur Anwendung gekommen wäre. Im Gegensatz zum *Impairment Only Approach* wäre der Goodwill bei der SAP bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 10 Jahren nicht gestiegen, sondern hätte sich im Untersuchungszeitraum auf 17,7 Mrd. EUR amortisiert, was 61% des bilanzierten Goodwills im Jahr 2019 entspricht. Selbst bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 15 Jahren wäre der Goodwill mit knapp 21,5 Mrd. EUR um 7,6 Mrd. EUR im Jahr 2019 geringer, was 74% des bilanzierten Goodwills entspricht. Aufgrund der Unternehmensübernahmen im Untersuchungszeitraum befindet sich die Goodwillposition selbst bei Anwendung einer planmäßigen Abschreibung auf einem hohen Niveau. Dennoch zeigt die Simulation, dass der ausgewiesene Goodwill der SAP im Jahr 2019 deutlich geringer ausgewiesen würde und indiziert damit stille Lasten i.H.v. 11,4 Mrd. EUR (bei ND = 10 Jahre) bzw. 7,6 Mrd. EUR (bei ND = 15 Jahre).

5.3.2 Einfluss auf die Ertrags- und Vermögenslage der SAP anhand ausgewählter Erfolgskennzahlen

Im Folgenden werden die Verzerrungen in der Darstellung der Ertrags- und Vermögenslage der SAP dargestellt, die sich durch den *Impairment Only Approach* ergeben haben. Insbesondere wird auf die von der SAP ausgewiesenen Kennzahlen eingegangen, welche dadurch positiv beeinflusst wurden.²⁰⁹

Die Reduktion des Goodwills bei einer planmäßigen Abschreibung um 11,4 Mrd. EUR (bei ND = 10 Jahre) bzw. 7,6 Mrd. EUR (bei ND = 15 Jahre) im Jahr 2019 impliziert, dass durch die Anwendung des *Impairment Only Approachs* auch das Eigenkapital von SAP um diesen Betrag zu hoch ausgewiesen ist. Entsprechend würde die Eigenkapitalquote der SAP, also der Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme, anstatt 51% nur noch 40% (bei ND = 10 Jahre) bzw. 44% (bei ND = 15 Jahre) betragen.²¹⁰ Eine hohe Eigenkapitalquote ist besonders wichtig für Unternehmen, da sie bei der Beurteilung der Kreditwürdigkeit eine große Rolle spielt und auch die finanzielle Stabilität sowie Unabhängigkeit des Unternehmens widerspiegelt.²¹¹ Zudem ist fraglich, ob SAP im Jahr 2019 unter diesen Umständen trotzdem die langfristigen Schulden um 23% erhöht hätte, um die Akquisition von Qualtrics zu finanzieren bzw. überhaupt eine Übernahmeprämie i.H.v. 6,5 Mrd. EUR bezahlt hätte.²¹² Falls nicht würde dies die Annahme von Lehmann unterstützen, dass die M&A-Aktivität der Unternehmen sowie auch strategische Entscheidungen durch die geänderten Bilanzierungsregeln massiv beeinflusst werden.²¹³

Da die planmäßigen Abschreibungen auch den Gewinn entsprechend reduzieren, hätte SAP deutlich geringere Jahresergebnisse (vor Steuern) im Untersuchungszeitraum erwirtschaftet. Die Jahresergebnisse (vor Steuern) werden analog zur Analyse im Hauptkapitel vier mit EBT¹⁰ bzw. EBT¹⁵ dargestellt, je nachdem welche Nutzungsdauer unterstellt wird. Da der Gewinn allein nicht aussagekräftig ist, wird er im Folgenden mit anderen Erfolgsgrößen in Relation gesetzt. Die sogenannten Renditekennzahlen geben Aufschluss, in welchem Verhältnis der Gewinn zum Umsatz oder dem Kapital steht.²¹⁴ Die EBT-Marge gibt den Gewinn vor Steuern in Prozent vom Umsatz (bei SAP: Umsatzerlöse IFRS) an.²¹⁵

²⁰⁹ SAP 2020a.

²¹⁰ SAP 2020a.

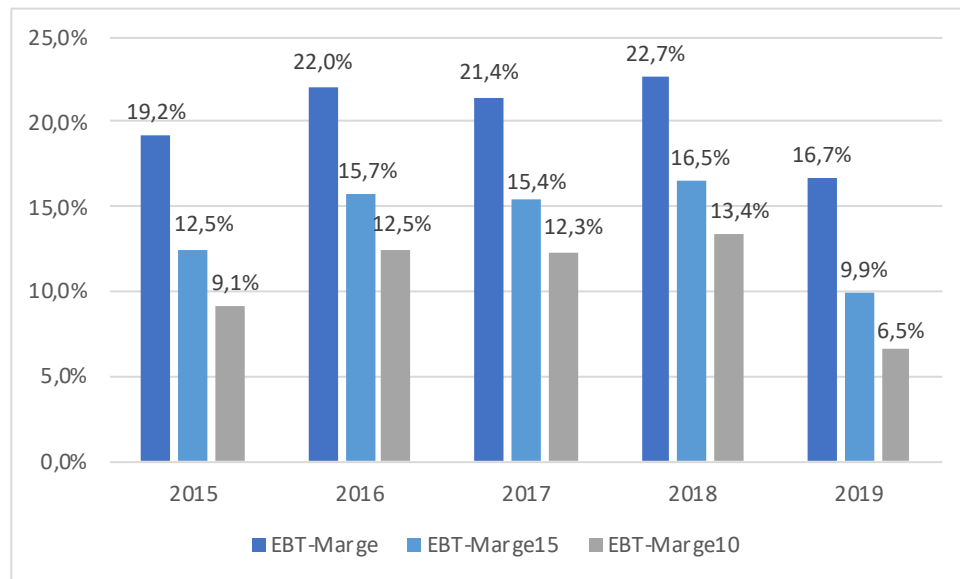
²¹¹ Vollmuth; Zwettler 2016, S. 58.

²¹² SAP 2020b, S. 102.

²¹³ Lehmann 2015, S. 11.

²¹⁴ Vollmuth; Zwettler 2016, S. 78.

²¹⁵ SAP 2020a.



Darstellung 34: Vergleich zwischen der EBT-Marge von SAP und EBT-Margen bei Anwendung planmäßiger Goodwillabschreibungen (ND = 10 und 15 Jahre)

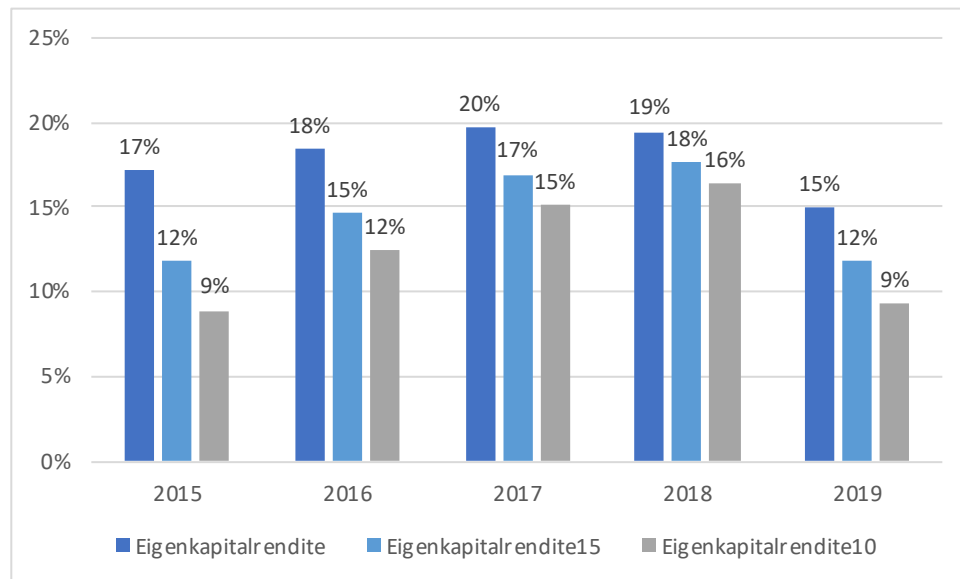
Quelle: Eigene Darstellung

Betrachtet man die EBT-Marge von SAP (in Darstellung 34) und vergleicht diese mit der EBT-Marge, die sich bei Anwendung einer planmäßigen Goodwillabschreibung ergeben hätte, so zeigen sich große Abweichungen. Bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 15 Jahren wäre die EBT-Marge der SAP jährlich um durchschnittlich -6,4% geringer ausgefallen, bei einer Nutzungsdauer von 10 Jahren sogar um durchschnittlich -9,6%. Im Jahr 2018 mit der höchsten EBT-Marge von knapp 23% hätte SAP nur noch eine EBT-Marge von 16,5% bzw. 13,4% erreicht. Insgesamt ist also deutlich sichtbar, dass aufgrund der fehlenden Wertminderungen die Ertragslage von SAP deutlich positiver ausgewiesen wurde.

Die Eigenkapitalrendite ist zudem besonders für die Eigenkapitalgeber von Bedeutung, da sie angibt, um wie viel das eingebrachte Kapital verzinst wird. So erwarten die Eigenkapitalgeber, dass ein entsprechend hoher Gewinn aus dem von ihnen zur Verfügung gestellten Kapital erwirtschaftet wird.²¹⁶ Im Folgenden wird die Eigenkapitalrendite anhand der Gewinne vor Steuern ermittelt, weshalb sie von der von SAP ausgewiesenen Eigenkapitalrendite abweicht.²¹⁷

²¹⁶ Vollmuth; Zwettler 2016, S. 79–80.

²¹⁷ SAP 2020a.



Darstellung 35: Vergleich zwischen der Eigenkapitalrendite von SAP (Gewinn vor Steuern) und Eigenkapitalrenditen bei Anwendung planmäßiger Goodwillabschreibungen (ND = 10 und 15 Jahre)

Quelle: Eigene Darstellung

Die Eigenkapitalrendite würde im Untersuchungszeitraum bei Anwendung der simulierten Abschreibung deutlich geringer ausfallen. Die größte Abweichung ist im Jahr 2015 ersichtlich, in dem die Eigenkapitalrendite um -5% (bei ND = 15 Jahre) bzw. -8% (bei ND = 10 Jahre) abweicht. Die Abweichung pro Jahr liegt durchschnittlich bei -5,5% bzw. -3,3%. Diese Reduktion wäre nicht nur für den Eigenkapitalgeber beunruhigend, sondern hätte auch weitreichende Folgen für die Rentabilität von SAP.

Wie bereits in Kapitel 4.3.3.3 erläutert, kann umgekehrt auch die notwendige „Eigenkapital-Rendite“ berechnet werden, die angibt, wie viel SAP jährlich mindestens verdienen hätte müssen, um allein die Wertminderungen zu decken. Dafür werden die Goodwillabschreibungen ins Verhältnis zum Eigenkapital gesetzt. Analog dazu kann die Relation von planmäßiger Goodwillabschreibung zur Anzahl der Aktien darstellen, welchen Betrag die SAP jährlich je Aktie erwirtschaften hätte müssen, um die durch die Abschreibung entstandene Belastung zu decken.²¹⁸ Diese werden im Folgenden als die „Aktie-Rendite“ bezeichnet. Anhand dieser beiden Relationen kann zum einen dargestellt werden, um wie viel die Ergebnisse im Untersuchungszeitraum zu hoch ausgewiesen wurden. Zum anderen stellen diese auch Indikatoren für das Risiko dar, welches durch die planmäßige Goodwillabschreibung auf den zukünftigen Ergebnissen der SAP lasten würde.²¹⁹

²¹⁸ Lachnit; Müller 2003, S. 549.

²¹⁹ Lachnit; Müller 2003, S. 549.

Jahr	Notwendige EK-Rendite zur Abdeckung der simulierten Abschreibung		Notwendige Aktie-Rendite zur Abdeckung der simulierten Abschreibung	
	ND = 10 Jahre	ND = 15 Jahre	ND = 10 Jahre	ND = 15 Jahre
2015	9,0%	6,0%	1,71	1,14
2016	8,0%	5,3%	1,72	1,14
2017	8,3%	5,6%	1,73	1,15
2018	7,9%	5,3%	1,86	1,24
2019	9,1%	6,0%	2,27	1,52

Darstellung 36: Notwendige EK-Rendite und Aktie-Rendite zur Abdeckung der simulierten Abschreibung bei SAP

Quelle: Eigene Darstellung

Betrachtet man die Darstellung 36, so kann die Aussage getroffen werden, dass SAP im Untersuchungszeitraum bei Anwendung einer planmäßigen Abschreibung mit einer unterstellten Nutzungsdauer von 10 Jahren im Durchschnitt mindestens 8,5% des Eigenkapitals bzw. 1,86 EUR je Aktie hätte verdienen müssen, um allein die Wertminderungen des Goodwills zu decken. Bei einer unterstellten Nutzungsdauer von 15 Jahren lägen diese Werte bei durchschnittlich 5,6% bzw. 1,24 EUR je Aktie. Umgekehrt bedeutet dies, dass die Ergebnisse (vor Steuern) je Aktie im Untersuchungszeitraum um diese Beträge zu hoch ausgewiesen wurden. Damit hätten sich die Gewinne (vor Steuern) je Aktie im Durchschnitt bei Anwendung der planmäßigen Abschreibung (ND =10 Jahre) um fast die Hälfte reduziert.

5.4 Zusammenfassung und Zwischenergebnis

Die SAP weist im Untersuchungszeitraum mit einem durchschnittlich bilanzierten Goodwill von fast 24 Mrd. EUR bedeutend hohe Firmenwerte auf, die durchschnittlich die Hälfte der Bilanzsumme ausmachen. Durch überbewertete Übernahmen in den letzten Jahren und einer ausbleibenden Goodwillabschreibung ist die Bilanz von SAP damit strapaziert wie noch nie. Da im Untersuchungszeitraum keine Wertminderungen vorgenommen wurden, unterstellt SAP unendliche Nutzungsdauern der Firmenwerte. In den vorigen Kapiteln konnte dargelegt werden, welchen Einfluss eine planmäßige Goodwillabschreibung auf die Ertrags- und Vermögenslage des Unternehmens im Untersuchungszeitraum hat. Die vorliegende Analyse lässt den Schluss zu, dass durch die nicht vorgenommenen Goodwillabschreibungen bei SAP die Ertrags- und Vermögenslage zu positiv dargestellt wurde. Die hohe Goodwill-Eigenkapital-Quote von durchschnittlich 89% bei SAP stellt ein großes Risiko für die Kapitalstruktur dar, falls in Zukunft Wertminderungen vorgenommen werden müssen. Angenom-

men der Goodwill würde komplett abgeschrieben, so hätte SAP nicht nur fast kein Eigenkapital mehr in der Bilanz auszuweisen, sondern wäre sogar handelsrechtlich nahezu an der Grenze der Überschuldung.²²⁰ Auch die Jahresgewinne (vor Steuern) wären bei einer planmäßigen Abschreibung deutlich geringer ausgefallen. Die EBT-Marge hätte sich um durchschnittlich -9,6% (bei ND = 10 Jahre) bzw. -6,4% (bei ND = 15 Jahre) reduziert.

Das Beispiel SAP zeigt, dass die bilanzpolitischen Spielräume beim *Impairment Only Approach* dazu beigetragen haben, dass die Ertrags- und Vermögenslage im Untersuchungszeitraum positiver dargestellt wurde. Nicht verwunderlich also, dass die Motivation, diese bilanzpolitischen Möglichkeiten auszunutzen, besonders bei Unternehmen mit hohen Goodwillwerten sehr hoch ist. Die dadurch entstandenen Verzerrungen machen es besonders für Investoren und Bilanzadressaten schwer, ein Unternehmen angemessen zu beurteilen. Zudem sind sie nicht in der Lage, die Angemessenheit der Prämissen im Werthaltigkeitstest von Seiten der SAP zu bewerten, aufgrund von einhergehenden Ermessensspielräumen bei der Ermittlung der erforderlichen Planungsgrößen und nicht transparent dargelegten Berechnungen.²²¹ Die zukünftigen Cashflows sowie zahlreiche weitere zu schätzende Parameter bestimmen den ermittelten fair value der CGU und enthalten daher auch subjektive Komponenten.²²² Dies lässt nicht zuletzt Zweifel aufkommen, ob die veröffentlichten Zahlen entscheidungsnützlich und verlässlich bereitgestellt werden.²²³

²²⁰ Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 134.

²²¹ Lehmann 2015, S. 11.

²²² Hütten; Mojadadr 2014, S. 476.

²²³ Gundel; Möhlmann-Mahlau; Sündermann 2014, S. 137.

6. Alternative Bewertungsmethoden und Ansätze

Der *Impairment Only Approach* wird vor allem von den Bilanzadressaten und anderen Interessensgruppen häufig kritisiert, wobei aktuell vorrangig das Argument der hohen Kosten bzw. Komplexität sowie der zu spät erfassten Wertminderungen dominiert.²²⁴ Ein Grund für die zeitverzögerte Erfassung der Wertminderung ist die Möglichkeit, den derivativen Geschäfts- oder Firmenwert durch einen originären zu ersetzen. Wie bereits in Kapitel 2.3 beschrieben wurde, lässt die Zuordnung des Goodwills auf CGUs mit einem hohen originären Goodwill zu, dass Wertminderungen in den Folgeperioden kompensiert werden können und dadurch eine indirekte Aktivierung eines originären Goodwills stattfindet. Auf diese Weise entsteht bereits bei der Allokation des Goodwills auf die CGUs ein erheblicher Einfluss auf die Vermögens- und Ertragslage des erwerbenden Unternehmens.²²⁵ Diese Vorgehensweise wird vom IASB als ein sogenannter *Shielding-Effekt* bezeichnet, da der vorhandene „Bewertungspuffer“ (Headroom) der CGU einen etwaigen Wertminderungsbedarf abschirmt. Zudem geht das IASB davon aus, dass neben dem *Shielding-Effekt* auch der *Management Over-Optimism* schuld daran ist, dass Wertminderungen zeitverzögert erfasst werden. Damit ist gemeint, dass zukünftige Cashflows vom Management zu optimistisch bzw. nicht kritisch genug prognostiziert werden.²²⁶

Das IASB hat im eingangs erwähnten Diskussionspapier²²⁷ unter anderem eine Vereinfachung des *Impairment Only Approachs* in Erwägung gezogen. Nach den ersten Erkenntnissen ist das IASB aber der Meinung, dass eine wesentliche Verbesserung des *Impairment Only Approachs* nicht möglich ist, um Wertminderungen zeitnah und zu angemessenen Kosten zu erfassen.²²⁸ Aufgrund dessen werden vom IASB alternative Verfahren der Folgebewertung untersucht, worunter auch die Rückkehr zur planmäßigen Abschreibung diskutiert wird.²²⁹

6.1 Beurteilung der planmäßigen Abschreibung

Die planmäßige Abschreibung hat genauso wie der *Impairment Only Approach* sowohl Vorteile als auch Grenzen auszuweisen. Abgesehen von der fehlenden Möglichkeit der Einführung eines verbesserten und effektiveren Impairment-Tests, ist die weltweit zunehmende

²²⁴ Zimmermann; Luthardt; Hölzer 2021, S. 103.

²²⁵ Alka 2008, S. 39–40.

²²⁶ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 398.

²²⁷ International Accounting Standards Board 2020.

²²⁸ International Accounting Standards Board 2020, S. 64 Tz. 3.53.

²²⁹ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 399.

Bedeutung der Geschäfts- und Firmenwerte in den Bilanzen der Unternehmen ein wesentliches Argument, das für eine Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung spricht.²³⁰ Dies konnte auch in der Analyse im dritten Hauptkapitel für die ausgewählten Unternehmen der DACH-Regionen bestätigt werden. Die zunehmenden Goodwillpositionen stellen nicht nur für den Eigenkapitalausweis der Unternehmen ein Risikopotenzial dar, sondern haben auch entsprechende Folgen für den Kapitalmarkt, falls es durch wirtschaftliche Abwärtsbewegungen zu einer kompletten Wertberichtigung der Goodwillpositionen kommt.²³¹ Weiteres würde der Goodwill bei planmäßiger Abschreibung als Vermögenswert mit begrenzter Nutzungsdauer abgebildet werden, dessen Verbrauch durch die jährliche Wertminderung dargestellt würde.²³² Damit würde nicht zuletzt auch verhindert werden, dass den Goodwillpositionen, wie im Beispiel von SAP, teilweise eine unendliche Nutzungsdauer unterstellt wird bzw. implizit originäre Goodwills aktiviert werden.

Obwohl mit der Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung die Schwächen des *Impairment Only Approachs* teilweise verhindert würden, ist das IASB der Meinung, dass die geschätzte künftige Nutzungsdauer im Rahmen der planmäßigen Abschreibung willkürlich sei. Damit hält das IASB an seinem Standpunkt fest, dass der *Impairment Only Approach* entscheidungsnützlichere Informationen liefert als eine planmäßige Abschreibung. Die planmäßige Abschreibung beinhalte neue Komplexitäten und ermessensbehaftete Elemente, die letztlich nicht dazu beitragen würden, den Bilanzadressaten entscheidungsnützlichere Informationen zu liefern.²³³ Zudem sei nicht davon auszugehen, dass die mit dem Impairment-Test verbundenen Kosten signifikant abnehmen.²³⁴

Diese vorgelegten Gründe sowie weitere Argumente gegen die planmäßige Abschreibung haben dazu geführt, dass die knappe Mehrheit der Board-Mitglieder ein Festhalten am *Impairment Only Approach* favorisiert.²³⁵ Damit konnte bisher keine überzeugende Alternative gefunden werden, die eine Verbesserung zum bisherigen Ansatz darstellen würde.

6.2 Beurteilung alternativer Abschreibungsmethoden

Neben der planmäßigen Abschreibung wurden bereits alternative Abschreibungsmethoden, wie zum Beispiel die erlösbasierte Abschreibung, im Jahr 2012 beim IASB diskutiert.

²³⁰ Busch; Zwirner 2020, S. 262.

²³¹ Gieralka 2018, S. 4.

²³² Busch; Zwirner 2020, S. 262.

²³³ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 399.

²³⁴ Busch; Zwirner 2020, S. 262.

²³⁵ Busch; Zwirner 2020, S. 262.

Dabei werden in Jahren mit hohen (niedrigen) Gewinnen hohe (niedrige) Abschreibungen erfasst. Diese Methode wurde jedoch verboten, da auch bei immateriellen Vermögenswerten die Erlöse nicht den Verbrauch des Vermögenswertes widerspiegeln und die Anwendung dieser Methode damit nicht angemessen ist. Obwohl bei der erlösbasierten Abschreibung im Gegensatz zum *Impairment Only Approach* die Substitution des derivativen durch den originären Goodwill verhindert wird, ergeben sich dennoch bilanzpolitische Spielräume hinsichtlich der Bestimmung der Erlöse oder Übergewinne aus dem Unternehmenserwerb. Somit wäre auch diese Alternative durch opportunistisches Verhalten durch das Management beeinflusst und stellt damit keine Verbesserung zum *Impairment Only Approach* dar.²³⁶

Weiteres wird im aktuellen Diskussionspapier des IASB eine Sofortabschreibung als alternative Abschreibungsmethodik diskutiert. Dieser Ansatz wird jedoch aus offensichtlichen Gründen abgelegt, da diese Vorgehensweise nicht im Einklang mit der Schlussfolgerung des IFRS 3 steht. Demnach wird der derivative Goodwill als erworbener Vermögenswert klassifiziert, dessen Verbrauch durch die Abschreibung abgebildet wird.²³⁷

Um das Problem der Subventionierung des derivativen Goodwills durch einen originären zu adressieren, wird vom IASB eine Folgebilanzierung basierend auf separaten Goodwill-Komponenten zur Diskussion gestellt.²³⁸ Diese Vorgehensweise, die eine separate Erfassung der verschiedenen Goodwill-Komponenten mit anschließender differenzierter Folgebewertung als Idee verfolgt, wird jedoch vom IASB als unmöglich erachtet. Obwohl durch die separate Erfassung der Goodwill-Komponenten auf die CGUs eine verbesserte Allokation erreicht werden könnte, wären die Argumente der Komplexität und Subjektivität nicht behoben.²³⁹ Ganz im Gegenteil, diese Methode würde sogar zusätzliche Komplexitäten schaffen.²⁴⁰

Auch weitere Ansätze, wie zum Beispiel der Hybridansatz (*hybrid approach*), bei dem in den ersten Jahren nach dem *Impairment Only Approach* und in den Folgejahren planmäßig abgeschrieben würde, wurden vom IASB aufgrund zusätzlicher Komplexitäten verworfen.

Aufgrund der in der Literatur als auch vom IASB viel diskutierten Alternativen, die jedoch keine überzeugenden Argumente für eine Abkehr des *Impairment Only Approachs* liefern, ist es vorerst wahrscheinlich, dass keine alternative Bewertungsmethode in Frage kommt. Mangels überzeugender Alternativen werden neben der Diskussion um die Folgebewertung

²³⁶ Beyer 2015, S. 298–304.

²³⁷ Zimmermann; Luthardt; Hölzer 2021, S. 104.

²³⁸ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 399.

²³⁹ Zimmermann; Luthardt; Hölzer 2021, S. 104.

²⁴⁰ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 399.

auch eine transparente Darstellung der Goodwillpositionen sowie Kennzahlen zur Analyse des Goodwills notwendig, um den Bilanzadressaten in Zukunft ein besseres Verständnis des Goodwills für die Ertrags- und Vermögenslage zu ermöglichen und entscheidungsnützliche Informationen zu liefern.

6.3 Steigerung der Transparenz von Goodwill durch Kennzahlen

Damit der hohen Bedeutung des Goodwills in der Bilanzierungspraxis Rechnung getragen wird, hat das IASB einen Vorschlag unterbreitet, der ein besseres Verständnis des Goodwills für die Vermögenslage ermöglichen soll. Um die Auswirkungen des Goodwills auf den Eigenkapital-Ausweis in der Bilanz transparenter abzubilden, soll das Eigenkapital nach Abzug des Goodwills separat als freistehende Zusatzinformation außerhalb der Struktur der Bilanz dargestellt werden. Diese Zusatzinformation „Eigenkapital ohne Goodwill“ soll die erforderliche Prominenz in der Darstellung erreichen. Die Überlegungen einer gesonderten Darstellung werden vom IASB durch das Alleinstellungsmerkmal des Goodwills gegenüber anderen Vermögenswerten, der fehlenden Möglichkeit sowohl zur Einzelbewertung als auch zur Einzelveräußerbarkeit und aufgrund der Allokation des Goodwills auf Gruppen von CGUs begründet.²⁴¹

Faßhauer et al. sehen den Vorschlag jedoch kritisch, da fraglich ist, „warum [...] eine Information entscheidungsnützlich sein soll, die in letzter Konsequenz aus einer hypothetischen Regelverletzung der Impairmentvorschriften nach IAS 36 resultiert.“²⁴² Die Berechnung unterstellt nämlich eine Vollabschreibung des Goodwills, was gegen das Verbot einer Sofortabschreibung des Goodwills und damit entgegen den Bilanzierungsregeln steht. Außerdem könnten die Investoren die Information eigenständig per automatisiertem Datenverarbeitungsalgorithmus berechnen, weshalb das Erfordernis einer gesonderten Darstellung überflüssig wäre. Aufgrund der fehlenden Möglichkeit zur Erläuterung dieser Zusatzangabe würden sie eine Darstellung im Anhang befürworten, da dort die Zusatzangabe ausführlich erläutert werden könnte. Ebenso bemängeln sie den Informationsgehalt dieser Kennzahl, weshalb sie es für sinnvoll erachten würden, alternative Relationen mit einem erkennbar höheren Informationsgehalt in Erwägung zu ziehen. Sie schlagen zum Beispiel vor, den Goodwill in Relation zum bilanziellen Eigenkapital als Pflichtangabe einzuführen, wie es

²⁴¹ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 402.

²⁴² Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 402.

auch in Kapitel 3.4.3 bereits anhand der ausgewählten Unternehmen der DACH-Regionen ermittelt wurde. Eine weitere Möglichkeit wäre die Relation zur Marktkapitalisierung.²⁴³

Der Vorschlag von Faßhauer et al. würde zumindest das Risikopotential der Goodwillposition in der Bilanz besser veranschaulichen. Dadurch würde dem Bilanzleser direkt aufgezeigt werden, in welchem Verhältnis der Goodwill zum Eigenkapital steht und welches Risiko mit einer Wertminderung verbunden ist. Jedoch bedeutet eine gestiegenen Goodwill-Eigenkapital-Quote nicht zwingend, dass der Goodwill gestiegen ist, sondern kann gleichermaßen auch die Folge eines reduzierten Eigenkapitals sein. Zudem stellt diese Kennzahl nur eine Momentaufnahme dar. Damit kann auch diese Kennzahl nur eingeschränkte entscheidungsnützliche Informationen liefern. Sinnvoll wäre eine dynamischere Gestaltung der Kennzahl, indem aufgezeigt wird, welche Auswirkung eine Abschreibung des Goodwills auf das Eigenkapital haben kann und das einhergehende Risiko beurteilt wird. Eine Beurteilung aus unternehmerischer Sicht, ab welcher Höhe das Risiko nicht mehr tragbar wäre, ermöglicht dem Bilanzleser eine vorsichtige Unternehmensbewertung und würde entsprechend entscheidungsnützliche Informationen liefern.

Denkbar wäre auch, analog zu den Überlegungen einer erlösabhängigen Abschreibung, die Relation des Goodwills zum Umsatz auszuweisen. Damit würde der Idee Rechnung getragen werden, dass der Goodwill aus erworbenen Ertragserwartungen durch Synergien besteht.²⁴⁴ Dadurch würde sich über die Jahre ein entsprechendes Bild abzeichnen lassen, wie sich der Goodwill zum Umsatz und letztlich zum Gewinn des Unternehmens verhält, welcher vom Unternehmenszusammenschluss erwartet wird. Solange bei einem Impairment-Test kein Wertminderungsbedarf festgestellt werden kann, dürfen entsprechende Synergieeffekte aus dem Unternehmenszusammenschluss weiterhin erwartet werden, welche sich auch in den Umsätzen widerspiegeln. Somit dürfte es spätestens bei einer sinkenden Relation des Goodwills zum Umsatz fraglich werden, ob der Goodwill stets noch die erwartete Ertragskraft aufweist.

Um die Transparenz hinsichtlich der tatsächlichen Wertentwicklung des Goodwills zu verstärken, könnte über eine Ausweitung der Offenlegungsvorschriften im Anhang nachgedacht werden. Aufgrund bisher mangelnder Angaben der dem Impairment-Test zugrunde gelegten Parametern ist eine Nachvollziehbarkeit sehr eingeschränkt bzw. kaum möglich. Dies stellt Außenstehende bei der Analyse des Goodwills vor eine große Herausforderung und bedarf großem Vertrauen ins Management.

²⁴³ Faßhauer; Schubert; Özcan 2020, S. 402.

²⁴⁴ Beyer 2015, S. 305.

6.4 Zusammenfassung und Zwischenergebnis

Die bisher untersuchten alternativen Bewertungsmethoden des IASB haben keine überzeugenden Argumente für eine Abkehr des *Impairment Only Approachs* liefern können. Die planmäßige Abschreibung weist genauso wie der *Impairment Only Approach* gewisse Vorteile aber auch Grenzen auf und wird daher vom IASB mit knapper Mehrheit abgelehnt. Aus diesem Grund ist weiterhin ein Festhalten am *Impairment Only Approach* wahrscheinlich. Das IASB hat im Diskussionspapier bereits eine Steigerung der Transparenz von Goodwill in der Darstellung des Eigenkapitals diskutiert. Aufgrund der hohen Relevanz und des Risikopotentials, das eine Goodwillposition innehat, wäre es vorzuziehen, dass Goodwill-Kennzahlen mehr Bedeutung zugesprochen werden, indem sie verpflichtend im Konzernabschluss abgebildet werden müssen. Obwohl Kennzahlen zur Analyse des Goodwills teilweise von den Investoren selbst berechnet werden können, würde eine Pflichtangabe solcher Kennzahlen die erforderliche Prominenz erst erreichen können. Da der Goodwill immer im Zusammenhang mit zukünftig erwarteten Gewinnen analysiert und bewertet wird, erlaubt die Einführung von Goodwill Kennzahlen eine vorsichtige Unternehmensbewertung, die zukunftsorientiert ist. Daher scheint die Einführung zusätzlicher Pflichtangaben für kapitalmarktorientierte Unternehmen zum Zwecke einer entscheidungsnützlichen Informationsvermittlung wichtig.

7. Schlussbetrachtung

7.1 Zusammenfassung und Fazit

Ziel dieser wissenschaftlichen Arbeit war es, die Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum *Impairment Only Approach* auf die Erfolgsgrößen von Unternehmen der DACH-Regionen zu analysieren. Dafür wurden zunächst die bilanztheoretischen Grundlagen zur Bilanzierung des Goodwills nach IFRS dargelegt und die daraus resultierende bilanzpolitischen Spielräume und Anreize des Managements beschrieben. Anschließend wurde die Goodwill-Bilanzierungspraxis der ausgewählten Unternehmen der DACH-Regionen untersucht. Es wurden insgesamt 48 Unternehmen über einen Untersuchungszeitraum von 2015 bis 2019 untersucht, wobei 23 Unternehmen im DAX, 13 Unternehmen im ATX und 12 Unternehmen im SMI gelistet sind. Zur Beantwortung der Forschungsfrage wurde eine empirisch-theoretische Analyse durchgeführt. Die Auswirkungen planmäßiger Goodwill-Abschreibungen im Vergleich zum *Impairment Only Approach* konnten ermittelt werden, indem eine lineare Abschreibung über 10 und 15 Jahren simuliert wurde. Die Bilanzierungspraxis sowie die Auswirkungen auf die Ertrags- und Vermögenslage bei planmäßiger Goodwill-Abschreibung wurden am Beispiel SAP im Detail dargestellt. Abschließend ist abgeleitet worden, welche alternativen Bewertungsmethoden und Ansätze zur Verfügung stehen bzw. in Zukunft in Betracht gezogen werden sollten.

Der Goodwill stellt bereits eine wesentliche Vermögensposition in den Bilanzen der Unternehmen der DACH-Regionen dar und wächst im Untersuchungszeitraum um 16,1% von 296,0 Mrd. EUR auf 343,6 Mrd. EUR an. Insbesondere die im DAX sowie im SMI gelisteten Unternehmen weisen hohe Goodwillpositionen auf, die durchschnittlich etwa die Hälfte des Eigenkapitals ausmachen. Insgesamt wurden im Untersuchungszeitraum 87 Abschreibungen vorgenommen, was 36,3% der insgesamt untersuchten Konzernabschlüsse mit Goodwill-Ausweis entspricht. Die Analyse hat somit ergeben, dass eine breite Gruppe an Unternehmen der DACH-Regionen existiert, welche nur in geringem Maße oder gar keine Abschreibungen auf Goodwill-Positionen im Untersuchungszeitraum vorgenommen hat. Dies verstärkt den Eindruck, dass Wertminderungen nicht sachgerecht durchgeführt wurden und bilanzpolitische Spielräume ausgenutzt werden. Dies ist zugleich ein Indiz dafür, dass die Ertrags- und Vermögenslage der untersuchten Unternehmen verzerrt dargestellt sein könnte.

Die Ergebnisse der Masterarbeit zeigen, dass insbesondere die DAX Unternehmen von der Anwendung des *Impairment Only Approachs* profitiert haben. Es konnte festgestellt werden, dass je größer das Verhältnis von Goodwill zu Eigenkapital ist, desto größer auch der

positive Ergebniseffekt der untersuchten Unternehmen ist. Umgekehrt müssten insbesondere die im DAX gelisteten Unternehmen, die sehr hohe Goodwillpositionen ausweisen, bei einer Wiedereinführung der planmäßigen Goodwillabschreibung mit starken Belastungen auf die Ertrags- und Vermögenslage rechnen. Dies konnte anhand des Beispiels SAP dargestellt werden, wodurch die EBT-Marge um durchschnittlich -9,6% (bei ND = 10 Jahre) bzw. -6,4% (bei ND = 15 Jahre) geringer ausgefallen wäre. Während die Auswirkungen bei der ertragsstarken SAP noch tragbar sind, könnten die unvermeidlichen Abschreibungen auf den vorhandenen Goodwill insbesondere für ertragsschwache Unternehmen kritische Folgen für die wirtschaftliche Lage haben. Besonders kritisch sind in diesem Zusammenhang hohe Goodwill-Eigenkapital-Quoten zu sehen.

Aufgrund der vereinfachten Annahmen und der vergangenheitsbezogenen Daten in der Simulation erlauben die Ergebnisse lediglich einen Rückschluss auf die Auswirkungen der planmäßigen Abschreibung im Untersuchungszeitraum, weshalb die Forschungsfrage nur vergangenheitsbezogen beantwortet werden konnte. Eine differenzierte Aussage, inwieweit die planmäßige Abschreibung die Unternehmen in der Zukunft belasten würde, ist aufgrund der Datenbasis nicht möglich. Zudem sind für eine Zeitreihenanalyse weitere Untersuchungen notwendig, die die Entwicklung des Goodwill-Buchwerts sowie der kumulierten Abschreibungen unter Einbezug aller Zu- und Abgänge berücksichtigt.

In Anbetracht der aktuellen Covid-19-Pandemie, welche erhebliche Auswirkungen auf die Rechnungslegung und insbesondere auf die Werthaltigkeit von Geschäfts- und Firmenwerten hat, wird angenommen, dass die ambitionierten Erwartungen der Unternehmen nicht mehr aufrechterhalten werden können und eine Goodwillabschreibung unerlässlich wird. Die Ergebnisse der aktuellen Studien zeigen jedoch, dass obwohl die Covid-19-Pandemie ein Triggering Event auslöste, in den wenigsten Fällen eine Wertminderung des Goodwills resultierte.²⁴⁵ Die opportunistisch ausgeübten Ermessensentscheidungen können damit selbst in Zeiten der Corona-Krise trotz anhaltender Unsicherheiten beibehalten werden. In den Konzernabschlüssen wurden nur teilweise die dem Impairment-Test zugrunde liegenden Parameter angegeben²⁴⁶, weshalb eine Nachvollziehbarkeit nur sehr eingeschränkt möglich ist. Ob die in den Bilanzen dargestellten Zahlen entscheidungsnützliche und verlässliche Informationen bieten, lässt sich daher anzweifeln.

Fest steht, dass die Einführung der planmäßigen Abschreibung mit einer gesetzlich vorgegebenen und einheitlichen Nutzungsdauer diese Ermessensspielräume einschränken und zudem steigenden Goodwillpositionen in den Bilanzen entgegenwirken könnte. Da jedoch

²⁴⁵ Müller; Reinke 2021, S. 190.

²⁴⁶ Müller; Reinke 2021, S. 190.

ein Festhalten am *Impairment Only Approach* wahrscheinlich ist, bedarf es einer transparenteren Berichtserstattung, um dem Glaubwürdigkeitsverlust der veröffentlichten Finanzberichte entgegenzuwirken. Daher scheint die Einführung zusätzlicher Pflichtangaben für kapitalmarktorientierte Unternehmen zum Zwecke einer entscheidungsnützlichen Informationsvermittlung wichtig. Die Einführung neuer Kennzahlen könnten die Analyse des Goodwills positiv beeinflussen. Aufgrund der hohen Relevanz und des Risikopotentials, das eine Goodwillposition innehat, ist es erstrebenswert, den Goodwill-Kennzahlen mehr Bedeutung zukommen zu lassen, indem sie verpflichtend im Konzernabschluss abgebildet werden müssen. Auf diese Weise könnte die erforderliche Prominenz des Goodwills in den Finanzberichten erreicht werden.

7.2 Implikationen für die Forschung und der Diskussion des IASB

Aufgrund der vorhandenen bilanzpolitischen Spielräume beim Wertminderungstest und der fehlenden Nachvollziehbarkeit der zugrunde gelegten Annahmen und Parametern, steht der *Impairment Only Approach* bereits vermehrt in der Kritik. Gefordert wird teilweise eine Rückkehr zur planmäßigen Abschreibung, die für eine bessere Vergleichbarkeit der Bilanz im Zeitablauf geeignet sei und die Objektivität erhöhe.²⁴⁷ Obwohl diese Forderung nachvollziehbar scheint, konnte das IASB bereits feststellen, dass auch diese Bewertungsalternative gewisse Grenzen aufweist. Das Board hat bereits mit einer knappen Mehrheit für das Festhalten am *Impairment Only Approach* gestimmt.²⁴⁸ Aus diesem Grund scheint es sinnvoll, weitere Möglichkeiten abzuwägen, die eine Eingrenzung des subjektiven Handlungsspielraums des Managements sicherstellen und die Transparenz stärken. Dafür ist es erforderlich, den Unternehmen weitere Pflichtangaben aufzuerlegen, um eine transparente Darstellung der Entwicklung der Goodwillpositionen zu gewährleisten.

Zum ersten scheint eine detaillierte und ausführliche Darstellung der zugrunde gelegten Bewertungsparameter im Anhang sinnvoll. Da im Lagebericht auch zukunftsorientierte Informationen zu präsentieren sind, die dem Adressaten ein zutreffendes Bild von der Lage und der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns vermitteln soll²⁴⁹, wäre es auch wünschenswert, wenn im Anhang Angaben über die Entwicklung des Goodwills sowie einher-

²⁴⁷ Beyer 2015, S. 292.

²⁴⁸ Busch; Zwirner 2020, S. 262.

²⁴⁹ Wulf; Udun 2018, S. 183.

gehender wirtschaftlicher Chancen und Risiken zu machen sind. Zudem würde die Einführung von Goodwill-Kennzahlen die erforderliche Prominenz erhöhen und dem Thema Goodwill mehr Bedeutung zukommen lassen.

Gegebenenfalls können die verschärften Regelungen und die einheitliche, transparente Darstellung dazu führen, dass auch Investoren und Bilanzanalysten mehr Analysen zum Goodwill durchführen, wodurch der Ermessenspielraum des Managements erheblich eingeschränkt würde. Auch die Verbesserung der Berichterstattung über Unternehmenserwerbe, wie es das IASB bereits vorschlägt²⁵⁰, könnten dazu beitragen, dass Fehlkäufe bzw. zu hohe Kaufpreise aufgrund von umfangreichen Erklärungen den Investoren gegenüber verhindert werden. Dies würde mit einer Verringerung des Goodwills und damit der Risikoposition einhergehen.

Es bleibt abzuwarten, wie sich die Diskussion des IASB weiterentwickelt. Ob die gerade in Krisen-Zeiten aufgezeigte Kritik von zu späten Impairments die knappen Mehrheitsverhältnisse des IASB ins Wanken geraten lässt, wird sich zeigen.

²⁵⁰ Busch; Zwirner 2020, S. 261.

Literaturverzeichnis

Alka, Benjamin (2008): Theorie und Praxis in der Rechnungslegung: Die Bilanzierung des Goodwill bei den Unternehmen des deutschen Aktienindex (DAX 30). für Fachhochschule Vorarlberg im Campusnetz; 1. Auflage; 1. Aufl.; Hamburg: Bedey Media GmbH. Online im Internet: URL: https://www.wiso-net.de/document/DIPL,ADIPL__9783836608473128 (Zugriff am: 27.05.2021).

Ballwieser, Wolfgang (2013): IFRS-Rechnungslegung: Konzept, Regeln und Wirkungen. 3. Aufl. München: Verlag Franz Vahlen (= Vahlens Handbücher der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften). Online im Internet: DOI: 10.15358/9783800645633 (Zugriff am: 27.05.2021).

Baumüller, Mag. (FH) Josef; Kreuzer, Dr. Christian (2014): Bilanzanalyse: weniger rechnen, mehr verstehen! ; Grundlagen und Elemente der Bilanzanalyse ; Jahresabschluss vs. Konzernabschluss ; UGB vs. IFRS ; von den Rohdaten zum aufbereiteten Abschluss ; die wichtigsten Kennzahlen für die Praxis ; zahlreiche Beispiele, Abbildungen und Tabellen. 89.2014, März. Wien: Linde.

BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (2018): BDO Studie: Erstmals rückläufiger Goodwill in Deutschland. Online im Internet: URL: <https://www.bdo.de/de-de/news/2018/bdo-studie-erstmals-rucklaufiger-goodwill-borsennotierter-unternehmen-in-deutschland> (Zugriff am: 28.04.2021).

Beyer, Bettina (2015): Die Bilanzierung des Goodwills nach IFRS: eine konzeptionelle Betrachtung von Ansatz, Erst- und Folgebewertung. Wiesbaden: Springer Gabler.

Böcking, Hans-Joachim (2014): „Goodwill Impairments im Spannungsfeld von Unternehmensbewertung und Rechnungslegung.“ In: Rechnungslegung, Prüfung und Unternehmensbewertung. Herausgegeben von Michael Dobler u.a. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, S. 23–40.

Bureau van Dijk (2021): bvdgerman. Public company information - Osiris. Online im Internet: URL: <https://www.bvdinfo.com/de-de/unsere-losungen/daten/international/osiris> (Zugriff am: 27.04.2021).

Busch, Julia; Zwirner, Christian (2020): „DP/2020/1 - Diskussionspapier des IASB zu Unternehmenszusammenschlüssen.“ In: IRZ, Heft 6 (2020), Juni 2020.

Cappel, Prof. Dipl.-Kfm. Wolfhard; Hartmann, Philipp MBA (2018): „Die Goodwill-Entwicklung 2008-2016 der DAX30-Unternehmen.“ In: (= KOR1260309)(2018), Heft 05, S. 230–241.

Deloitte (2005): Goodwill bilanzieren und steuern - Anwendung der neuen IFRS-Regeln in der Praxis. Online im Internet: URL: <https://www.iasplus.com/de/binary/documents/goodwill.pdf> (Zugriff am: 07.05.2021).

DER AKTIONÄR (2018): SAP: Stehen massive Abschreibungen bevor? Online im Internet: URL: <https://www.deraktionaer.de/artikel/aktien/sap-stehen-massive-abschreibungen-avor-419540.html> (Zugriff am: 24.05.2021).

Deutsche Börse AG (2019): Leitfaden zu den Aktienindizes der Deutschen Börse AG. Version 9.2.4. Online im Internet: URL: https://www.dax-indices.com/document/News/2019/June/Equity_L_9_2_4_d.pdf (Zugriff am: 27.04.2021).

Deutsche Börse AG (2021): Börse Frankfurt. Online im Internet: URL: <https://www.boerse-frankfurt.de/wissen/lexikon/dax> (Zugriff am: 26.04.2021).

Dreesen, Heinz (2013): „Beurteilung des Goodwill-Accounting nach IFRS unter quantitativen und qualitativen Aspekten.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (2013), Heft 10, S. 469–473.

Dusemond, Michael (2014): „Goodwill-Impairment-Test in Theorie und Praxis.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3. Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, S. 415–446.

E.ON SE (2016): Geschäftsbericht 2016 E.ON. Online im Internet: URL: https://www.eon.com/content/dam/eon/eon-com/investors/annual-report/EON_Geschaeftsbericht_2016.pdf (Zugriff am: 30.05.2021).

Faßhauer, Jan; Schubert, Daniel; Özcan, Harun (2020): „Neueröffnung der Diskussion ‚Goodwill: Vermögenswert oder Abschreibungspotenzial?‘ - Das Discussion Paper des IASB zur Weiterentwicklung der Goodwillbilanzierung erweitert die Perspektiven auf eine überkommene Debatte.“ In: IRZ, (2020), Heft 9, S. 397–403.

Frey, Hannes (2010): „Analyse der ausgewiesenen immateriellen Vermögenswerte der Unternehmen des HDAX.“ In: CORPORATE FINANCE biz, (2010), Heft 8, S. 512–518.

Gieralka, Dr. Adam (2018): Bilanzierung von Goodwill nach IFRS. Berlin: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (= Regulierung & Aufsicht Kompakt), S. 4. Online im Internet: URL: <https://www.gdv.de/resource/blob/42776/299b501faea887b01bdbc2e1f71111fb/goodwill-unter-ifrs---broschuere-data.pdf> (Zugriff am: 18.06.2021).

Glaum, Martin; Vogel, Silvia (2004): „Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3.“ In: Zeitschrift für Controlling und Management, (2004), Sonderheft 2, S. 43–53.

Godde, Dominika (2010): Integration Von Goodwill-Bilanzierung und Wertorientierter Unternehmenssteuerung: Empirische Analyse der Einflussfaktoren und Performance-Auswirkungen. Wiesbaden: Springer Gabler. in Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. Online im Internet: URL: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-8349-8728-0.pdf> (Zugriff am: 11.06.2021).

Gundel, Tobias; Möhlmann-Mahlau, Prof. Dr. Thomas; Sündermann, Dipl.-Kfm. Frank (2014): „Wider dem Impairment-Only-Approach oder die Goodwillblase wächst.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (2014), Heft 03, S. 130–137.

Haaker, Andreas (2008): Potential der Goodwill-Bilanzierung Nach IFRS Für eine Konvergenz Im Wertorientierten Rechnungswesen: Eine Messtheoretische Analyse. 1. Auflage.

Wiesbaden: Springer Gabler. in Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH. Online im Internet: URL: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-8349-9709-8.pdf> (Zugriff am: 26.05.2021).

Hachmeister, Dirk (2014): „Goodwill-Impairment-Test nach IFRS und HGB.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3. Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, S. 371–413.

Hachmeister, Dirk; Kunath, Oliver (2005): „Die Bilanzierung des Geschäfts- oder Firmenwerts im Übergang auf IFRS 3.“ In: KoR, (2005), Heft 2, S. 62–75.

Hirscher, Myriam Anna (2019): Goodwill-Allokation im Accounting - Implikationen für Goodwill in IFRS und Controlling vor dem Hintergrund einer Konvergenz. Berlin: Springer Gabler.

Hütten, Christoph; Mojadadr, Mana (2014): „Goodwillbilanzierung nach IFRS in der Unternehmenspraxis - das Beispiel SAP.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 447–477.

International Accounting Standards Board (2020): Business Combinations - Disclosures, Goodwill and Impairment. Online im Internet: URL: <http://kjs.mof.gov.cn/gongzuotongzhi/202005/P020200518564937396413.pdf> (Zugriff am: 04.10.2020).

Johnson, L Todd; Petrone, Kimberly R (1998): „Is goodwill an asset?“ In: Accounting Horizons, 12 (1998), 3, S. 293–303.

Kuhlewind, Andreas-Markus (2014): „Purchase Price Allocation und Umstellung der Rechnungslegung nach IFRS und HGB in der unternehmerischen Praxis.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3. Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, S. 479–528.

Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter; Eichenlaub, Raphael (2015): Die Bilanzanalyse: Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS. 11. Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag.

Lachnit, Laurenz; Müller, Stefan (2003): „Bilanzanalytische Behandlung von Geschäfts- oder Firmenwerten.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (= KOR0142252)(2003), Heft 12, S. 540–550.

Lehmann, Kai (2015): „Die Goodwill-Blase“ - Die deutschen Konzerne schreiben ihre Goodwillbestände kaum noch ab. Dies birgt Risiken. Köln: Flossbach von Storch - RESEARCH INSTITUTE, S. 14. Online im Internet: URL: https://www.flossbachvonstorch-researchinstitute.com/fileadmin/user_upload/RI/Studien/files/studie-150428-die-goodwill-blase.pdf (Zugriff am: 13.05.2021).

Lehmann, Kai (2017): Mit viel gutem Willen... Köln: Flossbach von Storch - RESEARCH INSTITUTE, S. 9. Online im Internet: URL: https://www.flossbachvonstorch-researchinstitute.com/fileadmin/user_upload/RI/Studien/files/studie-170705-mit-viel-gutem-willen.pdf (Zugriff am: 23.05.2021).

Meyer, Conrad; Kuster, Oliver (2008): „Einflussfaktoren auf das Goodwill Impairment nach IFRS.“ In: Meyer, C.; Pfaff, D. Finanz- und Rechnungswesen - Jahrbuch 2008. Zürich, S. 111–132.

Müller, Stefan; Reinke, Jens (2021): „Auswirkungen der Covid-19-Pandemie auf die Wertehaltigkeit von Geschäfts- und Firmenwerten.“ In: IRZ, Heft 4 (2021), April 2021, S. 183–190.

Müller, Stefan; Saile, Patrick (2018): Internationale Rechnungslegung (IFRS). Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden (= Studienwissen kompakt). Online im Internet: DOI: 10.1007/978-3-658-17361-6 (Zugriff am: 26.03.2021).

Petersen, Karl (2015): IFRS-Praxishandbuch: ein Leitfaden für die Rechnungslegung mit Fallbeispielen. 10., aktualisierte Auflage. München: Vahlen. Online im Internet: URL: <https://www.beck-elibrary.de/10.15358/9783800649334-524/iii-konsolidierungsmassnahmen?page=1> (Zugriff am: 05.06.2021).

Probst, Hans-Jürgen (2008): Bilanzen lesen leicht gemacht: Zahlen richtig analysieren und interpretieren. für Fachhochschule Vorarlberg im Campusnetz;3. Auflage; München: Redline Wirtschaft. Online im Internet: URL: https://www.wiso-net.de/document/REDL__9783636014856253 (Zugriff am: 30.05.2021).

Protzek, Heribert (2003): „Der Impairment Only-Ansatz - Wider der Vernunft.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (= KOR0142150)(2003), Heft 11, S. 495–502.

Rauschenberg, Fabian (2018): Transparente Goodwill Berichterstattung als Instrument der Corporate Governance. Herausgegeben von Hans-Joachim Böcking; Michael Hommel; Jens Wüstemann. Springer Gabler.

Rogler, Prof. Dr. Silvia; Straub, Sandro Veit; Tettenborn, Martin (2012): „Bedeutung des Goodwill in der Bilanzierungspraxis deutscher kapitalmarktorientierter Unternehmen.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, KOR0482881 (2012), Heft 07, S. 343–351.

SAP (2011): Geschäftsbericht 2010. SAP. Online im Internet: URL: https://www.sap.com/investors/de/reports.html?tab=1&sort=latest_desc&pdf-asset=c27588e7-537c-0010-82c7-eda71af511fa&page=106 (Zugriff am: 24.05.2021).

SAP (2013): Geschäftsbericht 2012. SAP. Online im Internet: URL: https://www.sap.com/investors/de/reports.html?tab=1&sort=latest_desc&pdf-asset=a450ade7-537c-0010-82c7-eda71af511fa&page=190 (Zugriff am: 24.05.2021).

SAP (2020a): SAP. Fünfjahresübersicht | SAP Integrierter Bericht 2019. Online im Internet: URL: <https://www.sap.com/integrated-reports/2019/de/five-year-summary.html> (Zugriff am: 27.05.2021).

SAP (2020b): Geschäftsbericht 2019. SAP. Online im Internet: URL: https://www.sap.com/investors/de/reports.html?tab=1&sort=latest_desc&pdf-asset=9235bd57-877d-0010-87a3-c30de2ffd8ff&page=16 (Zugriff am: 24.05.2021).

SIX Group Services AG (2021): SIX. SMI Index. Online im Internet: URL: <https://www.six-group.com/de/products-services/the-swiss-stock-exchange/market-data/indices/equity-indices/smi.html> (Zugriff am: 26.04.2021).

Sommer, Ulf (2020): „Goodwill: Die 317-Milliarden-Euro-Blase: Hoffnungswerte belasten Bilanzen der Dax-Konzerne.“ In: Handelsblatt GmbH, 2020. Online im Internet: URL: <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/goodwill-die-317-milliarden-euro-blase-hoffnungswerte-belasten-bilanzen-der-dax-konzerne/25833806.html> (Zugriff am: 24.05.2021).

Sommer, Ulf (2021): „Goodwill: Das 314-Milliarden-Risiko der Dax-Konzerne.“ In: Handelsblatt GmbH, 2021. Online im Internet: URL: https://www.handelsblatt.com/unternehmen/management/goodwill-das-314-milliarden-risiko-der-dax-konzerne/27124576.html?utm_campaign=hb-morningbriefing&utm_source=red&utm_medium=nl&utm_content=24062021 (Zugriff am: 24.06.2021).

Statista (2021): Statista. M&A Deals in der DACH-Region - Volumen bis 2020. Online im Internet: URL: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/972507/umfrage/volumen-der-munda-deals-in-der-dach-region/> (Zugriff am: 30.06.2021).

Tebben, Tobias (2011): Vergütungsanreize und opportunistische Bilanzpolitik: Eine empirische Analyse der Rolle von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer. für Fachhochschule Vorarlberg im Campusnetz; 1. Aufl.; Wiesbaden: Gabler. Online im Internet: URL: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-8349-6607-0.pdf> (Zugriff am: 26.05.2021).

Vollmuth, J. Hilmar; Zwettler, Robert (2016): Kennzahlen. für Fachhochschule Vorarlberg im Campusnetz; 3. Auflage; Freiburg: Haufe-Lexware GmbH & Co. KG. Online im Internet: URL: https://www.wiso-net.de/document/HAUF,AHAU,VHAU__9783648081662252 (Zugriff am: 25.05.2021).

Wiener Börse AG (2021): Wiener Börse AG. Indizes im Überblick : Wiener Börse. Online im Internet: URL: <https://www.wienerbourse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/indizes-im-ueberblick/> (Zugriff am: 26.04.2021).

Wöhrmann, Arnt (2009): Intangible Impairment: Qualitativer Impairment-Test für immaterielle Vermögenswerte. für Fachhochschule Vorarlberg im Campusnetz; 1. Aufl.; Wiesbaden: Gabler. Online im Internet: URL: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-3-8349-8448-7.pdf> (Zugriff am: 07.05.2021).

Wulf, Prof. Dr. Inge; Hartmann, Dipl.-Ing. Haucke-Frederik (2013): „Goodwill-Bilanzierung der DAX30-Unternehmen im Kontext der Finanzkrise.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (= KOR0633438)(2013), Heft 12, S. 590–598.

Wulf, Prof. Dr. Inge; Udun, M.Sc. Özcan (2018): „Bedeutung immaterieller Vermögenswerte in IFRS-Abschlüssen und Konsequenzen für die Weiterentwicklung der Rechnungslegung.“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (= KOR1260306)(2018), Heft 04, S. 173–184.

Zelger, Hansjörg (2014): „Purchase Price Allocation nach IFRS und HGB.“ In: Unternehmenskauf nach IFRS und HGB: Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test. Herausgegeben von Wolfgang Ballwieser; Sven Beyer; Hansjörg Zelger. 3., überarbeitete Auflage. Stuttgart: Schäffer-Poeschel, S. 139–186.

Zimmermann, Prof. Dr. Dr. h.c. Jochen; Luthardt, Dr. Ulf; Hölzer, M.Sc. Moritz (2021): „Der IASB in der Falle des Impairment-only Approach?“ In: Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, (2021), Heft 03, S. 101–106.

Anhang

Anhang 1: Stichprobenumfang der Unternehmen mit Goodwill, Impairment, EBT und Eigenkapital pro Jahr

Unternehmen	Ticker symbol	Aktien-index	Goodwill th EUR	Impairment th EUR	EBT th EUR	Eigenkapital th EUR
2019						
Median			1.493.800	-	1.391.516	10.859.000
Min			4.481	-	588.600	206.310
Max			39.126.000	2.293.500	15.274.773	62.841.000
Average			7.158.977	128.643	2.856.435	16.788.568
Sum			343.630.902	6.174.845	137.108.874	805.851.287
BAYER AG	BAYN	DAX	39.126.000	208.000	4.867.000	47.517.000
SIEMENS AG	SIE	DAX	30.160.000	1.000	7.518.000	50.984.000
SAP SE	SAP	DAX	29.162.000	-	4.596.000	30.822.000
FRESENIUS SE & CO. KGAA	FRE	DAX	27.737.000	-	3.912.000	26.580.000
NESTLE S.A.	NESN	SMI	26.566.741	717.708	14.768.188	48.600.880
NOVARTIS AG	NOVN	SMI	23.610.471	-	8.009.615	49.449.001
E.ON SE	EOAN	DAX	17.512.000	-	1.862.000	13.085.000
MERCK KGAA	MRK	DAX	17.141.000	-	1.735.000	17.914.000
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	FME	DAX	14.017.255	-	1.840.114	13.227.237
HENKEL AG & CO.	HEN3	DAX	12.922.000	9.000	2.811.000	18.611.000
DEUTSCHE TELEKOM AG	DTE	DAX	12.436.000	-	7.260.000	46.231.000
LAFARGEHOLCIM LTD	LHN	SMI	11.987.947	-	3.051.461	28.959.917
HEIDELBERGCEMENT AG	HEI	DAX	11.782.600	-	1.633.000	18.504.400
ROCHE HOLDING AG	ROG	SMI	11.451.942	717.708	15.274.773	32.975.820
DEUTSCHE POST AG	DPW	DAX	11.336.000	4.000	3.474.000	14.392.000
BASF SE	BAS	DAX	8.105.000	-	9.652.000	42.350.000
CONTINENTAL AG	CON	DAX	5.113.500	2.293.500	- 588.600	15.875.700
SWISSCOM AG	SCMN	SMI	4.746.819	-	1.585.031	8.159.601
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CFR	SMI	3.465.000	1.000	1.198.000	17.259.000
LONZA GROUP AG	LONN	SMI	3.356.699	-	775.047	6.035.806
GIVAUDAN SA	GIVN	SMI	2.892.406	-	742.868	3.364.054
SIKA AG	SIKA	SMI	2.886.614	-	888.684	2.906.381
RWE AG	RWE	DAX	2.386.000	-	9.700.000	17.448.000
VOESTALPINE AG	VOE	ATX	1.494.900	56.500	- 230.300	5.614.900

VONOVIA SE	VNA	DAX	1.492.700	2.103.500	3.138.900	21.069.700
ADIDAS AG	ADS	DAX	1.257.000	-	2.558.000	7.058.000
DAIMLER AG	DAI	DAX	1.217.000	-	3.830.000	62.841.000
SGS S.A.	SGSN	SMI	1.177.741	19.348	935.021	1.466.430
GEBERIT AG	GEBN	SMI	1.154.112	-	682.924	1.745.925
INFINEON TECHNOLOGIES AG	IFX	DAX	909.000	-	1.083.000	8.633.000
ANDRITZ AG	ANDR	ATX	776.915	29.123	180.916	1.219.559
DELIVERY HERO SE	DHER	DAX	766.500	1.900	260.100	1.869.500
OMV AKTIENGESELLSCHAFT	OMV	ATX	622.000	-	3.453.000	16.863.000
VERBUND AG	VER	ATX	587.645	-	812.516	6.568.010
WIENERBERGER AG	WIE	ATX	509.104	-	315.270	2.076.829
MTU AERO ENGINES AG	MTX	DAX	391.900	-	666.600	2.421.200
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	BMW	DAX	380.000	-	7.118.000	59.907.000
COVESTRO AG	1COV	DAX	264.000	1.000	761.000	5.254.000
MAYR-MELNHOF KARTON AG	MMK	ATX	236.850	-	251.129	1.508.309
DEUTSCHE WOHNEN SE	DWNI	DAX	148.100	2.000	2.104.500	13.107.300
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	SBO	ATX	140.435	-	47.889	370.086
OESTERREICHISCHE POST AG	POST	ATX	61.100	800	211.300	700.700
EVN AG	EVN	ATX	55.800	-	373.500	4.552.100
PARTNERS GROUP HOLDING AG	PGHN	SMI	29.788	-	953.593	2.103.660
IMMOFINANZ AG	IIA	ATX	24.184	323	350.051	2.937.145
DO & CO AG	DOC	ATX	14.770	7.790	-	206.310
LENZING AG	LNZ	ATX	13.883	-	163.845	1.537.860
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	CAI	ATX	4.481	646	539.329	2.967.968

Unternehmen	Ticker symbol	Aktien-index	Goodwill th EUR	Impairment th EUR	EBT th EUR	Eigenkapital th EUR
2018						
<i>Median</i>			1.396.650	-	1.758.300	7.898.969
<i>Min</i>			5.187	-	36.800	257.530
<i>Max</i>			38.146.000	2.000.177	12.548.315	68.726.603
<i>Average</i>			6.619.104	115.498	2.967.048	16.309.889
<i>Sum</i>			317.716.974	5.543.907	142.418.300	782.874.692
BAYER AG	BAYN	DAX	38.146.000	1.547.000	2.326.000	46.148.000
NOVARTIS AG	NOVN	SMI	30.824.439	-	12.082.963	68.726.603
SIEMENS AG	SIE	DAX	28.344.000	4.000	8.050.000	48.047.000
NESTLE S.A.	NESN	SMI	28.117.521	525.335	12.334.564	51.799.494
FRESENIUS SE & CO. KGAA	FRE	DAX	25.713.000	-	4.664.000	25.008.000
SAP SE	SAP	DAX	23.725.000	-	5.600.000	28.878.000
MERCK KGAA	MRK	DAX	13.764.000	-	1.461.000	17.233.000
LAFARGEHOLCIM LTD	LHN	SMI	12.456.961	23.960	2.106.464	26.654.970
HENKEL AG & CO.	HEN3	DAX	12.306.000	-	3.051.000	16.999.000
DEUTSCHE TELEKOM AG	DTE	DAX	12.267.000	639.000	5.153.000	43.437.000
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	FME	DAX	12.209.606	-	2.736.736	12.901.958
HEIDELBERGCEMENT AG	HEI	DAX	11.450.200	-	1.764.600	16.821.600
DEUTSCHE POST AG	DPW	DAX	11.199.000	-	2.586.000	13.873.000
BASF SE	BAS	DAX	9.211.000	-	7.002.000	36.109.000
ROCHE HOLDING AG	ROG	SMI	7.936.268	2.000.177	12.548.315	26.932.579
CONTINENTAL AG	CON	DAX	7.233.400	-	3.849.900	18.333.300
SWISSCOM AG	SCMN	SMI	4.580.117	-	1.699.362	7.279.938
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CFR	SMI	3.354.000	-	3.168.000	17.039.000
LONZA GROUP AG	LONN	SMI	3.324.221	75.428	628.835	5.578.803
VONOVIA SE	VNA	DAX	2.842.400	681.200	3.874.300	19.664.100
GIVAUDAN SA	GIVN	SMI	2.624.432	-	684.712	3.302.048
E.ON SE	EOAN	DAX	2.054.000	-	3.726.000	8.518.000
RWE AG	RWE	DAX	1.718.000	-	1.752.000	14.257.000
VOESTALPINE AG	VOE	ATX	1.548.300	-	645.700	6.709.800
ADIDAS AG	ADS	DAX	1.245.000	-	2.378.000	6.363.000
GEBERIT AG	GEBN	SMI	1.152.480	-	609.500	1.548.051
SGS S.A.	SGSN	SMI	1.085.605	-	805.334	1.545.923
SIKA AG	SIKA	SMI	1.084.984	-	791.942	1.485.966
DAIMLER AG	DAI	DAX	1.082.000	-	10.595.000	66.053.000

ANDRITZ AG	ANDR	ATX	784.590	15.884	304.234	1.330.796
INFINEON TECHNOLOGIES AG	IFX	DAX	764.000	-	1.411.000	6.446.000
VERBUND AG	VER	ATX	587.650	-	602.995	5.941.023
DELIVERY HERO SE	DHER	DAX	570.400	4.300	36.800	1.615.000
WIENERBERGER AG	WIE	ATX	488.488	-	195.345	1.939.080
OMV AKTIENGESELLSCHAFT	OMV	ATX	420.000	-	3.298.000	15.342.000
MTU AERO ENGINES AG	MTX	DAX	391.800	-	607.300	2.144.200
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	BMW	DAX	380.000	-	9.815.000	58.088.000
COVESTRO AG	1COV	DAX	256.000	-	2.476.000	5.375.000
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	SBO	ATX	137.763	23.853	32.038	344.814
MAYR-MELNHOF KARTON AG	MMK	ATX	106.464	-	217.912	1.384.759
OESTERREICHISCHE POST AG	POST	ATX	58.700	2.200	197.800	699.200
EVN AG	EVN	ATX	55.800	-	355.700	4.092.700
PARTNERS GROUP HOLDING AG	PGHN	SMI	28.914	-	787.152	1.745.394
IMMOFINANZ AG	IIA	ATX	24.507	-	208.627	2.800.341
DO & CO AG	DOC	ATX	22.670	-	48.640	257.530
DEUTSCHE WOHNEN SE	DWNI	DAX	21.500	700	2.626.800	11.908.100
LENZING AG	LNZ	ATX	13.607	-	199.130	1.533.925
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	CAI	ATX	5.187	870	396.200	2.639.697

Unternehmen	Ticker symbol	Aktien-index	Goodwill th EUR	Impairment th EUR	EBT th EUR	Eigenkapital th EUR
2017						
Median			1.185.916	-	1.664.338	6.631.150
Min			6.057	-	1.009.681	248.390
Max			27.906.000	2.591.865	13.967.000	65.159.000
Average			6.029.061	171.041	2.902.035	15.068.284
Sum			289.394.932	8.209.989	139.297.674	723.277.608
SIEMENS AG	SIE	DAX	27.906.000	-	8.306.000	44.527.000
NOVARTIS AG	NOVN	SMI	26.473.786	-	7.503.546	61.891.959
NESTLE S.A.	NESN	SMI	25.430.955	2.591.865	8.792.172	53.201.872
FRESENIUS SE & CO. KGAA	FRE	DAX	25.285.000	-	3.938.000	21.720.000
SAP SE	SAP	DAX	21.274.000	-	5.026.000	25.540.000
BAYER AG	BAYN	DAX	14.751.000	-	10.083.000	36.861.000
MERCK KGAA	MRK	DAX	13.582.000	-	2.129.000	14.067.000
LAFARGEHOLCIM LTD	LHN	SMI	12.455.577	1.556.144	1.009.681	26.481.672
DEUTSCHE TELEKOM AG	DTE	DAX	12.250.000	2.071.000	4.994.000	42.470.000
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	FME	DAX	12.103.921	-	2.008.549	10.828.186
HENKEL AG & CO.	HEN3	DAX	11.821.000	18.000	2.988.000	15.647.000
RWE AG	RWE	DAX	11.197.000	479.000	3.056.000	11.991.000
DEUTSCHE POST AG	DPW	DAX	11.169.000	-	3.330.000	12.903.000
HEIDELBERGCEMENT AG	HEI	DAX	11.106.600	-	1.715.400	16.052.400
BASF SE	BAS	DAX	9.353.000	-	7.800.000	34.756.000
ROCHE HOLDING AG	ROG	SMI	8.615.200	904.119	10.471.268	24.799.157
CONTINENTAL AG	CON	DAX	7.010.100	23.000	4.275.800	16.290.300
SWISSCOM AG	SCMN	SMI	4.433.703	19.655	1.675.676	6.535.993
LONZA GROUP AG	LONN	SMI	3.421.458	-	477.910	5.284.365
E.ON SE	EOAN	DAX	3.337.000	6.000	4.620.000	6.708.000
VONOVIA SE	VNA	DAX	2.613.500	337.300	4.007.400	16.691.200
GIVAUDAN SA	GIVN	SMI	1.634.639	-	679.675	3.024.767
VOESTALPINE AG	VOE	ATX	1.545.900	-	1.042.500	6.554.300
ADIDAS AG	ADS	DAX	1.221.000	-	2.022.000	6.017.000
GEBERIT AG	GEBN	SMI	1.150.831	-	523.478	1.570.690
DAIMLER AG	DAI	DAX	1.115.000	-	13.967.000	65.159.000
SGS S.A.	SGSN	SMI	1.058.412	25.637	727.551	1.714.149
SIKA AG	SIKA	SMI	760.295	-	737.041	2.916.275
INFINEON TECHNOLOGIES AG	IFX	DAX	759.000	-	933.000	5.636.000

DELIVERY HERO SE	DMER	DAX	713.500	4.000	-	346.000	1.720.800
VERBUND AG	VER	ATX	587.687	153.800		378.537	5.690.827
ANDRITZ AG	ANDR	ATX	547.637	6.428		400.603	1.325.410
WIENERBERGER AG	WIE	ATX	484.679	6.339		144.878	1.911.239
OMV AKTIENGESELLSCHAFT	OMV	ATX	416.000	-		1.487.000	14.334.000
MTU AERO ENGINES AG	MTX	DAX	391.600	-		515.300	1.989.800
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	BMW	DAX	380.000	-		10.675.000	54.107.000
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CFR	SMI	297.000	-		1.653.000	14.638.000
COVESTRO AG	1COV	DAX	253.000	-		2.658.000	5.365.000
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	SBO	ATX	156.293	-	-	69.794	322.011
MAYR-MELNHOF KARTON AG	MMK	ATX	107.677	-		205.471	1.318.590
OESTERREICHISCHE POST AG	POST	ATX	62.100	4.300		220.600	698.900
EVN AG	EVN	ATX	55.800	-		325.400	3.150.100
PARTNERS GROUP HOLDING AG	PGHN	SMI	28.431	-		724.269	1.672.063
IMMOFINANZ AG	IIA	ATX	24.848	867		200.406	2.808.043
DO & CO AG	DOC	ATX	22.670	1.640		46.170	248.390
LENZING AG	LNZ	ATX	13.676	-		357.403	1.507.879
DEUTSCHE WOHNEN SE	DWNI	DAX	11.400	-		2.598.200	10.211.000
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	CAI	ATX	6.057	896		302.945	2.419.270

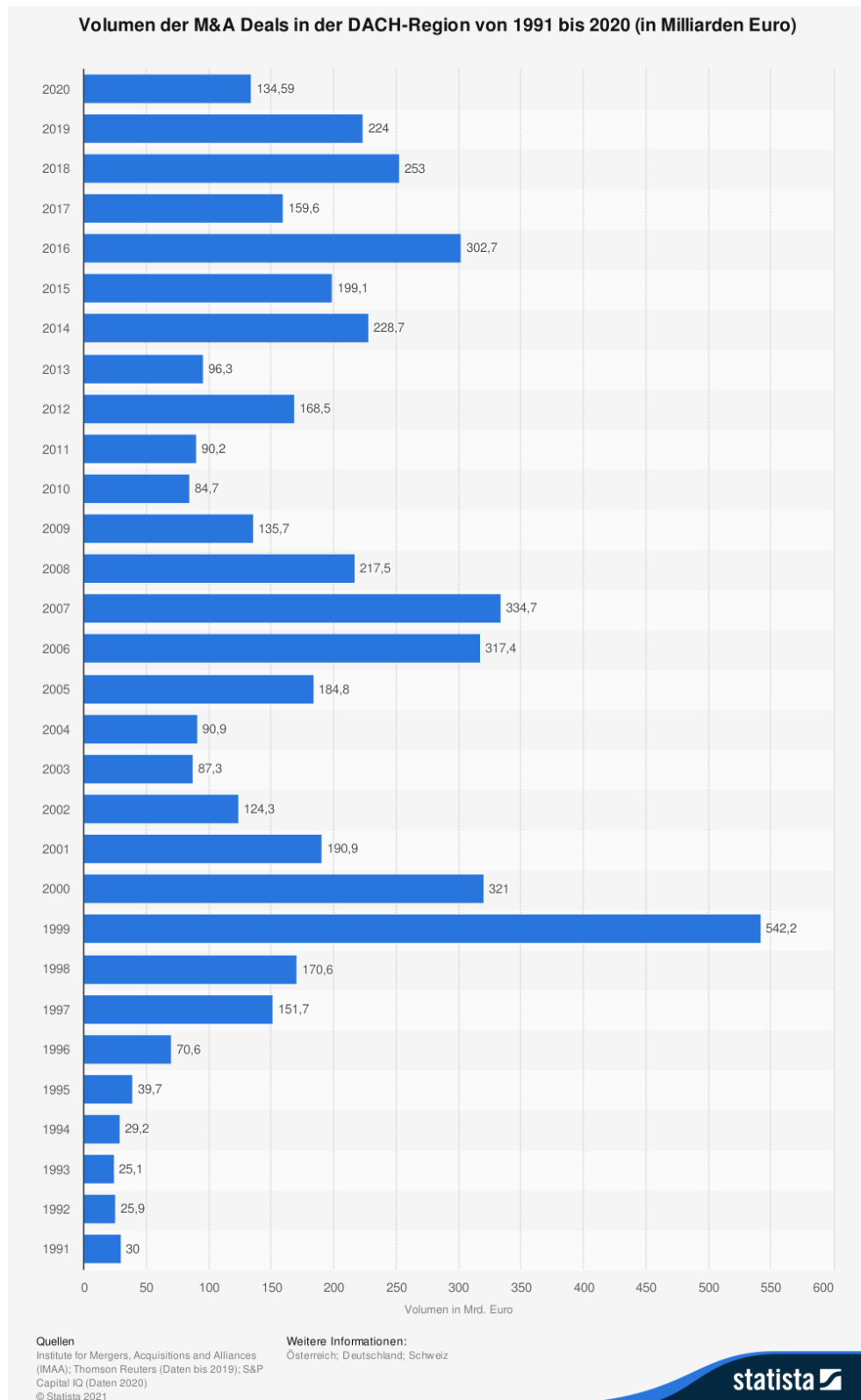
Unternehmen	Ticker symbol	Aktien-index	Goodwill th EUR	Impairment th EUR	EBT th EUR	Eigenkapital th EUR
2016						
<i>Median</i>			1.194.860	-	933.525	6.272.417
<i>Min</i>			7.153	-	5.807.000	255.840
<i>Max</i>			30.819.864	537.300	12.574.000	71.047.369
<i>Average</i>			6.360.599	34.859	2.420.190	14.373.371
<i>Sum</i>			305.308.733	1.673.222	116.169.101	689.921.785
NESTLE S.A.	NESN	SMI	30.819.864	408.790	12.414.970	61.608.914
NOVARTIS AG	NOVN	SMI	29.390.013	-	7.415.808	71.047.369
SIEMENS AG	SIE	DAX	24.159.000	1.000	7.404.000	34.816.000
SAP SE	SAP	DAX	23.311.000	-	4.862.000	26.397.000
FRESENIUS SE & CO. KGAA	FRE	DAX	22.901.000	-	3.720.000	20.849.000
BAYER AG	BAYN	DAX	16.312.000	-	6.204.000	31.897.000
LAFARGEHOLCIM LTD	LHN	SMI	15.170.428	37.247	2.691.031	32.444.567
MERCK KGAA	MRK	DAX	15.064.000	-	2.154.000	14.050.000
DEUTSCHE TELEKOM AG	DTE	DAX	14.310.000	471.000	4.547.000	38.845.000
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	FME	DAX	12.955.574	-	2.042.533	11.051.132
HEIDELBERGCEMENT AG	HEI	DAX	11.939.200	41.000	1.148.400	17.791.600
RWE AG	RWE	DAX	11.663.000	-	5.807.000	7.990.000
DEUTSCHE POST AG	DPW	DAX	11.658.000	-	3.132.000	11.350.000
HENKEL AG & CO.	HEN3	DAX	11.626.000	-	2.742.000	15.183.000
ROCHE HOLDING AG	ROG	SMI	10.534.423	88.463	12.145.120	24.652.530
BASF SE	BAS	DAX	10.073.000	-	5.395.000	32.568.000
CONTINENTAL AG	CON	DAX	6.857.300	-	3.978.800	14.734.800
SWISSCOM AG	SCMN	SMI	4.814.349	-	1.858.137	6.089.834
E.ON SE	EOAN	DAX	3.463.000	-	1.725.000	1.287.000
VONOVIA SE	VNA	DAX	2.718.900	-	3.859.800	13.888.400
GIVAUDAN SA	GIVN	SMI	1.672.323	-	732.050	3.074.797
VOESTALPINE AG	VOE	ATX	1.549.500	-	699.900	6.060.300
ADIDAS AG	ADS	DAX	1.412.000	-	1.444.000	6.455.000
LONZA GROUP AG	LONN	SMI	1.201.720	28.867	348.284	2.198.951
DAIMLER AG	DAI	DAX	1.188.000	-	12.574.000	59.133.000
GEBERIT AG	GEBN	SMI	1.171.934	-	589.001	1.526.847
SGS S.A.	SGSN	SMI	1.115.816	931	719.911	1.730.215
INFINEON TECHNOLOGIES AG	IFX	DAX	799.000	-	705.000	5.023.000
VERBUND AG	VER	ATX	741.476	-	556.776	5.529.501

DELIVERY HERO SE	DERH	DAX	702.215	9.633	-	202.307	892.208
SIKA AG	SIKA	SMI	633.727	-	-	705.719	2.752.377
ANDRITZ AG	ANDR	ATX	563.427	14.379	-	398.444	1.344.231
WIENERBERGER AG	WIE	ATX	497.477	6.892	-	158.549	1.848.956
OMV AKTIENGESELLSCHAFT	OMV	ATX	492.000	-	-	230.000	13.925.000
MTU AERO ENGINES AG	MTX	DAX	392.200	-	-	415.600	1.500.500
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	BMW	DAX	364.000	-	-	9.665.000	47.363.000
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CFR	SMI	298.000	-	-	1.570.000	15.529.000
COVESTRO AG	1COV	DAX	264.000	-	-	1.135.000	4.216.000
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	SBO	ATX	174.716	3.316	-	45.053	425.733
MAYR-MELNHOF KARTON AG	MMK	ATX	109.937	-	-	209.187	1.259.162
OESTERREICHISCHE POST AG	POST	ATX	56.300	2.000	-	201.500	670.000
EVN AG	EVN	ATX	55.800	-	-	198.800	2.770.700
PARTNERS GROUP HOLDING AG	PGHN	SMI	31.026	-	-	585.120	1.438.677
IMMOFINANZ AG	IIA	ATX	25.713	20.775	-	219.241	2.650.616
DO & CO AG	DOC	ATX	24.460	-	-	49.860	255.840
LENZING AG	LNZ	ATX	13.362	-	-	294.614	1.368.535
DEUTSCHE WOHNEN SE	DWNI	DAX	11.400	537.300	-	2.489.183	8.233.952
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	CAI	ATX	7.153	1.629	-	237.605	2.204.541

Unternehmen	Ticker symbol	Aktien-index	Goodwill th EUR	Impairment th EUR	EBT th EUR	Eigenkapital th EUR
2015						
<i>Median</i>			1.118.324	-	687.437	6.224.827
<i>Min</i>			10.399	-	1.909.000	254.380
<i>Max</i>			30.341.658	4.786.000	12.744.000	70.838.619
<i>Average</i>			6.166.339	133.934	2.198.975	13.870.452
<i>Sum</i>			295.984.275	6.428.848	105.550.786	665.781.712
NESTLE S.A.	NESN	SMI	30.341.658	311.952	11.824.840	59.240.857
NOVARTIS AG	NOVN	SMI	28.634.152	-	7.471.296	70.838.619
SIEMENS AG	SIE	DAX	23.166.000	3.000	7.218.000	35.056.000
SAP SE	SAP	DAX	22.689.000	-	3.991.000	23.295.000
FRESENIUS SE & CO. KGAA	FRE	DAX	21.646.000	-	3.321.000	18.453.000
BAYER AG	BAYN	DAX	16.096.000	-	5.322.000	25.445.000
LAFARGEHOLCIM LTD	LHN	SMI	15.266.191	887.863	- 633.275	33.072.889
DEUTSCHE TELEKOM AG	DTE	DAX	14.773.000	43.000	4.778.000	38.150.000
MERCK KGAA	MRK	DAX	14.370.100	-	1.486.500	12.855.300
RWE AG	RWE	DAX	11.979.000	-	- 637.000	8.894.000
FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO. KGAA	FME	DAX	11.970.929	-	1.777.599	9.640.857
DEUTSCHE POST AG	DPW	DAX	11.545.000	-	2.057.000	11.295.000
ROCHE HOLDING AG	ROG	SMI	10.260.169	-	11.098.055	21.572.093
HEIDELBERGCEMENT AG	HEI	DAX	10.180.700	25.700	1.312.600	15.976.400
HENKEL AG & CO.	HEN3	DAX	8.850.000	-	2.603.000	13.811.000
BASF SE	BAS	DAX	8.363.000	137.000	5.548.000	31.545.000
CONTINENTAL AG	CON	DAX	6.640.600	-	3.870.000	13.213.900
E.ON SE	EOAN	DAX	6.441.000	4.786.000	- 1.492.000	19.077.000
SWISSCOM AG	SCMN	SMI	4.778.265	-	1.632.258	4.853.258
VONOVIA SE	VNA	DAX	2.714.700	-	1.734.500	11.866.900
GIVAUDAN SA	GIVN	SMI	1.580.410	-	653.644	3.161.747
VOESTALPINE AG	VOE	ATX	1.544.400	-	751.300	5.651.600
ADIDAS AG	ADS	DAX	1.392.000	34.000	986.000	5.648.000
GEBERIT AG	GEBN	SMI	1.198.779	-	439.589	1.372.281
LONZA GROUP AG	LONN	SMI	1.037.868	-	315.712	1.976.670
SGS S.A.	SGSN	SMI	1.007.315	-	721.230	1.834.091
INFINEON TECHNOLOGIES AG	IFX	DAX	803.000	-	520.000	4.665.000
VERBUND AG	VER	ATX	741.429	-	303.826	5.433.316
DAIMLER AG	DAI	DAX	727.000	4.000	12.744.000	54.624.000

OMV AKTIENGESELLSCHAFT	OMV	ATX	669.000	67.000	-	1.909.000	14.298.000
SIKA AG	SIKA	SMI	612.629	-	-	575.780	2.362.839
DEUTSCHE WOHNEN SE	DWNI	DAX	537.300	-	-	1.787.156	6.798.053
ANDRITZ AG	ANDR	ATX	528.515	15.273	-	376.360	1.215.576
DELIVERY HERO SE	DHER	DAX	519.559	2.089	-	254.760	765.492
WIENERBERGER AG	WIE	ATX	507.595	-	-	107.020	2.054.219
MTU AERO ENGINES AG	MTX	DAX	392.100	-	-	320.800	1.300.600
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	BMW	DAX	364.000	-	-	9.224.000	42.764.000
COMPAGNIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CFR	SMI	291.000	16.000	-	2.058.000	15.047.000
COVESTRO AG	1COV	DAX	261.000	-	-	505.000	3.612.000
IMMOFINANZ AG	IIA	ATX	176.507	16.799	-	349.174	3.504.080
MAYR-MELNHOF KARTON AG	MMK	ATX	109.291	-	-	190.620	1.144.155
SCHOELLER-BLECKMANN OILFIELD EQUIPMENT AG	SBO	ATX	81.718	21.880	-	20.032	450.360
OESTERREICHISCHE POST AG	POST	ATX	58.200	55.800	-	91.000	641.700
EVN AG	EVN	ATX	56.300	500	-	208.000	2.590.100
PARTNERS GROUP HOLDING AG	PGHN	SMI	32.947	-	-	405.401	1.133.237
DO & CO AG	DOC	ATX	24.910	90	-	50.830	254.380
LENZING AG	LNZ	ATX	13.640	-	-	149.098	1.206.694
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	CAI	ATX	10.399	902	-	316.013	2.120.450

Anhang 2:



Darstellung 37: Volumen der M&A Deals der DACH-Regionen von 1991 bis 2020 (in Mrd. EUR)

Quelle: Statista 2021.

Eidesstattliche Erklärung

Ich erkläre hiermit an Eides statt, dass ich vorliegende Masterarbeit selbstständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe. Die aus fremden Quellen direkt oder indirekt übernommenen Stellen sind als solche kenntlich gemacht. Die Arbeit wurde bisher weder in gleicher noch in ähnlicher Form einer anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch noch nicht veröffentlicht.

Dornbirn, am 06.07.2021

Leonie Schneider