

wahrscheinlich der beizulegende Zeitwert der Zahlungsverpflichtung angesetzt werden. Hinsichtlich der **Folgebewertung** tendieren IASB und FASB zur Effektivzinsmethode mit zusätzlicher Bewertungsoption zum beizulegenden Zeitwert. Auch diese Option zeigt die deutliche *fair value*-Ausrichtung beider Standardsetter.

Die Leasingbilanzierung wird damit künftig nicht nur durch die **Bilanzwirksamkeit aller Leasingverträge** geprägt sein (*on-*

balance sheet approach). Sie wird insb. auch mit einer relativ **konsequenten Ausrichtung auf den beizulegenden Zeitwert** einhergehen und damit einen weiteren Schritt in Richtung *full fair value* markieren. Fraglich ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt allerdings, ob sich diese Ausrichtung später bei komplexeren Leasingverträgen und gerade auch im *mark-to-model*-Bereich bewähren wird⁵³.

53 Vgl. hierzu statt vieler *Wagenhofer*, ZfbF 2008 S. 185 ff.

Das Wahlrecht zur Anwendung der *full goodwill method* nach IFRS 3 (2008)

von Dr. Andreas Haaker, Berlin*

Nach der strittigen Umsetzung des impairment only approach (IFRS 3.55 (2004)) leitete der IASB im Juni 2005 mit der Veröffentlichung des ED IFRS 3 (2005) einen weiteren tiefgreifenden Reformschritt im Bereich der goodwill-Bilanzierung ein. Der ursprüngliche Änderungsentwurf sah eine pflichtmäßige Anwendung der sog. full goodwill method und somit eine zwingende Aktivierung eines nicht „bezahlten“ Minderheiten-goodwill vor. Hierbei war zunächst zur goodwill-Bestimmung eine Bewertung des erworbenen Tochterunternehmens als Ganzes vorgesehen. Von dieser konsequenten Umsetzung der einheitstheoretischen fair value-Orientierung wurde zugunsten eines Wahlrechts zur full goodwill-Bilanzierung abgesehen.

I. Einleitung

Aufgrund der Vielzahl kritischer Stellungnahmen gegen die Einführung der *full goodwill method* unterbreitete der IASB im Juni 2007 einen („faulen“) Kompromissvorschlag in Form eines überarbeiteten Standardentwurfs: Eine Anwendung der *full goodwill method* sollte lediglich als **Wahlrecht** neben eine beteiligungsproportionale goodwill-Bilanzierung treten. Dieses Wahlrecht findet sich in der im Januar 2008 veröffentlichten endgültigen Standardfassung wieder (IFRS 3.32 (2008) i. V. mit 3.19) und ist spätestens für die zum 1.7.2009 beginnenden Geschäftsjahre bilanzpolitisch nutzbar (IFRS 3.64 (2008))¹. Für ab diesem Zeitpunkt getätigte Unternehmenserwerbe steht es den Bilanzierenden frei, ob ein **Minderheitenanteil** am goodwill ausgewiesen wird oder nicht.

Die möglichen Auswirkungen der Neuregelungen auf das Bilanzbild dürfen keinesfalls unterschätzt werden. Bilanzierende, Finanzanalysten und Controller müssen sich daher rechtzeitig mit den Neuregelungen – insbesondere im Hinblick auf die möglichen **Konsequenzen einer Wahlrechtsausübung** – vertraut machen.

II. Einführung des Wahlrechts zur Anwendung der *full goodwill method*

Die gem. ED IFRS 3 (2005) vorgeschlagene pflichtmäßige Anwendung der *full goodwill method* wurde insbesondere aufgrund der **Aktivierung** des Minderheiten-goodwill kritisiert, da hierdurch „der sichere Boden der Pagatorik verlassen“² und die Anschaffungskosten keine absolute Obergrenze mehr darstellen würden. Dabei kommt es zu einer **Durchbrechung** des Kongruenzprinzips, so dass es sich um eine „unsichere“ und aufwendige Methode der Erstkonsolidierung handelt, bei der die Grenzen zwischen derivativ erworbenem und originärem goodwill weiter verschwimmen³.

Die genannten Kritikpunkte lassen sich jedoch gleichermaßen gegen die zurzeit geltenden Regelungen vorbringen: Eine Verletzung des pagatorischen Anschaffungskostenprinzips ist streng genommen bereits bei der **Neubewertungsmethode** in Bezug auf den Minderheitenanteil am Nettovermögen zu beklagen⁴. Das Kongruenzprinzip wird folglich ebenfalls bei der Neubewertungsmethode verletzt. Auch ein originärer goodwill findet trotz des expliziten Aktivierungsverbots (IAS 38.48) aufgrund der Konzeption des *goodwill impairment test* Eingang in die Bilanz⁵. Im Grunde wird also bei der *full goodwill method* lediglich die Vorgehensweise bei der Neube-

* Der Autor ist Mitarbeiter der „Grundsatzabteilung“ des DGRV – Deutscher Genossenschafts- und Raiffeisenverband e. V. Der Verfasser gibt seine eigene Meinung wieder. E-mail: andreas@haaker.net.

1 Zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3 (2008) vgl. auch *Fink*, PIR 2008 S. 114.

2 *Pellens/Basche/Sellhorn*, KoR 2003 S. 4.

3 Vgl. *Pellens/Sellhorn/Amshoff*, DB 2005 S. 1752.

4 Vgl. *Busse von Colbe*, in: FS Scherrer, München 2004, S. 57.

5 Vgl. etwa *Schruff/Haaker*, in: Wiley IFRS-Kom., 4. Aufl., Weinheim 2008, Absch. 9, Rn. 9.

wertung konsequent zu Ende gedacht und der Begriff des derivativen *goodwill* zweckmäßig erweitert.

Als Konsequenz der Kritik ist in IFRS 3.32 (2008) i. V. mit 3.19 nunmehr ein **Wahlrecht** zur Anwendung der *full goodwill method* kodifiziert. Eine Konsolidierungsmethode wird jedoch nicht besser oder schlechter, indem sie nur wahlweise ausgeübt werden darf. Das Wahlrecht schafft sogar – verglichen mit einer Anwendungspflicht – weitergehende Probleme: Neben theoretischen Inkonsistenzen und einer inkonsequenten Umsetzung der Einheitstheorie lässt sich aus praktischer Sicht bemängeln, dass Konzernabschlüsse zukünftig nicht mehr direkt miteinander vergleichbar sein werden⁶. Insofern stellt das Wahlrecht einen „faulen Kompromiss“ dar, zumal es unter Verletzung des „Stetigkeitsgebots“ bei jeder Akquisition neu ausgeübt werden darf. Weiterhin besteht eine **Abweichung** zur „full goodwill-Pflicht“ nach **US-GAAP**.

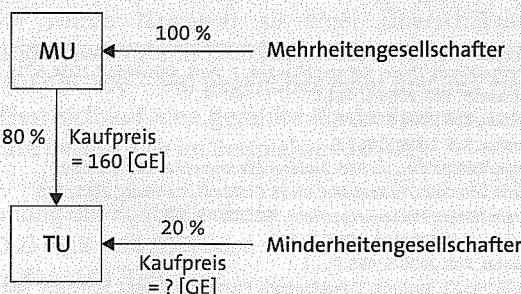
Zwischenfazit: Entweder ist die *full goodwill method* zweckadäquat, dann sollte sie auch vorgeschrieben werden, oder sie ist es nicht, dann sollte sie konsequent untersagt werden. Mit dem Wahlrecht zur Anwendung ist die Vergleichbarkeit negativ beeinträchtigt und die vom IASB selbstgesetzte Zielsetzung „to improve the...comparability“ (IFRS 3.1 (2008)) wird verfehlt (IFRS 3.BC210 (2008)).

III. Minderheitenanteile, Konzerntheorien und Konsolidierungsmethoden

Die meisten Akquisitionsziele erfordern zwar die Kontrolle über das erworbene Tochterunternehmen, sind aber oftmals schon bei Anteilsquoten von weniger als 100 % erreichbar. Erwirbt ein Mutterunternehmen mehr als 50 % und weniger als 100 % der Anteile eines Tochterunternehmens, entfallen die verbleibenden Anteile am Tochterunternehmen auf sog. Minderheitengesellschafter.

Ausgangsbeispiel → Die MUTTER AG (MU) erwirbt zum 30.12.2010 80 % der Anteile an der TOCHTER AG (TU) zum „Paketpreis“ von 160 [GE] (GE=Geldeinheiten). Der *fair value* des identifizierbaren Nettovermögens der TU beläuft sich auf 100 [GE] (Buchwert = 80 [GE]; stille Reserven = 20 [GE]). Die Akquisitionsprämie i. H. von 80 [GE] (= 160 – 100 • 0,8) wurde aufgrund erwarteter Synergieeffekte innerhalb von TU sowie zwischen MU und TU entrichtet (vgl. Übersicht 1).

Übersicht 1: Anteilsverhältnisse von MU und TU



KERNAUSSAGEN

- ▶ Statt einer im *Exposure Draft* vorgesehenen Pflicht umfasst IFRS 3 (2008) nunmehr ein Wahlrecht zur Anwendung der *full goodwill method*; die Vergleichbarkeit der Abschlussinformationen wird durch diesen („faulen“) Kompromiss negativ beeinträchtigt.
- ▶ Die tiefgreifenden Änderungen bei der *goodwill*-Bilanzierung nach IFRS 3 (2008) betreffen Bilanzierende, Finanzanalysten und Controller gleichermaßen, daher ist diesen Personengruppen nachdrücklich zu empfehlen, sich zeitnah mit dieser Problematik zu beschäftigen.
- ▶ Die Betroffenen sollten dabei nicht nur die Risiken, sondern auch die Chancen des IFRS 3 (2008) für Bilanzgestaltung, Jahresabschlussanalyse und Unternehmenssteuerung rechtzeitig erkennen.

Für den Konzernabschluss stellen sich die Fragen der Interpretation und Behandlung der Minderheitenanteile (*non-controlling interest*) wie folgt:

- ▶ Stellen Minderheitenanteile auch aus Konzernsicht Eigenkapitalanteile dar?
- ▶ Inwieweit darf das mit den Minderheitenanteilen korrespondierende, nicht „pagatorisch abgesicherte“ Nettovermögen im Konzernabschluss berücksichtigt werden?

Diese Fragestellungen sind Gegenstand der Interessen- und Einheitstheorie. **Interessentheoretisch** erfolgt eine Gestaltung des Konzernabschlusses allein aus Sicht der Mehrheitsgesellschafter. Diese sind im Beispiel mit 80 % (= 100 % • 80 %) als Eigenkapitalgeber an TU beteiligt, bei den Minderheitenanteilen i. H. von 20 % handelt es sich vom Charakter her gleichsam um Fremdkapital. Die **Einheitstheorie** interpretiert Minderheiten hingegen als gleichwertige Eigenkapitalgeber des Konzerns, womit den Eigenkapitalgebern 100 % der Anteilsrechte zuzurechnen sind⁷.

Die Konzerntheorien führen nach h. M. in unterschiedlichem Ausmaß zur **Aufdeckung** der rechnerischen Minderheitenanteile am **Nettovermögen**⁸. Während nach der „reinen Interessentheorie“ die Minderheitenanteile vollständig vernachlässigt werden sollen, wird nach der „reinen Einheitstheorie“ sogar ein *Minderheiten-goodwill* ausgewiesen, was einer Anwendung der *full goodwill method* gleichkommt. Entsprechend lassen sich die Methoden der Erstkonsolidierung in das Spektrum zwischen Einheits- und Interessentheorie einordnen⁹.

Beispiel → Nach der „reinen Interessentheorie“ ist die TU partiell zu konsolidieren (Quotenkonsolidierung):

- ▶ Nettovermögen = 0,8 • 100 = 80 [GE]
- ▶ *goodwill* = 160 – 80 = 80 [GE]
- ▶ Mehrheiteneigenkapital = 80 + 80 = 160 [GE]
- ▶ Minderheitenkapital = 0 [GE]

6 Vgl. Küting/Wirth, KoR 2007 S. 469.
 7 Vgl. Pellens/Neuhaus/Nölte, in: FS Graßhoff, Hamburg 2005, S. 33 f.
 8 Vgl. hierzu Baxter/Spinney, CA Magazine January/1975 S. 31-36.
 9 Vgl. Pellens/Basche/Sellhorn, KoR 2003 S. 1.

Hierbei wird jedoch die bestehende Verfügungsgewalt der MU über das Nettovermögen der TU vernachlässigt, die eine Vollkonsolidierung impliziert¹⁰. Gemäß der „weniger“ interessentheoretisch geprägten Buchwertmethode wird dementsprechend der Minderheitenanteil am Buchwert des Nettovermögens ausgewiesen:

- ▶ Nettovermögen = $0,8 \cdot 100 + 0,2 \cdot 80 = 96$ [GE]
- ▶ goodwill = $160 - 80 = 80$ [GE]
- ▶ Mehrheiteneigenkapital = $0,8 \cdot 100 + 80 = 160$ [GE]
- ▶ Minderheitenkapital = $0,2 \cdot 80 = 16$ [GE]

Tendenziell eher einheitstheoretisch geprägt wird nach der Neubewertungsmethode der Minderheitenanteil am fair value des Nettovermögens ausgewiesen:

- ▶ Nettovermögen = $0,8 \cdot 100 + 0,2 \cdot 100 = 100$ [GE]
- ▶ goodwill = $160 - 80 = 80$ [GE]
- ▶ Mehrheiteneigenkapital = $0,8 \cdot 100 + 80 = 160$ [GE]
- ▶ Minderheiten(eigen)kapital = $0,2 \cdot 100 = 20$ [GE]

- ▶ Schritt Richtung Einheitstheorie
- ▶ Verknüpfung mit Gesamtwertorientierung
- ▶ Bewertung des Minderheitenanteils

Die einheitstheoretische *full goodwill method* weist darüber hinaus den fiktiven Minderheitenanteil am derivativen goodwill aus (Annahme: Es wurde keine Kontrollprämie entrichtet):

- ▶ Nettovermögen = $0,8 \cdot 100 + 0,2 \cdot 100 = 100$ [GE]
- ▶ goodwill = $160 - 80 + 0,2 \cdot (160 - 80) / 0,8 = 100$ [GE]
- ▶ Mehrheiteneigenkapital = $0,8 \cdot 100 + 80 = 160$ [GE]
- ▶ Minderheiteneigenkapital = $0,2 \cdot 100 + 0,2 \cdot (160 - 80) / 0,8 = 40$ [GE]

Insofern stellt das Wahlrecht zur Anwendung der *full goodwill method* einen Schritt in Richtung Einheitstheorie dar.

Häufig werden aber Konzerntheorie und Konsolidierungsmethode in unzweckmäßiger und verwirrender Weise gleichgesetzt¹¹. Im Hinblick auf den Informationszweck der IFRS sollten die Konzerntheorien jedoch „lediglich“ als Theorien der Adressatenkonkretisierung interpretiert werden¹²:

- ▶ **interessentheoretisch** zielt die Information allein auf die Gruppe der Mehrheitengesellschafter,
- ▶ **einheitstheoretisch** soll den Informationsinteressen der Mehr- und Minderheitengesellschafter gleichermaßen entsprochen werden.

Hierbei kann man die Ansicht vertreten, dass ein möglichst vollständig ausgewiesenes Minderheitenpotenzial bei einem differenzierten Ausweis der Mehr- und Minderheitenanteile unabhängig von der Konzerntheorie zu „besseren“ Informationen führen kann¹³.

Die einheitstheoretische Ausrichtung lässt sich mit einer **Gesamtwertorientierung** verknüpfen¹⁴. Entsprechend wird die *full goodwill method* als Versuch einer Annäherung des Buchwerts an den Gesamtwert des Tochterunternehmens interpretiert¹⁵, was jedoch bei Kaufpreisen unterhalb des Käufergrenzpreises nicht gelingen kann, solange die Hoch-

rechnung des goodwill auf Anschaffungskostenbasis erfolgt¹⁶.

- Beispiel** → Eine konsequent auf den Gesamtwert der TU (Annahme = 220 [GE]) ausgerichtete *full goodwill method* würde unter Vernachlässigung von Kontrollvorteilen zu folgenden Wertansätzen führen:
- ▶ Nettovermögen = $0,8 \cdot 100 + 0,2 \cdot 100 = 100$ [GE]
 - ▶ goodwill = $220 - 100 = 120$ [GE]
 - ▶ Mehrheiteneigenkapital = $0,8 \cdot 100 + 0,8 \cdot 120 = 176$ [GE]
 - ▶ Minderheiteneigenkapital = $0,2 \cdot 100 + 0,2 \cdot 120 = 44$ [GE]

Selbst in diesem Fall wird aber bestenfalls „halb“ informiert¹⁷. Das aus Mehrheitenperspektive relevante Vermögen der MU wird nur zu Buchwerten fortgeführt und ein originärer goodwill nicht ausgewiesen¹⁸. Außerdem hat der IASB aufgrund der massiven Kritik zwischenzeitlich die zumindest vordergründig gesamtwertorientierte Auslegung der *full goodwill method* zugunsten einer eher transaktionsbezogenen Betrachtung verlassen¹⁹.

IV. Goodwill-Bilanzierung nach IFRS 3 (2008)

1. Wahlmöglichkeiten bei der goodwill-Bilanzierung

Gem. IFRS 3.32 (2008) ergibt sich der auszuweisende goodwill, indem man von der Summe aus

- ▶ fair value der erbrachten Gegenleistung (Mehrheitenanteil = MA) und
- ▶ bewerteten Minderheitenanteil (MIA)

den fair value des identifizierbaren Nettovermögens (NV) einschließlich eines Minderheitenanteils abzieht:

▶ goodwill = (MA + MIA) – NV

Ggf. sind dabei noch bereits vor der Kontrollerlangung gehaltene Anteile mit ihrem fair value zu berücksichtigen.

Formal ermittlungstechnisch wäre demnach – im Unterschied zur bisherigen Konsolidierungspraxis – eine Bewertung des Minderheiteneigenkapitals der Erstkonsolidierung voranzustellen.

Für die Bewertung des Minderheitenanteils stellt IFRS 3.19 (2008) zwei Möglichkeiten zur Wahl:

- ▶ Die Bewertung als Anteil am identifizierbaren Nettovermögen oder
- ▶ die Bewertung mit dem fair value der Minderheitenanteile.

10 Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele, Konzernbilanzen, 7. Aufl., Düsseldorf 2004, S. 15 f.

11 Vgl. Schwedler, KoR 2006 S. 411 f.

12 Vgl. Haaker, KoR 2006 S. 452 f.

13 Vgl. Haaker, KoR 2006 S. 453 f.

14 Vgl. Hayn/Spanheimer, in: IFRS Änderungskommentar 2007, S. 159.

15 Vgl. Busse von Colbe/Falkenhahn, in: FS Graßhoff, Hamburg 2005, S. 8.

16 Vgl. Streim/Bieker/Hackenberger/Lenz, IRZ 2007 S. 24.

17 Vgl. Siegel, in: FS Scherrer, 2004, S. 320.

18 Vgl. Haaker, KoR 2006 S. 455 f.

19 Vgl. IASB (Hrsg.), Business Combinations Phase II – Project Summary and Feedback Statement, January 2008, S. 13 und 17.

In der Folge kann der Bilanzierende zwischen einer beteiligungsproportionalen und einer „vollen“ goodwill-Bewertung wählen.

2. Bilanzierung des beteiligungsproportionalen goodwill

Der beteiligungsproportionale goodwill (bGW) bestimmt sich gem. IFRS 3.32 (2008) i. V. mit 3.19 wie folgt:

- ▶ $MA + MIA = MA + 0,2 \cdot NV = 160 + 0,2 \cdot 100 = 180$ [GE]
- ▶ $bGW = (MA + MIA) - NV = 180 - 100 = 80$ [GE]

Im Ergebnis entspricht die Vorgehensweise der Neubewertungsmethode nach IFRS 3 (2004), der jedoch eine andere Ermittlungsmethodik zugrunde liegt. Im Gegensatz zur Neuregelung wird das anteilige Nettovermögen (bNV) von den Anschaffungskosten der Mehrheitenbeteiligung abgezogen:

- ▶ $bGW = MA - bNV = 160 - 0,8 \cdot 100 = 80$ [GE]

Es gibt jedoch neben diesem formellen auch einen materiellen Unterschied: Anders als nach IFRS 3 (2004) sind Anschaffungsnebenkosten nicht Bestandteil der erbrachten Gegenleistung und somit aufwandswirksam zu erfassen (IFRS 3.53 (2008)). Der IASB „does not accept that fees paid in relation to an acquisition are an asset or part of an asset“²⁰. Das ist zwar ein gerechtfertigtes Plädoyer gegen das „cost-per se-is-the-asset syndrome“²¹, aber leider wird auf der falschen Ebene argumentiert. Die Frage, ob den Anschaffungsnebenkosten Vermögenscharakter zukommt, stellt sich nämlich gar nicht; entscheidend ist nur, ob es sich um einen Teil der Anschaffungskosten des Vermögenswerts „Mehrheitenbeteiligung“ handelt. Der sicher an anderer Stelle kritisch zu prüfende Unterschied zwischen Ansatz und Bewertung geht dem IASB hier verloren. Damit wird gegen den Grundsatz der Erfolgsneutralität von Anschaffungsvorgängen verstoßen²² und eine aufgrund der Abkehr vom fair value-Prinzip unbegründbare Ungleichbehandlung gegenüber sonstigen Anschaffungsvorgängen initiiert²³.

3. Full goodwill-Bilanzierung

Für die Ermittlung des full goodwill (fGW) bedarf es zunächst der Bestimmung des fair value der Minderheitenanteile (MIA), die primär marktbezogen erfolgen soll (IFRS 3.B44 (2008)).

Beispiel ▶ Der Börsenkurs der Anteile an der TU beträgt zum 30.12.2010 1,80 [GE] pro 1 %-Anteil:

- ▶ $MA + MIA = 160 + 20 \cdot 1,80 = 196$ [GE]
- ▶ $fGW = (MA + MIA) - NV = 196 - 100 = 96$ [GE]

Eine lineare Hochrechnung des beteiligungsproportionalen goodwill würde hingegen zu einer Überschätzung des Gesamt-goodwill führen (100 [GE] = 80/0,8). Die Abweichung von 4 [GE] (= 100 – 96) gegenüber einer linearen Hochrechnung lässt sich auf eine gezahlte Kontrollprämie zurückführen; diese beläuft sich im Beispiel auf 16 [GE].

Berechnung der Kontrollprämie

- ▶ $(4/0,2) \cdot 0,8 = 16$ [GE] oder
- ▶ $1,8 \cdot 80 = 144$ [GE]
- ▶ $160 - 144 = 16$ [GE]

Der full goodwill wird nicht, wie im ersten Standardentwurf vorgesehen, aus einer Gesamtbewertung des erworbenen Unternehmens, sondern aus der vom Erwerber erbrachten Gegenleistung abgeleitet und um den Minderheitenanteil ergänzt²⁴. Problematisch erscheint hierbei die Behandlung von Kontrollprämien bei fehlenden Marktpreisen. Soweit keine Marktpreise für die Minderheitenanteile vorliegen, muss eine Bewertungstechnik gewählt werden, mit der unter Herausrechnung der Kontrollprämie der Minderheitenanteil am goodwill bestimmt werden kann (IFRS 3.B44 f. (2008)). Ein Verzicht auf eine Gesamtbewertung zugunsten einer Hochrechnung des Mehrheitenanteils mündet in solchen Fällen zwangsläufig in einen Zirkelschluss, da die Bestimmung der Kontrollprämie eine Gesamtbewertung voraussetzt²⁵. Zudem entspricht die erbrachte Gegenleistung nicht zwingend dem Gesamtwert der Mehrheitenbeteiligung und stellt daher auch keine adäquate Basis für eine – wie auch immer differenzierende – Hochrechnung dar.

- ▶ Abkehr vom fair value-Prinzip
- ▶ Full goodwill-Bilanzierung
- ▶ Kontrollprämien bei fehlenden Marktpreisen

Aufgrund der Neuregelung gilt nunmehr:

„goodwill ≠ goodwill“! Unter Vergleichbarkeitsgesichtspunkten bleibt daher nur zu hoffen, dass Küting/Wirth recht behalten und „in der Mehrzahl der Fälle...die full-goodwill-Methode nicht angewendet wird“²⁶. Möglicherweise wird damit aber die Chance vertan, mittels einer full goodwill-Bilanzierung die Transparenz und Vergleichbarkeit insgesamt wesentlich zu erhöhen.

V. Bedeutung der Neuregelung für Bilanzierende, Finanzanalysten und Controller

1. Bedeutung für Bilanzierende

Einer Vielzahl von IFRS-Bilanzierern bereitet eine regelkonforme Anwendung der Standards im Bereich der goodwill-Bilanzierung gewaltige Schwierigkeiten. In dieser Hinsicht verschärfen die komplexen Neuregelungen schon bestehende Anwendungsprobleme. Im Ganzen komplexitätsmindernd wirkt allenfalls der bei einer full goodwill-Bewertung mögliche Verzicht auf eine Hochrechnung des CGU-goodwill für Zwecke des impairment test (IAS 36.91 ff. (2004)).

Da etwa Beratungshonorare oftmals einen wesentlichen Anteil der Anschaffungskosten bei Akquisitionen ausmachen, führt deren aufwandswirksame Erfassung ggf. zu signifikan-

20 IASB (Hrsg.), Business Combinations Phase II – Project Summary and Feedback Statement, January 2008, S. 19.

21 Schuetze, Accounting Horizons 1993 S. 68.

22 Vgl. Haaker, PIR 2006 S. 26.

23 Vgl. hierzu Kühne/Schwedler, KoR 2005 S. 333.

24 Vgl. Zülch/Fischer, PIR 2007 S. 359.

25 Vgl. Pawelzik, WPg 2004 S. 683.

26 Küting/Wirth, KoR 2007 S. 468.

ten Ergebnisverschlechterungen. In diesem Zusammenhang könnten daher realwirtschaftliche Akquisitionsentscheidungen durch die Rechnungslegung beeinflusst werden. Im Extremfall werden lohnende Akquisitionen aufgrund des dadurch entstehenden Buchverlustes unterlassen.

Die Bewertung von Minderheiten lässt sich in die *fair value*-Agenda des IASB einordnen und führt zu einer entsprechenden Erhöhung der Ergebnisvolatilität: Wie bisher unterliegt der *goodwill* zukünftig keiner planmäßigen Abschreibung. Da sich der *goodwill* aber um den Minderheitenanteil erhöht, verstärkt sich im Falle einer außerplanmäßigen Wertminderung die außerordentliche Ergebniswirkung. Insofern wird die Planungssicherheit der Ergebnisse negativ beeinflusst; ggf. werden Gewinnerwartungen in stärkerem Maße verfehlt.

- ▶ Signifikante Ergebnisverschlechterung
- ▶ *Goodwill* als Synergiepotenzial
- ▶ Traditionelle Kennzahlenanalyse

Die freiwillige Anwendung der *full goodwill method* erscheint nicht nur aufgrund des damit entstehenden „buchmäßigen Verlustpotenzials“ nachteilig. Andererseits kann das

Wahlrecht für jeden Unternehmenszusammenschluss neu ausgeübt werden und ist daher in seiner Auswirkung begrenzt. Sind erste Umsetzungsprobleme überwunden, bietet sich dem Bilanzierenden bei der *full goodwill method* eine Reihe von willkommenen Gestaltungsalternativen. Falls nämlich für die Minderheitenanteile kein aktiver Markt existiert, kann der Bilanzierende alle Freiheitsgrade der DCF-Bewertung nutzen. Darüber hinaus findet ein erfahrener Bilanzgestalter sicher auch Mittel und Wege, sich selbst bei Vorliegen eines aktiven Markts „testatfest“ der „unfairen Attacken des marktgestützten *fair value*“²⁷ zu erwehren.

Die Leittragenden der skizzierten Freiheitsgrade sind die Finanzanalysten, welche allenfalls darauf hoffen können, dass die Anforderungen des Controllings den Gestaltungsspielraum faktisch beschränken.

2. Bedeutung für Finanzanalysten

2.1 Interpretation des Minderheiten-*goodwill*

Der *goodwill* stellt eine Schlüsselgröße bei der Analyse und Steuerung von Konzernen dar. Es handelt sich jedoch um ein schwer interpretierbares „phantom asset“²⁸, das sich gleichermaßen als

- ▶ Teil des *intellectual capital*,
- ▶ (fiktiver) Kapitalwert,
- ▶ Übergewinnpotenzial (*market value added*) und
- ▶ Synergiepotenzial

interpretieren lässt.

Zudem weist der *goodwill* die Merkmalsausprägungen

- ▶ originär versus derivativ,
- ▶ positiv versus negativ,
- ▶ unternehmens- versus bereichsbezogen und
- ▶ mehrheiten- versus minderheitenbezogen

auf. Damit besteht für Finanzanalysten ein schwerwiegendes Problem: Es ist beim bilanzierten *goodwill* völlig unklar, womit man es überhaupt zu tun hat²⁹.

Für Analyse Zwecke bietet es sich an, den *goodwill* als **Synergiepotenzial** zu interpretieren. Im Kern umfasst er

- ▶ den Wert der erwarteten Synergieeffekte aufgrund des Zusammenwirkens der Vermögenswerte des erworbenen Tochterunternehmens sowie
- ▶ den Wert der erwarteten Synergieeffekte aufgrund des Zusammenwirkens der Geschäftsbetriebe von erworbenem Tochterunternehmen und Mutterunternehmen (IFRS 3. BC313-318 (2008)).

Beiden Komponenten wird in der Literatur Wertrelevanz beigemessen³⁰.

Der Minderheiten-*goodwill* reflektiert den Anteil des Synergiepotenzials, welcher erwartungsgemäß den Minderheitengesellschaftern zugute kommt³¹. Soweit handelt es sich vor dergründig um eine aus Sicht der Mehrheitengesellschafter nachrangige Position, denn deren Augenmerk gilt primär dem auf sie entfallenden Synergiepotenzial, also dem Minderheiten-*goodwill*. Doch sind zusätzliche Informationen über Minderheitenpotenziale für die Mehrheitengesellschafter keinesfalls schädlich und wahrscheinlich – soweit ein separater Ausweis erfolgt – sogar von Nutzen³².

2.2 Traditionelle Kennzahlenanalyse

Die zwischenbetriebliche und zeitliche Vergleichbarkeit der Kennzahlen ist aufgrund des Wahlrechts nur eingeschränkt gegeben. Hier sind zwei Effekte in Bezug auf die *full goodwill method* verglichen mit der Neubewertungsmethode von Bedeutung (IFRS 3.BC217 (2008)):

- ▶ Das Eigenkapital ist um den Minderheitenanteil am *goodwill* höher und
- ▶ die negative Ergebniswirkung ist im Falle einer Wertminderung des *goodwill* höher.

Im Rahmen einer „traditionellen“ Kennzahlenanalyse stellt sich im konkreten Fall die Frage der Berücksichtigung des Minderheiten-*goodwill*. Einfach ignoriert werden kann der Minderheiten-*goodwill* jedenfalls nicht, da der *goodwill* als Einheit bilanziert wird³³, also kein getrennter Ausweis und keine separate Wertfortführung von Mehr- und Minderheitenanteil stattfinden. Dies widerspricht der interessentheoretischen Ausrichtung der Finanzanalyse³⁴, denn dabei gehen für die Bewertung des Mutterunternehmens relevante Informationen verloren³⁵.

27 Hoffmann, DB 3/2008 S. 1.

28 Hering/Hering, The National Public Accountant 4/1990 S. 41.

29 Vgl. ausführlich Haaker, Potential der Goodwill-Bilanzierung nach IFRS für eine Konvergenz im wertorientierten Rechnungswesen – Eine messtheoretische Analyse, Wiesbaden 2008, S. 57-144.

30 Vgl. Henning/Lewis/Shaw, Journal of Accounting Research 2000 S. 385;

31 Vgl. Haaker, PiR 2006 S. 27.

32 Vgl. Haaker, KoR 2006 S. 453 f.

33 Vgl. Küting/Wirth, KoR 2007 S. 463.

34 Vgl. Pellens/Sellhorn/Amshoff, DB 2005 S. 1749.

35 Vgl. Haaker, a. a. O. (Fn. 29), S. 76.

Wird die Strukturbilanz nicht um diesen „nebulösen“ Posten bereinigt, steigt c. p. die Eigenkapitalquote und der Verschuldungsgrad sinkt gegenüber den Regelungen des IFRS 3 (2004). Auf der anderen Seite werden Rentabilitätskennzahlen quasi „doppelt bestraft“. Einerseits steigt die Kapitalbasis, während andererseits (im Falle einer Wertminderung des *goodwill*) das Konzernergebnis um den Minderheitenanteil sinkt³⁶.

2.3 Erfolgspotenzialanalyse

Idealtypischerweise ist im Rahmen von Anlageentscheidungen dem Marktpreis der Anteile der „innere“ Wert der Anteile gegenüberzustellen. Ist der Wert höher als der Preis, ist eine Kauf-, andernfalls eine Verkaufsempfehlung zu geben. Gesucht ist bei gegebenem Marktpreis folglich der Wert der Anteile, welcher vereinfacht als **Unternehmenswert pro Anteil** interpretiert werden kann³⁷.

Im Hinblick auf eine Annäherung des Buchwerts an den einheitstheoretischen Gesamtwert des Unternehmens scheint zwar der Ansatz eines Minderheiten-*goodwill* von Nutzen. Immerhin könnte auf diese Weise das „volle“ Erfolgspotenzial des Tochterunternehmens erfasst werden. Es bleibt jedoch unklar, wie im Rahmen einer Finanzanalyse die Marktwert-Buchwert-Lücke (der nicht ausgewiesene Teil des *goodwill* des Tochterunternehmens sowie originärer *goodwill* und stille Nettoreserven des Mutterunternehmens) geschlossen werden kann³⁸. Nur eine konsequente Anwendung der *fresh start method* könnte diese Lücke zum Konsolidierungszeitpunkt schließen³⁹.

Zwar lässt sich die Verbesserung der Information durch das „Mehr“ an ausgewiesenen Potenzialen theoretisch begründen, was aber einem Analysten kaum bei dem Versuch einer substanzorientierten Unternehmensbewertung weiterhelfen dürfte⁴⁰. Andererseits findet im Hinblick auf das Alternativkonzept einer prognosefähigen Gewinngröße keine „periodengerechte“ Verteilung der tatsächlichen und fiktiven Investitionsausgaben für den *goodwill* mittels planmäßiger Abschreibungen statt. Im Falle eines *impairment* verstärken sich die Gewinnschwankungen, weshalb die Gewinngröße kaum „prognosefähig“ sein dürfte.

Es bleibt abzuwarten, wie die Praxis der Finanzanalyse auf das Phänomen des Minderheiten-*goodwill* reagieren wird.

3. Bedeutung für Controller

Dem Controlling kommt ggf. bei der Bewertung der Minderheitenanteile eine Servicefunktion für den Bereich Bilanzierung zu, doch daneben ist es selbst Adressat der *goodwill*-Bilanzierung. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage nach der Berücksichtigung des Minderheiten-*goodwill* bei der Definition von Steuerungskennzahlen. Aus Sicht des Controllings ist jedenfalls eine **einheitliche Wahlrechtsausübung** zu fordern.

In der Literatur wird hinsichtlich der Berücksichtigung eines Minderheiten-*goodwill* einerseits ein Widerspruch zu den

Anforderungen der internen Steuerung vermutet⁴¹ und andererseits für das Controlling „ein deutlicher Schritt nach vorne“⁴² gesehen.

Zur Unternehmenssteuerung werden oftmals Übergewinnkonzepte verwendet, bei denen von einer periodischen Gewinngröße die Verzinsung des Kapitaleinsatzes abgezogen wird. Die Verzinsung der Kapitalbasis stellt somit den Mindest-, Benchmark- oder Soll-Gewinn dar, welcher vom Ist-Gewinn betragsmäßig übertroffen werden muss. Hierdurch soll der Wertbeitrag einer Periode indiziert werden, was aber allenfalls zufällig der Fall ist⁴³.

Für Zwecke des *impairment test* ist der *goodwill* nach Maßgabe des Synergiepotenzials auf sog. *cash generating unit* (CGU) zu verteilen, welche einem *profit* oder *investment center* entsprechen sollen (IAS 36.80). Unter Berücksichtigung des Minderheiten-*goodwill* erhöht sich dabei die zu verzinsende Kapitalbasis der betroffenen CGU. Damit hat das für die CGU verantwortliche

Management eine Verzinsung für ein Potenzial zu erwirtschaften, für das niemals Ausgaben geleistet wurden⁴⁴. Dieses vordergründig fragwürdige Vorgehen wird vom betroffenen Management sicher nicht ohne weiteres akzeptiert werden und auf Widerstände stoßen. Andererseits sind auch die auf Minderheiten entfallenden Minderheitenanteile am identifizierbaren Nettovermögen Teil des zinspflichtigen Kapitals und eine Gleichbehandlung des *goodwill* stellt eine logische Konsequenz dar. Wenn überhaupt, sollte die Einbeziehung aller Minderheitenanteile – also auch der Minderheitenanteile am identifizierbaren Nettovermögen – in Frage gestellt werden. Eine vollständige Eliminierung der Minderheitenpotenziale aus der Kapitalbasis ließe sich auch interessentheoretisch nur begründen, soweit auch die Ergebnisse „interessentheoretisch“ angepasst werden.

Andernfalls wird mit einer Berücksichtigung des Minderheiten-*goodwill* gleichsam eine Kongruenz zwischen dem auch auf die Minderheiten entfallenden Ergebnisbeitrag und der „zinspflichtigen“ Kapitalbasis hergestellt. Einem eventuellen Anreiz, die Beteiligungsquoten möglichst gering zu halten, wird hierdurch entgegengewirkt⁴⁵. Darüber hinaus erhöht sich die Vergleichbarkeit zwischen CGUs mit Minderheitenbeteiligung und CGUs ohne Minderheitenbeteiligung. Insge-

- ▶ Unternehmenswert pro Aktie
- ▶ Einheitliche Wahlrechtsausübung
- ▶ *Impairment test*

36 Vgl. Pellens/Sellhorn/Amshoff, DB 2005 S. 1754 f.; Pellens/Basche/Sellhorn, KoR 2003 S. 3.

37 Vgl. Schruuff/Haaker, in: FS Baetge, Düsseldorf 2007, S. 536 f.

38 Vgl. Haaker, KoR 2006 S. 456 f.

39 Vgl. Pellens/Sellhorn, BB 1999 S. 2131.

40 Zum Ansatz einer substanzorientierten Bilanzanalyse vgl. Coenenberg, KoR 2003 S. 167-171.

41 Vgl. Hayn/Hayn, IRZ 2006 S. 82;

42 Erdmann/Zülch, ZfCM 2007 S. 409.

43 Vgl. m. w. N. Ballwieser, in: FS Baetge, Düsseldorf 2007, S. 13-18.

44 Vgl. Pellens/Sellhorn/Amshoff, DB 2005 S. 1755.

45 Vgl. Erdmann/Wünsch/Meyer, KoR 2006 S. 387.

samt kann jedoch die Vergleichbarkeit zwischen den intern und extern gewachsenen CGUs letztlich nur durch die Berücksichtigung eines originären *goodwill* oder durch eine vollständige Eliminierung des *goodwill* hergestellt werden⁴⁶. Soweit im Hinblick auf eine Gleichbehandlung von intern und extern gewachsenen CGUs eine Verzinsung des originären *goodwill* erfolgt, werden im Ergebnis Bereichswerte als Kapitalbasis gewählt und die aus Anteilseignersicht relevanten Opportunitätskosten ermittelt. In diesem Fall liegt eine Verknüpfung mit dem *goodwill impairment test* nahe, der jährliche Bereichsbewertungen erzwingt. Auf dieser Basis wäre alternativ eine Berechnung kapitaltheoretischer Erfolgsgrößen und darauf aufbauend die Implementierung eines strikt unternehmenswertorientierten Steuerungssystems möglich⁴⁷.

VI. Thesenartige Zusammenfassung

- ▶ Aufgrund der massiven Kritik gegen die Einführung der *full goodwill method* umfasst IFRS 3 (2008) statt einer Pflicht lediglich ein Wahlrecht zur Anwendung der *full goodwill method*. Je nach Belieben kann sich somit der Ausweis des *goodwill* weiterhin auf einen Mehrheitenanteil beschränken. Mit diesem „faulen“ Kompromiss wurde im Ergebnis die Vergleichbarkeit der Abschlussinformationen geopfert.
- ▶ Das aus Sicht der Bilanzierenden möglicherweise erfreuliche Wahlrecht stellt wegen der daraus resultierenden mangelnden Vergleichbarkeit von IFRS-Abschlüssen für die Finanzanalyse ein gravierendes Problem dar. Wird jedoch das berichtende Unternehmen auf Basis von IFRS-Daten gesteuert, sollte das Wahlrecht im Hinblick auf die Anfor-

derungen des Controllings zumindest einheitlich ausgeübt werden.

- ▶ Soweit sich die Bilanzierenden trotz bestehender Anwendungsprobleme und mangelnder Planbarkeit der Ergebnisse für eine Anwendung der *full goodwill method* entscheiden, können sie die Höhe der Minderheitenanteile und somit des *goodwill* bei Fehlen eines aktiven Markts nach eigenem Ermessen bewerten. Es bleibt nicht zuletzt deshalb abzuwarten, wie die Finanzanalyse den unsicheren und gegebenenfalls nur von wenigen Unternehmen ausgewiesenen Minderheiten-*goodwill* umgehen wird. Eventuell wird bei der Aufbereitung der Abschlussdaten der gesamte *goodwill* vernachlässigt oder für eine Analyse des Erfolgspotenzials genutzt.
- ▶ Wenn sich die Bereichsverantwortlichen die mit dem Minderheiten-*goodwill* verbundene „Mehrbelastung“ gefallen lassen, können die Vergleichbarkeit und Kongruenz der Kennzahlen erhöht werden. Das Controlling muss zudem die Steuerungsrelevanz von Minderheiteninteressen akzeptieren.
- ▶ Aufgrund des buchmäßigen Transaktionsverlusts i. H. der Anschaffungsnebenkosten könnten im Extremfall lohnende Akquisitionsprojekte unterlassen werden.
- ▶ Insgesamt erweisen sich die Neuregelungen für Bilanzierende, Finanzanalysten und Controller gleichermaßen als relevant, weshalb sich die Betroffenen rechtzeitig mit den Regelungen und ihren Auswirkungen auseinandersetzen müssen.

46 Vgl. Pellens/Crasselt/Schremper, in: FS Köhler, Stuttgart 2002, S. 129.

47 Vgl. Pellens/Crasselt/Sellhorn, in: Horváth (Hrsg.), Performance Controlling, Stuttgart 2002, S. 147 f.; Schultze/Hirsch, Unternehmenswertsteigerung durch wertorientiertes Controlling, München 2005, S. 139 ff.; Haaker, ZP 2007 S. 83 ff.

Fair value-Berechnung bei Währungssicherungsgeschäften

von Dr. Jürgen Schneider, Zürich*

Im Rahmen des hedge accounting ist der Nachweis der Effektivität der Sicherungsbeziehung zu erbringen. Der Nachweis kann insbesondere im Falle der Währungssicherung zukünftiger Transaktionen komplexe Berechnungen erfordern. Wie in einem vorangegangenen Beitrag¹ dargestellt, lässt sich der Effektivitätsnachweis vereinfachen, wenn bei der Absicherung durch Devisentermingeschäfte nur die Kassakomponente als Sicherung designiert wird (IAS 39.74(b)). Die Effektivitätsmessung bezieht sich dann nur noch auf die Wertänderung der Kassakomponente und bereitet dort keine Probleme.

I. Einleitung

Die Beschränkung des *hedge* auf die Kassakomponente bedingt allerdings eine **unterschiedliche** Behandlung von

Kassa- und Terminkomponente. Während Wertänderungen der als *cashflow hedge* designierten Kassakomponente (zunächst) erfolgsneutral behandelt werden, sind Wertänderungen der Terminkomponente erfolgswirksam zu behandeln. Um dem Rechnung zu tragen, ist der *fair value* des Terminkontrakts in zwei Komponenten aufzuspalten:

- ▶ Der Wert der Kassakomponente ergibt sich aus der Änderung des Kassakurses seit dem Abschluss des Kontrakts multipliziert mit dem Volumen des Geschäfts.

* Dr. Jürgen Schneider ist für die Zurich Financial Services AG in Zürich tätig. Der Beitrag gibt die persönliche Meinung des Verfassers wieder.

1 Zu den Dokumentationsanforderungen bei Sicherungsgeschäften vgl. Schneider, PiR 2006 S. 168-174.