

Thomas, Olaf

Research Report

Betriebswirtschaftliche und rechtskritische Analyse der Goodwillbilanzierung in Konzernabschlüssen von Unternehmen des SDAX

KCAT Schriftenreihe der FOM, No. 3

Provided in Cooperation with:

KCAT KompetenzCentrum für Accounting & Taxation, FOM Hochschule für Oekonomie & Management

Suggested Citation: Thomas, Olaf (2024) : Betriebswirtschaftliche und rechtskritische Analyse der Goodwillbilanzierung in Konzernabschlüssen von Unternehmen des SDAX, KCAT Schriftenreihe der FOM, No. 3, ISBN 978-3-89275-343-8, MA Akademie Verlags- und Druck-Gesellschaft mbH, Essen

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/289414>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Band
3

Bernd Neitz / Claudia Rademacher-Gottwald (Hrsg.)

*Betriebswirtschaftliche und rechtskritische
Analyse der Goodwillbilanzierung
in Konzernabschlüssen von Unternehmen
des SDAX*

~
Olaf Thomas

KCAT Schriftenreihe



KCAT KompetenzCentrum
für Accounting & Taxation
der FOM Hochschule für Oekonomie & Management

Olaf Thomas

*Betriebswirtschaftliche und rechtskritische Analyse der Goodwillbilanzierung
in Konzernabschlüssen von Unternehmen des SDAX*

KCAT Schriftenreihe der FOM, Band 3

Essen 2024

ISBN (Print) 978-3-89275-342-1 ISSN (Print) 2749-1498
ISBN (eBook) 978-3-89275-343-8 ISSN (eBook) 2749-1501

Dieses Werk wird herausgegeben vom KCAT KompetenzCentrum für Accounting & Taxation der FOM Hochschule für Oekonomie & Management gGmbH

Verlag:
MA Akademie Verlags- und Druck-Gesellschaft mbH, Leimkugelstraße 6, 45141 Essen
info@mav-verlag.de

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.



Dieses Werk ist lizenziert unter CC BY 4.0:
Creative Commons Namensnennung 4.0 International.

Diese Lizenz erlaubt unter den Voraussetzungen der Lizenzbedingungen, u. A. der Namensnennung der Urheberin oder des Urhebers, der Angabe der CC-Lizenz (inkl. Link) und der ggf. vorgenommenen Änderungen die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke. Die Rechte und Pflichten in Zusammenhang mit der Lizenz ergeben sich ausschließlich aus dem Lizenzinhalt: CC BY 4.0 Deed | Namensnennung 4.0 International | Creative Commons | <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>.

Die Bedingungen der Creative-Commons-Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Schaubildern, Abbildungen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.

Claudia Rademacher-Gottwald / Bernd Neitz (Hrsg.)

***Betriebswirtschaftliche und rechtskritische Analyse
der Goodwillbilanzierung in Konzernabschlüssen
von Unternehmen des SDAX***

Olaf Thomas

Autorenkontakt

o.thomas@posteo.de

Vorwort

Seit dem Jahr 2004 sehen die International Financial Reporting Standards (IFRS) keine planmäßigen Abschreibungen des derivativen Goodwills mehr vor. Stattdessen ist jährlich ein Werthaltigkeitstest (impairment-only-approach) durchzuführen, um zu prüfen, ob der Buchwert beibehalten werden kann oder eine außerplanmäßige Abschreibung auf einen niedrigeren Wert geboten ist.

Die IFRS sind für die Rechnungslegung von Konzernen mit Kapitalmarktorientierung relevant und gelten somit auch für kapitalmarktorientierte deutsche Konzerne, die zur Konzernrechnungslegung verpflichtet sind. Der Verzicht auf die planmäßige Abschreibung des Goodwills beinhaltet einen großen Bewertungsspielraum und bilanzpolitische Gestaltungsmöglichkeiten. Sie hat in den letzten Jahren zu ständig steigenden Bilanzwerten des Goodwills in den Konzernabschlüssen geführt, weil vergleichsweise hohe Kaufpreise für Unternehmen vereinbart und keine außerplanmäßigen Abschreibungen des Goodwills vorgenommen worden sind. Daraus folgte ein Anstieg des Eigenkapitals in den Konzernabschlüssen.

Im Fokus der vorliegenden Master-Thesis stehen zwei zentrale Fragen. Zuerst wird analysiert, inwieweit der Verzicht auf Abschreibungen des Goodwills – ungeachtet des obligatorischen Werthaltigkeitstests – betriebswirtschaftlich gerechtfertigt werden kann. Diese Frage wird empirisch anhand von Rentabilitätskennzahlen deutscher Konzerne des SDAX über einen Zeitraum von zehn Jahren untersucht. Ausgehend von den Ergebnissen dieser empirischen Untersuchung wird anschließend erörtert, ob bezüglich der Folgebewertung des Goodwills eine Änderung der IFRS geboten ist. Neben der empirischen Untersuchung wird somit auch eine normative Untersuchung durchgeführt. Im Rahmen einer umfangreichen Literaturanalyse wird der aktuelle Forschungsstand dargelegt und erörtert.

Die empirische Untersuchung kommt zu dem Ergebnis, dass entweder kein Zusammenhang zwischen dem Goodwill und den Erfolgskennzahlen der Konzerne besteht oder ein solcher Zusammenhang nicht nachweisbar ist. Obwohl weniger als die Hälfte der untersuchten Konzerne im Untersuchungszeitraum einen im Mittelwert positiven Wertbeitrag erwirtschaften konnten, zeigen sie durch die unveränderten Buchwerte des Goodwills ein angeblich werthaltiges Synergiepotenzial.

Aus dem aufgezeigten Widerspruch zwischen dem Anspruch der Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung und den bilanzpolitischen Gestaltungs-

spielräumen wird die Notwendigkeit einer regulatorischen Änderung abgeleitet. Eine normative Lösung könnte die Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibungen oder die Pflicht zur Durchführung eines Revisionsverfahren der DCF-Annahmen sein, die bei der Entstehung des Goodwills getroffen worden sind, wenn nach Ablauf der Detailplanungsphase weder eine positive Rendite oder noch ein positiver Wertbeitrag erzielt werden konnte.

Berlin, im November 2023

Prof. Dr. Claudia Rademacher-Gottwald

Wissenschaftliche Leitung des KCAT KompetenzCentrum für Accounting & Taxation der FOM Hochschule für Oekonomie & Management

Inhalt

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| Abkürzungsverzeichnis..... | VII |
| Formelverzeichnis | X |
| Symbolverzeichnis..... | XI |
| Abbildungsverzeichnis..... | XII |
| Tabellenverzeichnis..... | XIII |
| Über die Herausgebenden | XIV |
| 1 Einleitung..... | 1 |
| 1.1 Problemstellung | 1 |
| 1.2 Gliederung der Untersuchung | 3 |
| 1.3 Angewandte Methodik | 3 |
| 2 Die Goodwillbilanzierung nach IFRS/IAS..... | 5 |
| 2.1 Stand der Forschung | 5 |
| 2.2 Entstehung und Bilanzierung des Goodwills bei Mergers & Acquisitions | 15 |
| 2.3 Fair Value und IOA bei der Zugangs- und Folgebewertung des Goodwills | 18 |
| 2.4 Bilanzpolitische Spielräume der Goodwillbilanzierung und die Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung..... | 19 |
| 3 Modelle bilanzanalytischer Untersuchungen zur Wertorientierung und zur Goodwillbilanzierung | 23 |
| 3.1 Untersuchungen zum wertorientierten Management | 23 |
| 3.1.1 Bilanzanalytische Untersuchungen zur Rentabilität | 24 |
| 3.1.2 Modelle zur Messung von Wertsteigerung | 27 |
| 3.2 Bilanzanalytische Untersuchungen zur Goodwillbilanzierung | 29 |
| 3.2.1 Der Goodwill als Potenzial künftiger Wertsteigerung | 30 |
| 3.2.2 Die Goodwill-Abschreibung als Krisensignal | 31 |
| 4 Empirische Untersuchungen und rechtskritische Einordnung | 34 |
| 4.1 Zusammensetzung der Stichprobe..... | 34 |

| | | |
|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 4.2 | Jahresabschlussanalyse ausgewählter Konzerne des SDAX | 37 |
| 4.2.1 | Mergers & Acquisitions-Aktivitäten der ausgewählten Konzerne | 37 |
| 4.2.2 | Die Entwicklung der Bilanzposition Goodwill von 2011 bis 2021 | 39 |
| 4.2.2.1 | Das Verhältnis von Goodwill zu Gesamtvermögen, immateriellen Vermögenswerten und Eigenkapital | 39 |
| 4.2.2.2 | Das Verhältnis von Goodwill-Abschreibung zu Brutto-Goodwill | 47 |
| 4.3 | Rentabilitätsentwicklung und Wertbeitrag der ausgewählten Konzerne | 53 |
| 4.3.1 | Die Rentabilitätsentwicklung im Untersuchungszeitraum | 54 |
| 4.3.2 | Die Entwicklung des Wertbeitrags im Untersuchungszeitraum | 59 |
| 4.3.3 | Statistische Untersuchungen zur Rentabilität und zum Wertbeitrag | 63 |
| 4.4 | Rechtskritische Einordnung der Goodwillbilanzierung aufgrund der Ergebnisse der empirischen Untersuchungen | 70 |
| 4.4.1 | Die Fair-Value-Konzeption im Rahmen der Goodwillbilanzierung | 71 |
| 4.4.2 | Der IOA bei der Folgebewertung des Goodwills | 72 |
| 4.4.3 | Reformvorschlag zum IOA: das Revisionsverfahren | 75 |
| 4.4.4 | Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung zur Goodwillbilanzierung in den Geschäftsberichten der untersuchten Konzerne | 78 |
| 5 | Zusammenfassung und Ausblick | 81 |
| 5.1 | Selbstkritische Betrachtung und weiterer Forschungsbedarf | 81 |
| 5.2 | Fazit | 82 |
| | Literatur | 85 |
| | Anhang | 102 |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Abs. | Absatz |
| a. F. | alte Fassung |
| AfA | Absetzung für Abnutzung (Abschreibung) |
| ASC | Accounting Standard Codification |
| BFuP | Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (Zeitschrift) |
| BilMoG | Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 25. Mai 2009 |
| BS | Bilanzsumme |
| CAPM | Capital Asset Pricing Model |
| CF | Conceptual framework for financial reporting (Rahmenkonzept) |
| CGU | Cash generating unit(s) |
| DCF | Discounted Cashflow |
| DStR | Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift) |
| DVFA | Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management |
| EBIT | Earnings before interest and taxes |
| EK | Eigenkapital |
| FAS | Financial Accounting Standard (US-GAAP) |
| FASB | Financial Accounting Standards Board |
| FCF | Free Cashflow |
| FK | Fremdkapital |
| GA | Goodwill-Amortization oder Goodwill-Abschreibung |
| GG | Brutto-Goodwill (Goodwill-Gross) |
| GN | Netto-Goodwill (Goodwill-Net) |
| GoF | Geschäfts- oder Firmenwert |
| GW | Goodwill |
| GW-AfA | Goodwill-Abschreibung |

| | |
|----------|----------------------------------------------------------------------------|
| HGB | Handelsgesetzbuch |
| IAS | International Accounting Standards |
| IASB | International Accounting Standards Board |
| IDW | Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. |
| IJAIM | International Journal of Accounting & Information Management |
| IFRS | International Financial Reporting Standards |
| IFRS IC | IFRS Interpretations Committee |
| IOA | Impairment-only approach |
| IRZ | Zeitschrift für internationale Rechnungslegung |
| i. V. m. | in Verbindung mit |
| IVS | International Valuation Standards |
| IVSC | International Valuation Standards Council |
| JAAR | Journal of Applied Accounting Research |
| JBFA | Journal of Business Finance & Accounting |
| KoR | Zeitschrift für Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung |
| M&A | Mergers & Acquisitions |
| n. F. | neue Fassung |
| NOPAT | Net operating profit after taxes |
| PiR | NWB Internationale Rechnungslegung – PiR (Zeitschrift) |
| ROCE | Return On Capital Employed |
| RND | Restnutzungsdauer |
| Rz. | Randziffer |
| SFAS | Statement of Financial Accounting Standard |
| TR | Finanzdatenbank Thomson Reuters |
| TU | Tochterunternehmen |
| TV | Terminal Value |
| US-GAAP | United States Generally Accepted Accounting Principles |

| | |
|------|-----------------------------------------------------------------|
| VFE | Vermögens-, Finanz- und Ertragslage |
| VW | Vermögenswerte |
| WACC | Weighted Average Cost of Capital |
| WGKR | Wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität |
| zfbf | Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung |

Formelverzeichnis

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------|----|
| Formel 1: Goodwill als Residualwert..... | 15 |
| Formel 2: Berechnung des ROCE..... | 27 |
| Formel 3: Wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität..... | 28 |
| Formel 4: Beobachtete maximale absolute Abweichung (Kolmogorov-Smirnov) | 64 |
| Formel 5: Rangkorrelationskoeffizient r_s nach Spearman..... | 66 |

Symbolverzeichnis

| | |
|----------------|-------------------------------------------------------------|
| CT^{FV} | Fair value der entrichteten Gegenleistung |
| D | Prüfgröße |
| F_0 | Empirische Verteilungsfunktion der Stichprobe |
| F_e | Verteilungsfunktion der Grundgesamtheit |
| GW_t^d | Derivativer Goodwill im Zeitpunkt t |
| $L_{j,t}^{FV}$ | Fair value der übernommenen Schulden j zum Zeitpunkt t |
| max | Maximalwert der Stichprobe |
| med | Median, $p = 0,5$ -Quantil der Stichprobe |
| min | Minimalwert der Stichprobe |
| MW | Mittelwert |
| p_{25} | unteres $p = 0,25$ -Quantil der Stichprobe |
| p_{75} | oberes $p = 0,75$ -Quantil der Stichprobe |
| rg | Rang |
| rs | Rangkorrelationskoeffizient nach Spearman |
| R^2 | Bestimmtheitsmaß |
| SD | Standardabweichung |
| $V_{i,t}^{FV}$ | Fair value des erworbenen Vermögenswertes i zum Zeitpunkt t |

Abbildungsverzeichnis

| | | |
|--------------|-------------------------------------------------------------------|----|
| Abbildung 1: | Bilanzpolitischer Spielraum bei der Goodwillbilanzierung | 21 |
| Abbildung 2: | Brutto-Goodwill und Anzahl vollkonsolidierter TU..... | 38 |
| Abbildung 3: | Verhältnis von Goodwill zur Bilanzsumme..... | 39 |
| Abbildung 4: | Goodwill und immaterielle Vermögenswerte | 42 |
| Abbildung 5: | Verhältnis von Goodwill und Eigenkapital in der Stichprobe .. | 44 |
| Abbildung 6: | Brutto-GW und GW-Abschreibung im Untersuchungs- zeitraum | 47 |
| Abbildung 7: | Goodwill und ROCE | 54 |
| Abbildung 8: | GN und ROCE der drei Konzerne mit Höchstwerten beim GN | 56 |
| Abbildung 9: | GN und ROCE der drei Konzerne mit Höchstwerten beim ROCE | 58 |

Tabellenverzeichnis

| | | |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabelle 1: | Raster des ausgewerteten Forschungsstands | 6 |
| Tabelle 2: | Berechnungsvarianten der Kennzahl ROCE | 25 |
| Tabelle 3: | Goodwillwerte und Goodwillkennzahlen | 31 |
| Tabelle 4: | Unternehmen des SDAX am 12.03.2021, deren erster Börsenhandelstag nach 2011 war | 35 |
| Tabelle 5: | Für die empirische Untersuchung ausgewählte Unternehmen..... | 37 |
| Tabelle 6: | Anzahl der ausgewerteten Konzernabschlüsse..... | 37 |
| Tabelle 7: | Deskriptive Statistik zum Verhältnis GW/BS..... | 41 |
| Tabelle 8: | Deskriptive Statistik zum Verhältnis des Goodwills zu den imm. VW..... | 43 |
| Tabelle 9: | Deskriptive Statistik zum Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital..... | 45 |
| Tabelle 10: | Anzahl der Konzernabschlüsse nach GW/EK-Verhältnis pro Jahr | 46 |
| Tabelle 11: | Höchste und niedrigste GA-Quoten 2021 und 2011 | 48 |
| Tabelle 12: | Verteilung der Konzernabschlüsse nach GA-Quote | 49 |
| Tabelle 13: | Abschreibungsquoten und Restnutzungsdauern..... | 51 |
| Tabelle 14: | Verteilung der Konzerne mit und ohne GW-AfA | 52 |
| Tabelle 15: | Deskriptive Statistik zur ROCE-Verteilung..... | 55 |
| Tabelle 16: | Deskriptive Statistik zur Verteilung der WACC-Sätze..... | 61 |
| Tabelle 17: | Mittelwerte 2011-2021 aus ROCE, WACC, WGKR und GN | 63 |
| Tabelle 18: | Testergebnisse des Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstests | 66 |
| Tabelle 19: | Ränge aus Mittelwerten von ROCE, WACC, WGKR und GN | 68 |
| Tabelle 20: | Ergebnistabelle rs für Mittelwerte pro Konzern..... | 68 |
| Tabelle 21: | Mittelwerte der Kennzahlen aller Konzerne pro Jahr mit Rängen .. | 69 |
| Tabelle 22: | Ergebnistabelle rs für Mittelwerte pro Jahr | 70 |
| Tabelle 23: | Revisionsverfahren nach IAS 36.91 n. F. | 77 |

Über die Herausgebenden

Prof. Dr. Claudia Rademacher-Gottwald – FOM Hochschule in Berlin

Prof. Dr. Claudia Rademacher-Gottwald (Diplom-Kauffrau und Diplom-Finanzwirtin) ist seit 2012 Professorin für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Betriebswirtschaftliche Steuerlehre und Finanzierung, an der FOM Hochschule und seit 2019 zudem wissenschaftliche Leiterin des KCAT Kompetenzzentrum für Accounting & Taxation der FOM. Schwerpunkte ihrer Arbeit liegen im externen Rechnungswesen, im Bilanzsteuerrecht und im internationalen Steuerrecht. Praktische Erfahrungen sammelte sie in der Finanzverwaltung und in der Steuerberatung.

Prof. Dr. Bernd Neitz – FOM Hochschule in Leipzig

Prof. Dr. Bernd Neitz lehrt seit September 2015 insbesondere Rechnungswesen, Finanzierung und Steuern an der FOM Hochschule am Hochschulzentrum Leipzig. Er studierte in Nitra (Slowakische Republik) Mechanisierung der Landwirtschaft und promovierte 1994 an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg. Zunächst arbeitete er im Bereich Aus- und Weiterbildung der IHK Halle-Dessau und machte sich 1995 als freier Unternehmerberater selbständig. Seit 1999 ist er Geschäftsführender Gesellschafter der Unternehmensberatungsgesellschaft Bernd Stobinski mbH in Halle (Saale). Seit 2001 nimmt er Lehraufträge im Bereich Rechnungswesen und Finanzierung an verschiedenen Hochschulen und Weiterbildungsinstitutionen wahr und ist mit einer Reihe von Veröffentlichungen zum Management kleiner und mittelständischer Unternehmen in die Öffentlichkeit getreten.

Über den Autor

Olaf Thomas

Olaf Thomas hat im Jahr 2023 den Master-Studiengang Finance & Accounting (M.Sc.) an der FOM Hochschule am Hochschulzentrum Berlin abgeschlossen. Von 2014 bis 2018 absolvierte er dort sein Bachelor-Studium im Fach Steuerrecht (B.A.). Der nationale und internationale Bilanzbuchhalter (IHK) arbeitet seit vielen Jahren als Leiter des Rechnungswesens in einem Berliner Unternehmen und ist dort für die Erstellung der Jahres- und Konzernabschlüsse verantwortlich.

1 Einleitung

Der bei Unternehmenszusammenschlüssen entstehende derivative Goodwill (= Geschäfts- oder Firmenwert, GoF) ist ein Konglomerat, bestehend aus unterschiedlichen Komponenten wie z. B. erwarteten Synergiepotenzialen und einem Kapitalisierungsmehrwert, der erst durch einen Unternehmenszusammenschluss erzielt werden kann und der durch das erwerbende Unternehmen vergütet wird.¹ Dieser Mehrwert stellt die Erwartung auf künftige Gewinne dar; er ist als Vermögenswert zu aktivieren (IFRS 3.32 i. V. m. IFRS 3 Anhang A).²

1.1 Problemstellung

Der zu den immateriellen Vermögenswerten (IAS 1.54(c)) gehörende³ derivative Goodwill entsteht, wenn die Anschaffungskosten einer Beteiligung das neu bewertete Reinvermögen des Zielobjekts übersteigen (IFRS 3.32). Durch den Erwerbsvorgang unterscheidet er sich vom selbst geschaffenen (originären) Goodwill, für den ein Aktivierungsverbot besteht (IAS 38.48).⁴

Bis zum Jahr 2004 galt unter den IFRS, dass der derivative Goodwill planmäßig abgeschrieben werden musste. Für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2005 begannen, ist die Abschreibungspflicht abgeschafft.⁵ Seitdem gilt der sog. impairment-only-approach (IOA), also ein mindestens jährlich durchzuführender Werthaltigkeitstest, der nur dann zu einer Abschreibung führt, wenn der aktuelle Buchwert des Goodwills höher ist als der erzielbare Betrag (IAS 36.10 i. V. m. IAS 36.80-99). Das führte in der Folge zu ständig wachsenden Goodwillbeträgen in den Konzernabschlüssen deutscher börsennotierter Unternehmen. *Küting* zeigte z. B. in einer empirischen Untersuchung aus dem Jahr 2013 von 134 deutschen börsennotierten Unternehmen aus den Indizes DAX, SDAX, MDAX

¹ Vgl. *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 390–391; *Senger, T., Brune, J.*, Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1573, Rz. 264; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 519, Rz. 148.

² Vgl. *Baetge, J., Kirsch, H.-J., Thiele, S.*, Konzernbilanzen 2017, S. 238; *Zwirner, C. et al.*, Marktkapitalisierung, 2021, S. 529.

³ Vgl. *Johnson, L. T., Petrone, K. R.*, Asset, 1998, S. 302; *Brösel, G., Zwirner, C.*, Goodwill, 2009, S. 190; *Kümpel, T., Pollmann, R.*, Bilanzposition, 2015, S. 20; *Pellens, B. et al.*, IFRS, 2017, S. 856; *Wagenhofer, A.*, Bilanzierung, 2019, S. 138.

⁴ Vgl. *Küting, K.*, Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1794; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 391; *Senger, T., Brune, J.*, Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1579, Rz. 285.

⁵ Vgl. *Brösel, G., Müller, S.*, Beteiligungscontrolling, 2007, S. 34; *Böcking, H.-J. et al.*, Fair Value, 2005, S. 87–88.

und TecDAX, dass das Verhältnis von Goodwill zu Eigenkapital von 2005 (also dem Jahr der Einführung des IOA in Deutschland) bis zum Jahr 2012 von 33,5 Prozent auf 42,5 Prozent gestiegen war.⁶

Das seit der Einführung des IOA entstandene Schrifttum beschäftigte sich intensiv mit den Auswirkungen dieser Neuregelung auf die Bilanzposition Goodwill bei internationalen Großunternehmen. Es entstanden eine Vielzahl empirischer Untersuchungen, die in der Gesamtschau nahelegen, dass der Goodwill ein hohes Potenzial an Bilanzpolitik enthält, mit dem eine gezielte Steuerung von Ergebnisgrößen und Kennzahlen betrieben wird.⁷ Dies steht im Widerspruch zur Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung, die durch weltweite Vergleichbarkeit von Konzernabschlussdaten weltweit aktiven Aktionärinnen und Aktionären eine objektive Grundlage für ihre Investitionsentscheidungen geben soll (CF 2.24 – 2.29).⁸

Diese Arbeit untersucht empirisch die bei Großunternehmen festgestellte problematische Tendenz der anwachsenden Goodwillposten bei im SDAX gelisteten kleineren Unternehmen.⁹ Dabei wird anhand von Rentabilitätskennzahlen vor dem Hintergrund des wertorientierten Managements untersucht, ob verhältnismäßig und absolut ansteigende Goodwillbeträge durch steigende Rentabilität und steigenden Unternehmenswert gerechtfertigt werden können,¹⁰ bzw. in welchem Maße sie Ausdruck überhöhter Kaufpreiszahlungen, einer verfehlten Beteiligungsstrategie und von Bilanzpolitik sind.¹¹

Problematisiert wird darüber hinaus die Frage, ob in der IFRS-Goodwillbilanzierung *de lege lata* Gründe für Verzerrungen der Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung zu suchen sind, und in welcher Weise sie *de lege ferenda* zu verändern sind, um diese zu verbessern.¹²

⁶ Vgl. *Küting, K.*, Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1795.

⁷ Vgl. hierzu beispielhaft: *Hachmeister, D.*, Impairment-Test, 2014, S. 383; *Cappel, W.*, *Hartmann, P.*, Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 238; *Albersmann, B.*, *Quick, T.*, Timeliness, 2020, S. 68; *Gros, M.*, *Koch, S.*, Impairment losses, 2020, S. 109; *Filip, A.*, et al., Managerial discretion, 2021, S. 37.

⁸ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 17; *Ballwieser, W.*, Finanzberichterstattung, 2019, S. 190.

⁹ Vgl. *Schürmann, C.*, DAX-Unternehmen, 2014, S. 106.

¹⁰ Vgl. *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 320; *Lachnit, L.*, *Müller, S.*, Bilanzanalyse, 2017, S. 238–239.

¹¹ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1058; *Behringer, S.*, Geschichte, 2020, S. 105.

¹² Vgl. *Rauschenberg, F.*, Goodwill-Berichterstattung, 2018, S. 227; *Tettenborn, M.*, *Höltken, M.*, Beschaffenheit, 2018, S. 2517.

Der Forschungsbeitrag dieser Arbeit besteht in der Verknüpfung der betriebswirtschaftlichen Untersuchungen zur Rentabilität mit der bilanzanalytischen Betrachtung der Goodwillbilanzierung bei den vergleichsweise kleineren, im SDAX notierten Konzernen. Aus den so gewonnenen Erkenntnissen werden Vorschläge für eine Anpassung der Bilanzierungsstandards zu Unternehmenszusammenschlüssen (IFRS 3) und zur Wertminderung von Vermögenswerten (IAS 36) abgeleitet.

1.2 Gliederung der Untersuchung

Nachdem in Kapitel 2 dieser Arbeit zunächst der Stand der Forschung zur Goodwillbilanzierung und zum IOA dargelegt wird, befassen sich die nachfolgenden Abschnitte mit der Beschreibung der geltenden IFRS-Bilanzierungsvorschriften zur Entstehung, der Erst- und Folgebewertung sowie der vorhandenen bilanzpolitischen Spielräume bei der Behandlung des Goodwills.

Kapitel 3 beschreibt zunächst modellhaft die bilanzanalytischen und finanzmathematischen Methoden zur Messung der Rentabilität und des wertorientierten Managements im Allgemeinen. Im zweiten Teil des Kapitels werden diese Modelle dann in ihrer Anwendung auf die Untersuchungen zur Goodwillbilanzierung und -Bewertung beschrieben.

Der Hauptteil der Arbeit beinhaltet in Kapitel 4, nach einer Beschreibung der M&A-Aktivitäten der Unternehmen der Stichprobe, zunächst die empirische Untersuchung der Konzernabschlüsse im Hinblick auf die betriebswirtschaftliche und statistische Analyse der dort festgestellten Goodwillbilanzierung. Im dritten Teil des Kapitels wird daraufhin die Rentabilitätsentwicklung der Konzerne der Entwicklung des Goodwill-Ausweises in den Konzernabschlüssen gegenübergestellt. Schließlich erfolgt die sich aus den empirischen und betriebswirtschaftlichen Untersuchungen ergebende rechtskritische Einordnung der geltenden Vorschriften zur Goodwillbilanzierung.

1.3 Angewandte Methodik

Für die betriebswirtschaftliche Untersuchung werden in dieser Arbeit 473 Konzernabschlüsse der 43 im gesamten Zeitraum 2011 bis 2021 im SDAX gelisteten Unternehmen analysiert, die einen Goodwill ausweisen und die keine Finanzintermediäre sind, welche aufgrund ihrer gesonderten Anforderungen an die

Bilanzstruktur und das Eigenkapital nicht mit den anderen Unternehmen vergleichbar sind.¹³

Die Konzernabschlussdaten stammen aus der Finanzdatenbank Thomson Reuters und aus den veröffentlichten Geschäftsberichten der Konzerne. Mit den Instrumenten der Bilanz- und Jahresabschlussanalyse werden diese Daten zu zielgerichteten Informationen über die Analyseobjekte verdichtet.¹⁴ Zum Zwecke einer wertorientierten Erfolgsanalyse wird die Rentabilitätskennzahl ROCE den durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten (WACC) gegenübergestellt um zu analysieren, ob das Unternehmen eine Rendite erzielt, die oberhalb der risikoadjustierten Kapitalkosten liegt.

Anhand sekundärstatistischer Untersuchungen mit den Mitteln der deskriptiven Statistik werden Entwicklungen und Zusammenhänge der Goodwillbilanzierung und betriebswirtschaftlicher Kennzahlen der Stichprobe über den Untersuchungszeitraum beschrieben. Mit Mitteln der induktiven Statistik¹⁵ wird erforscht, ob statistisch signifikante Zusammenhänge zwischen der Entwicklung der Goodwillbilanzierung zur Entwicklung der wertorientierten Gesamtkapitalrentabilität bestehen. Die Signifikanztests werden anhand der Software MS-Excel durchgeführt.

Die Ergebnisse der betriebswirtschaftlichen Analysen bilden den Ausgangspunkt für eine rechtskritische Auswertung der geltenden Vorschriften zur Goodwillbilanzierung nach IFRS. Dies geschieht insbesondere vor dem Hintergrund des Widerspruchs zwischen dem hohen Maß an möglicher Bilanzpolitik bei der Erst- und Folgebewertung des Goodwills und der Entscheidungsnützlichkeit der Finanzberichterstattung.¹⁶ Hierzu werden die quantitativen Untersuchungen im betriebswirtschaftlichen Teil dieser Arbeit durch eine qualitative Literaturrecherche zur historischen Entwicklung des *Status quo* der Goodwillbilanzierung ergänzt. Daraus werden Vorschläge zur Anpassung des geltenden Regelwerks zur Goodwillbilanzierung abgeleitet, mit dem Ziel, die Entscheidungsnützlichkeit der Konzernabschlüsse zu verbessern.

¹³ Vgl. Dreesen, H., Goodwill-Accounting, 2013, S. 469; Kümpel, T., Klopfer, T., Impairment-Test, 2014, S. 177; Albersmann, B. T. et al., Earnings Management, 2020, S. 267; Ballwieser, W., IVS, 2020, S. 85; Zwirner, C. et al., Marktkapitalisierung, 2021, S. 533.

¹⁴ Vgl. Küting, P., Weber, C.-P., Bilanzanalyse, 2015, S. 7; Brösel, G., Bilanzanalyse, 2017, S. 4.

¹⁵ Vgl. Bley Müller, J. et al., Statistik, 2020, S. 2–3.

¹⁶ Vgl. z. B. Hachmeister, D., Impairment-Test, 2014, S. 383; Steckel, R. et al., Firmenwert, 2017, S. 172; Küting, K., Weber, C.-P., Konzernabschluss, 2018, S. 395; Ballwieser, W., Finanzberichterstattung, 2019, S. 192.

2 Die Goodwillbilanzierung nach IFRS/IAS

Die derzeit geltenden Vorschriften zur Goodwillbilanzierung nach IFRS sind in Anlehnung an die Entwicklung in den US-GAAP entstanden.¹⁷ Insbesondere seit Abschaffung der planmäßigen Abschreibung und der Einführung des IOA (US-GAAP ab 2002, IFRS ab 2005) ist ein umfangreiches Schrifttum entstanden.

2.1 Stand der Forschung

Für die vorliegende Untersuchung konnten 145 Publikationen aus den Jahren 1937 bis 2022 ausgewertet werden. Unterteilt man diese Publikationen in die Forschungsschwerpunkte dieser Arbeit (Betriebswirtschaft und Rechtskritik) und entwickelt hierzu thematische Unterpunkte mit einzelnen Themenbereichen ergibt sich das in Tabelle 1 gezeigte Raster der ausgewerteten Forschung. Die Themenbereiche wurden im Hinblick auf die Auswertung der Publikationen in Bezug auf die Goodwillbilanzierung entwickelt. Dabei sind inhaltliche Überschneidungen zwischen den Bereichen selbstverständlich, denn alle Untersuchungen beziehen das gesamte Themenumfeld ein. Trotzdem wurde jede Publikation nur einem Themenbereich zugeordnet.

¹⁷ Vgl. u. a. *Ott, C.*, Intangibles, 2012, S. 14; *Böcking, G.-J. et al.*, Goodwill-Bilanzierung, 2015, S. 319.

| Forschungsgebiete | Beiträge in Fachzeitschriften | Beiträge in Sammelwerken | Monografien | Gesamtanzahl |
|------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------|-------------|--------------|
| Betriebswirtschaftslehre | 60 | 19 | 35 | 114 |
| <i>davon Corporate Finance</i> | 18 | 7 | 21* | 46 |
| Investition/Finanzierung | 3 | 0 | 4 | 7 |
| Mergers & Acquisitions | 2 | 2 | 1 | 5 |
| Unternehmensbewertung/Marktkapitalisierung | 9 | 2 | 5 | 16 |
| Wertorientierte Unternehmensführung | 4 | 3 | 11 | 18 |
| <i>davon Rechnungslegung</i> | 42 | 12 | 14** | 68 |
| Bilanzpolitik / Jahresabschlussanalyse | 9 | 7 | 7 | 23 |
| Jahresabschluss | 1 | | 5 | 6 |
| Impairmenttest/Fair Value | 18 | 5 | 2 | 25 |
| Rechtzeitige und ausreichende Goodwill-Abschreibung | 14 | 0 | 0 | 14 |
| Rechtskritische Analyse | 11 | 13 | 7*** | 31 |
| Historische Entwicklung | 2 | 0 | 0 | 2 |
| Vergleichende Analyse HGB/IFRS/US-GAAP | 2 | 3 | 1 | 6 |
| Kritische Analyse der Standards / Erläuterungen / Gesetzeskommentare | 7 | 10 | 6 | 23 |
| Ausgewertete Publikationen gesamt: | 71 | 32 | 42 | 145 |
| *davon 8 Dissertationen; **davon 2 Dissertationen; ***davon 3 Dissertationen | | | | |

Tabelle 1: Raster des ausgewerteten Forschungsstands

In Anhang 1 zu dieser Arbeit findet sich eine tabellarische Übersicht aller ausgewerteter Quellen mit Angaben zu den Autorinnen und Autoren, dem Erscheinungsjahr, zum Titel bzw. der Forschungsfrage, dem Forschungsdesign und einer Kurzbeschreibung des Forschungsergebnisses, sortiert nach den Unterpunkten *BWL/Corporate Finance*; *BWL/Rechnungslegung* sowie *Rechtskritische Analyse*. Im Folgenden sind hier deshalb nur die wichtigsten Publikationen kurz beschrieben.

- Betriebswirtschaftslehre: *Corporate Finance*, Investition/Finanzierung:

Da der Goodwill in der Folge einer M&A-Transaktion entsteht und seine Werthaltigkeit bei der Folgebewertung über den IOA geprüft wird, ist seine Entstehung und sein weiteres Schicksal mit den Berechnungsverfahren zur Unternehmensbewertung verknüpft.¹⁸ Drei Aufsätze beinhalten hierzu zentrale Grundlagen: *Preinreich, G.* stellte bereits im Jahr 1937 in seinem Aufsatz „Valuation and Amortization“ fest, dass sich die Vermögenswerte einer Bilanz entweder rückschauend durch Anschaffungskosten oder vorausschauend durch Zahlungsströme ermitteln lassen, wobei Kapitalkosten eine entscheidende Rolle spielen, was *Lücke, W.* im Jahr 1955 durch seinen Aufsatz „Investitionsrechnung auf der Grundlage von Ausgaben oder Kosten?“ in das deutsche Schrifttum einführte.¹⁹ In ihrem Aufsatz „The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment“ aus dem Jahr 1958 formulierten *Modigliani, F.* und *Miller M. H.* zwei zentrale Aussagen zum Marktwert eines Unternehmens und zu seinen Kapitalkosten: (a) Der Marktwert eines Unternehmens ist unabhängig von seiner Kapitalstruktur und ergibt sich aus der Kapitalisierung seiner erwarteten Rendite mit einem risikoadäquaten Zinssatz; sowie (b) die durchschnittlichen Kapitalkosten eines Unternehmens sind unabhängig von seiner Kapitalstruktur.²⁰

- Betriebswirtschaftslehre: *Corporate Finance*, Mergers & Acquisitions:

Meckl, R. und *Röhrle, F.* zeigten 2016 anhand der Auswertung von 55.399 weltweiten M&A-Transaktionen aus den Jahren 1950 bis 2010, dass mehr als die Hälfte aller Transaktionen nicht erfolgreich waren und Wert vernichtet haben.²¹ Vor diesem Hintergrund sind die trotzdem steigenden und als werthaltig erachteten Goodwillbeträge kritisch zu sehen. *Detzen, D.* und *Zülch, H.* werteten in ihrer Publikation aus dem Jahr 2012 insgesamt 113 Akquisitionen europäischer, im STOXX Europe 600 notierter Konzerne aus. Sie kommen auf der Basis der Prinzipal-Agent-Theorie zu dem Ergebnis, dass Manager den ökonomischen Wert der von ihnen veranlassten Transaktionen zu hoch veranschlagen würden und die Wahrscheinlichkeit der Überschätzung dieses ökonomischen Werts mit der Höhe des Bonusbestandteils ihrer Vergütung steigen würde.²² Die Bereitschaft

¹⁸ Vgl. z. B. *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 768, Rz. 58; *Zwimer, C.*, *Vodermeier, M.*, Impairmentzinssätze, 2018, S. 58.

¹⁹ Vgl. *Preinreich, G. A. D.*, Valuation, 1937, S. 224; *Lücke, W.*, Investitionsrechnungen, 1955, S. 315.

²⁰ Vgl. *Modigliani, F.*, *Miller, M. H.*, Cost of Capital, 1958, S. 268–269.

²¹ Vgl. *Meckl, R.*, *Röhrle, F.*, Value, 2016, S. 391.

²² Vgl. *Detzen, D.*, *Zülch, H.*, Executive Compensation, 2012, S. 124.

zur Zahlung von höheren Kaufpreisen aufgrund dieser Überschätzung des ökonomischen Werts der Beteiligung beeinflusst folglich den Goodwill.

- Betriebswirtschaftslehre: *Corporate Finance*, Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung:

Gesamtdarstellungen der Vorgehensweise bei der Unternehmensbewertung verfassten u. a. 2016 in konzentrierter Kürze (ca. 300 Seiten) *Ballwieser, W.* und *Hachmeister, D.*, die u. a. die Residualgewinnmethode als vorteilhaft zur Ermittlung von Abschreibungsbedarf beim aus einer Konsolidierung entstandenen Goodwill nach IFRS 3 und IAS 36 beschreiben,²³ sowie 2013 in aller Ausführlichkeit (ca. 900 Seiten) *Matschke, M. J.* und *Brösel, G.*, die scharfe Kritik am derivativen Geschäfts- oder Firmenwert üben und ihn als eine Bilanzposition beschreiben, „... die Fehldeutungen und Spekulationen geradezu heraufbeschwört.“²⁴ Untersuchungen zu Kursreaktionen auf Ankündigungen von Goodwill-Abschreibungen führten u. a. *Allen, L. P.* und *Baez J.* (2020) durch, die anhand einer Event-Studie die Ankündigungen von Goodwill-Abschreibungen von 38 Unternehmen unter US-GAAP in den Jahren 2016 bis 2018 untersuchten und keine statistisch signifikanten Kursreaktionen nachweisen konnten, weshalb Investoren diese Ankündigungen für nicht relevant halten würden.²⁵ Das Gegenteil belegen die beiden Untersuchungen von *Bens, D. A. et al.* und *Knauer, T.* und *Wöhrmann, A.*, die insgesamt 952 Ankündigungen von Goodwill-Abschreibung aus den Jahren 1996 bis 2009, sowohl unter US-GAAP als auch unter IFRS, untersuchten und unabhängig voneinander signifikante Kapitalmarktreaktionen feststellen konnten. Die Studie von *Bens, D. A. et al.* aus dem 2011 legt darüber hinaus dar, dass die absoluten Beträge der Abschreibung nach Einführung des IOA in den US-GAAP gesunken sind.²⁶ Die Untersuchung von *Knauer, T.* und *Wöhrmann A.* (2016) belegt zusätzlich, dass es stärkere negative Kapitalmarktreaktionen auf Goodwill-Abschreibungs-Ankündigungen in solchen Ländern gibt, in denen es schwächere gesetzliche Compliance-Regularien gibt, da dort die Möglichkeiten zur Willkür des Managements größer seien, was Investoren in ihrer Reaktion dadurch berücksichtigen, dass sie einen höheren Wertminderungsbedarf des Goodwills vermuten, als durch die Unternehmen angekündigt.²⁷

²³ Vgl. *Ballwieser, W., Hachmeister, D.*, Unternehmensbewertung, 2016, S. 208.

²⁴ Vgl. *Matschke, M. J., Brösel, G.*, Unternehmensbewertung, 2013, S. 503.

²⁵ Vgl. *Allen, L. P., Baez, J.*, Short-Term-Effect, 2020, S. 64.

²⁶ Vgl. *Bens, D. A. et al.*, Information Content, 2011, S. 550–551.

²⁷ Vgl. *Knauer, T., Wöhrmann, A.*, Reaction, 2016, S. 445–456.

Küting, K. untersuchte 2012 134 deutsche Konzerne der Indizes DAX30, MDAX und SDAX in den Jahren 2010 und 2011. Er stellte fest, dass 38 Konzerne eine Buchwert-Marktwert-Lücke aufwiesen und trotzdem erhebliche nicht wertberichtigte Goodwill-Posten bilanzierten, deren Werthaltigkeit durch die Investoren angezweifelt wurde, weshalb die Marktkapitalisierung unter den Buchwert des Eigenkapital sank.²⁸ *Zwirner, C. et al.* zeigten 2021 am Beispiel von 160 Konzernen der Indizes DAX30, MDAX, SDAX und TecDAX im Jahr 2020, dass davon 29 Konzerne eine Buchwert-Marktwert-Lücke hatten und nur 13 eine außerplanmäßige Abschreibung auf den Goodwill vorgenommen haben, obwohl eine Buchwert-Marktwert-Lücke ein sog. „triggering event“ für einen außerplanmäßigen Impairment-Test gem. IAS 36.12(d) ist.²⁹

In seinem historischen Überblick von 2020 über die Entwicklung der Unternehmensbewertung entwickelt *Behringer, S.* einen sehr kritischen Blick auf den Goodwill als Vermögenswert. Nach Ansicht des Autors entzieht sich der Goodwill aufgrund seiner Zukunftsbezogenheit einer objektiven Bilanzanalyse und birgt außerdem die Gefahr einer prozyklischen Wirkung. Denn wenn es den Unternehmen schlecht gehe, käme die Notwendigkeit einer Wertberichtigung des Goodwills erschwerend hinzu.³⁰

- Betriebswirtschaftslehre: *Corporate Finance*, Wertorientierte Unternehmensführung:

In seinem Standardwerk über den Shareholder-Value beschreibt *Rappaport, A.* (1999), neben den Instrumenten zu seiner Messung wie z. B. der Berechnung eines Residualgewinns,³¹ das grundlegende Ziel einer Akquisition im Rahmen von Mergers & Acquisitions als „... dasselbe wie [bei] jeder anderen Investition im Rahmen der Gesamtstrategie eines Unternehmens: den Wert zu steigern“,³² womit er über die von ihm so genannte „akquisitionsbedingte Wertsteigerung“³³ über den Synergieeffekt des Zusammenschlusses eine Verbindung zum Goodwill herstellt. *Ballwieser, W.* (2000) erkennt zwar den Wert *Rappaports* Arbeit insofern an, als sie zwar die Kosten des Eigenkapitals betont und das Augenmerk auf rentable Investitionen gelenkt habe, bemängelt jedoch, dass das eingesetzte Kapital nur unvollkommen erfasst sei, weil der [originäre] Goodwill vernachlässigt

²⁸ Vgl. *Küting, K.*, Buchwert-Marktwert-Lücke, 2012, S. 1941–1942.

²⁹ Vgl. *Zwirner, C. et al.*, Marktkapitalisierung, 2021, S. 532; siehe auch: *Zwirner, C.*, *Froschhammer, M.*, Buchwert-Marktwert-Lücke, 2013, S. 53.

³⁰ Vgl. *Behringer, S.*, Geschichte, 2020, S. 105–106.

³¹ Vgl. *Rappaport, A.*, Shareholder Value, 1999, S. 144.

³² Vgl. *Rappaport, A.*, Shareholder Value, 1999, S. 164.

³³ Vgl. *Rappaport, A.*, Shareholder Value, 1999, S. 165.

wird, weshalb die „Brücken zwischen Investitionsrechnung und Bilanzierung nicht überwunden“ seien.³⁴ *Haaker, A.* geht in seiner Dissertation (2008) aus ähnlichen Gründen soweit, im Sinne einer unternehmenswertorientierten Ausgestaltung des Rechnungswesens, eine umfassende Berücksichtigung des gesamten (also derivativen und originären) Goodwills als Vermögensposition in der Bilanz zu fordern, da nur dann entscheidungsrelevante Informationen an Investoren vermittelt werden könnten.³⁵ Angeregt von *Rappaports* Arbeit über den Shareholder-Value führten auch viele deutsche Unternehmen Steuerungsinstrumente zur wertorientierten Unternehmensführung ein.³⁶ In seiner (von *Ballwieser, W.* betreuten) Dissertation zeigte *Schaffer, C.* (2005) am Beispiel von 32 deutschen börsennotierten Unternehmen, dass die Implementierung einer wertorientierten Unternehmensführung im Konzerncontrolling nicht zu statistisch signifikanten Wertsteigerungen führt, weshalb es weiterer Maßnahmen zur Steigerung des Shareholder-Value bedürfe.³⁷

Pape, U. (2010) hält fest, dass der Unternehmenswert die wichtigste Ziel- und Steuerungsgröße des Managements sein müsse, weil nur so die langfristige Existenzsicherung des Unternehmens gewährleistet werden könne.³⁸ Zu seiner Messung können Residualgewinnverfahren genutzt werden, deren Wurzeln, so *Lohse, C. M.*, bis zu den Erkenntnissen von *Preinreich, G. A. D.* und *Lücke, W.* zurückreichen und die in der Praxis seit den neunziger Jahren des 20. Jahrhunderts verstärkt eingesetzt werden.³⁹ Nach *Wassermann, H.* (2011) und *Coenenberg, A. G. et al.* (2015) sind Residualgewinnmodelle besser für den operativen Einsatz im Controlling geeignet als DCF-Verfahren, da sie aus vorhandenen Zahlen des externen Rechnungswesens abgeleitet werden können.⁴⁰ Eines der Residualgewinnmodelle ist die von *Coenenberg A. G. et al.* (2018) vorgestellte wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität (WGKR), die einen Wertbeitrag der Periode in Form eines Überschusses vor Steuern über den vor Steuern zu berechnenden Kapitalkosten darstellt.⁴¹

³⁴ Vgl. *Ballwieser, W.*, Grundlagen, 2000, S. 165.

³⁵ Vgl. *Haaker, A.*, Potential, 2008, S. 500.

³⁶ Vgl. *Ballwieser, W.*, Grundlagen, 2000, S. 161.

³⁷ Vgl. *Schaffer, C.*, Wertorientierung, 2005, S. 170, 176.

³⁸ Vgl. *Pape, U.*, Wertorientierung, 2010, S. 29, 36–39.

³⁹ Vgl. *Lohse, C. M.*, Residualgewinnverfahren, 2021, S. 1, 135.

⁴⁰ Vgl. *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 293; *Coenenberg, A. G. et al.*, Unternehmensführung, 2015, S. 252.

⁴¹ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1198.

- Betriebswirtschaftslehre: *Rechnungslegung*, Bilanzpolitik / Jahresabschlussanalyse, Jahresabschluss:

In ihrem Standardwerk zur internationalen Rechnungslegung weisen *Pellens, B. et al.* 2017 im Zusammenhang mit der Goodwillbilanzierung darauf hin, dass sich für das Management im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erhebliche bilanzpolitische Möglichkeiten bei der Gestaltung des derivativen Goodwill ergäben, die große Auswirkungen auf die Darstellung der VFE-Lage haben können.⁴² Als eine Bilanzposition mit viel „Subjektivität“ bezeichnen *Küting, K.* und *Weber, C. P.* den Goodwill 2018 in ihrer Publikation, da er ein Konglomerat aus werttreibenden Faktoren sei, die einer Einzelbewertung nicht zugänglich seien. Diese subjektiven Momente würden durch den Werthaltigkeitstest im Rahmen des IOA weiter verstärkt, so dass sich in der Gesamtschau ein enormes bilanzpolitisches Potenzial im Zusammenhang mit dem Goodwill ergäbe.⁴³

Ballwieser, W. sieht ein Konfliktpotenzial zwischen dem Ziel der Vergleichbarkeit von IFRS-Abschlüssen und dem sog. „management approach“ und betrachtet dies im Zusammenhang mit der Goodwillbilanzierung als besonders problematisch, insbesondere im Hinblick auf die Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung.⁴⁴

In seiner Untersuchung von 149 Unternehmenszusammenschlüssen in den USA und Europa der Jahre 2005 bis 2008 weist *Ott, C.* 2012 nach, dass neben wirtschaftlichen Voraussetzungen auch Opportunismus des Managements in Bezug auf die Berichterstattung bei der Kaufpreisallokation ausschlaggebend sind. Außerdem würden bereits bei der Kaufpreisallokation die künftigen Ermessensspielräume beim Goodwill-Impairment-Test ins Kalkül gezogen.⁴⁵ Zu ähnlichen Ergebnissen kam die Studie von *Gros, M.* und *Koch, S.* aus dem Jahr 2020, die den Wertminderungsaufwand nach einem Goodwill-Impairment-Test in einen ökonomisch begründeten und einen willkürlichen Anteil aufteilen. Der willkürlich beeinflussbare Anteil würde u. a. dazu genutzt, um Analystenerwartungen zu erfüllen oder zu übertreffen.⁴⁶

Zwirner, C. zeigte in einer Fallstudie (2010), dass das ab dem 1. August 2009 geltende Wahlrecht in IFRS 3.19 (Ansatz des Goodwill auch auf Minderheitenanteile, „Full-Goodwill-Ansatz“ oder nur auf den Mehrheitsanteil), das für jede

⁴² Vgl. *Pellens, B. et al.*, IFRS, 2017, S. 843–844.

⁴³ Vgl. *Küting, K., Weber, C. P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 390; 395.

⁴⁴ Vgl. *Ballwieser, W.*, Finanzberichterstattung, 2019, S. 203.

⁴⁵ Vgl. *Ott, C.*, Intangibles, 2012, S. 97–98.

⁴⁶ Vgl. *Gros, M., Koch, S.*, Impairment losses, 2020, S. 121.

einzelne Akquisition neu ausgeübt werden kann, zu einer Erschwernis der Bilanzanalyse und des Goodwill-Controllings führt und rät dazu, den Full-Goodwill-Ansatz nur in solchen Fällen anzuwenden, bei denen der ansetzende Konzern weitgehend sicher ist, dass der aktivierte Goodwill werthaltig ist und das auch bleiben wird. Der Full-Goodwill-Ansatz eröffne neue bilanzpolitische Möglichkeiten.⁴⁷

Bei der Frage, wie bilanzanalytisch mit einem aktivierten Goodwill umzugehen ist, empfiehlt keine der hier ausgewerteten Quellen eine unkorrigierte Übernahme in die Analyse. Stattdessen werden im Schrifttum Abstufungen zwischen kompletter Verrechnung des Postens mit dem Eigenkapital über teilweise Anpassung bis hin zur Unterstellung einer fiktiven Nutzungsdauer mit planmäßiger Abschreibung für Analysezwecke empfohlen. Zu einer vollständigen Verrechnung des Goodwills mit dem Eigenkapital raten u. a. *Pauly, D.* und *Hommel, M.*, die alternativ auch eine aufwandswirksame Verrechnung im Zugangsjahr des Goodwills vorschlagen, sowie *Brösel, G.*, der auf die hohen „Verlässlichkeitsdefizite“ des Goodwills verweist.⁴⁸ *Coenenberg, A. G. et al.* (2018) empfehlen eine differenzierte Betrachtung und teilweise Verrechnung mit dem Eigenkapital, sofern es sich bei den Goodwill-Bestandteilen um unberechtigte Akquisitionsprämien handelt.⁴⁹ Ein ähnliches Vorgehen schlagen *Küting, P.* und *Weber, C.-P.* vor, die darüber hinaus empfehlen, eine typisierte Nutzungsdauer und damit einen planmäßigen Werteverzehr zu unterstellen.⁵⁰ Eine typisierte Nutzungsdauer des Goodwills von zehn Jahren schlagen auch *Lachnit, L.* und *Müller S.* sowohl in ihrem Aufsatz aus dem Jahr 2003, als auch in ihrem Gemeinschaftswerk zur Bilanzanalyse aus dem Jahr 2017 vor.⁵¹

- Betriebswirtschaftslehre, *Rechnungslegung*, Impairmenttest/Fair Value, Rechtzeitige und ausreichende Goodwill-Abschreibung:

Durch die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung des Goodwills ab dem Jahr 2005 und der Einführung des IOA hat die Bewertung zum Fair Value im Rahmen der Rechnungslegung nach IFRS eine wachsende Bedeutung bekommen. *Küting, K.* kritisierte in diesem Zusammenhang bereits 2005, dass die größere „Marktnähe“ der Fair-Value-Bewertung nicht dazu beigetragen habe, die

⁴⁷ Vgl. *Zwirner, C.*, Full Goodwill, 2010, S. 418.

⁴⁸ Vgl. *Pauly, D.*, *Hommel, M.*, Goodwill, 2006, S. 157; *Brösel, G.*, Bilanzanalyse, 2017, S. 380.

⁴⁹ Vgl. *Coenenberg, A. G., et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1059.

⁵⁰ Vgl. *Küting, P.*, *Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 578.

⁵¹ Vgl. *Lachnit, L.*, *Müller, S.*, GoF, 2003, S. 544; *Lachnit, L.*, *Müller, S.*, Bilanzanalyse, 2017, S. 139.

Unternehmenslage zutreffender darzustellen, da der höheren Informationsvermittlung die Intransparenz der Managemententscheidungen zur Bestimmung des Fair Value entgegenstehe, was letztlich auch die Bilanzanalyse erschwere.⁵² Zusammen mit *Kaiser, T.* kritisierte der gleiche Autor (2010), dass die Bewertung zum Fair Value keinen substanziellen Beitrag zur Annäherung des bilanziellen Reinvermögens an den Shareholder-Value leisten würde und Investierende der DCF-basierten Ermittlung eines Fair Value misstrauten, weil sie manipulative Eingriffe des Managements befürchten.⁵³ *Lorson, P.* (2005) befürchtete, dass die Standardsetzer durch eine „Flucht“ in die Fair-Value-Bilanzierung ihre unzulänglichen Normen zu verbessern suchen und die Hoffnung hätten, auf diesem Wege traditionelle Bilanzierungsprobleme elegant zu lösen.⁵⁴ *Siener, F.* und *Gröner, S.* sahen in ihrer Publikation aus demselben Jahr dagegen die Fair-Value-Bewertung im Rahmen des IOA insgesamt als Verbesserung gegenüber einer planmäßigen Abschreibung des Goodwills, da sie eine verbesserte Information über die VFE-Lage gewähren würde.⁵⁵ Zu diesem Ergebnis kamen zehn Jahre später auch *Böcking, H.-J. et al.* in ihrer Auswertung wissenschaftlicher Untersuchungen zur Goodwillbilanzierung und konstatierten in der Gesamtschau eine Überlegenheit des IOA gegenüber einer planmäßigen Abschreibung, weil er dem Zweck, entscheidungsnützliche Informationen zur Verfügung zu stellen, besser gerecht würde.⁵⁶

Ballwieser, W. (2020) kritisierte den IOA wegen des Widerspruchs zum Verbot einer Aktivierung von originärem Goodwill, zu dem der IOA in den Jahren nach dem Beteiligungserwerb bei werthaltigem derivativem Goodwill führt, und forderte die Einführung einer typisierten Nutzungsdauer, auch wenn deren Schätzung schwerfällt; schließlich funktionieren das auch in Bezug auf andere Wirtschaftsgüter, wie z. B. Gebäuden.⁵⁷

Die Frage von rechtzeitiger und ausreichender Goodwill-Wertberichtigung untersuchten u. a. drei Studien aus den Jahren 2016 bis 2021. *Albersmann, B. T.* und *Quick, R.* (2020) stellten in ihrer Beobachtung von 2.119 Goodwill-Impairments der Jahre 2006 bis 2013 an der Frankfurter Börse notierter Unternehmen fest, dass es eine Tendenz zu einer ein- bis zweijährigen Verspätung bei der Goodwillabschreibung gibt, diese aber geringer ausfällt, wenn die Unternehmen von

⁵² Vgl. *Küting, K.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 510–511.

⁵³ Vgl. *Küting, K.*, *Kaiser, T.*, Kapitalmarkt, 2010, S. 205–207.

⁵⁴ Vgl. *Lorson, P.*, Fair Value, 2005, S. 30.

⁵⁵ Vgl. *Siener, F.*, *Gröner S.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 350.

⁵⁶ Vgl. *Böcking, H.-J. et al.*, Goodwill-Bilanzierung, 2015, S. 326.

⁵⁷ Vgl. *Ballwieser, W.*, IVS, 2020, S. 90.

einer der Big 4-Wirtschaftsprüfungsinstitute geprüft werden.⁵⁸ In ihrem Vergleich der Goodwillabschreibungen von 18.538 europäischen IFRS-, mit 16.525 US-amerikanischen US-GAAP-Jahresabschlüssen der Jahre 2006–2015 zeigten *André, P. et al.* (2016), dass US-Unternehmen rechtzeitiger und umfangreicher wertberichten, wenn ökonomische Indikatoren dafür vorliegen, als es europäische Unternehmen machen, obwohl der Median des bilanzierten Goodwill in europäischen und US-amerikanischen Unternehmen ähnlich ist.⁵⁹ Schließlich stellen *Filip, A. et al.* (2021) in ihrer Untersuchung von 3.916 Jahresabschlüssen der Jahre 2007 bis 2014 aus 36 Ländern, dass im Rahmen des IOA die Abzinsungssätze höher und Cashflow-Erwartungen geringer sind bei Unternehmen mit Sitz in Staaten mit höherer gesetzlich normierter Kontrolldichte als bei Unternehmen in Staaten, bei denen diese Kontrolldichte geringer ist.⁶⁰

- Rechtskritische Analyse:

Aus dem Schrifttum zur rechtskritischen Analyse der Goodwillbilanzierung sind zwei rechtskreisvergleichende Studien hervorzuheben: *Kuhner, C.* stellte in seiner Publikation aus dem Jahr 2014 das Konvergenzprojekt zwischen US-GAAP und IFRS bezüglich der Rechnungslegung für Unternehmensakquisitionen (Business Combination Project Phase II) der Konzernrechnungslegung des HGB gegenüber und konstatierte, dass die IFRS-Ermessensspielräume dazu geeignet seien, den Informationsgehalt von bilanzierten Werten zu korrumpieren.⁶¹ *Küting, K. et al.* (2008) sind der Ansicht, dass dieses Konvergenzprojekt nur halbherzig umgesetzt wurde und insbesondere das nur unter IFRS vorhandene Wahlrecht zur Full-Goodwill-Bilanzierung ein Handikap für die Bilanzanalyse sei.⁶²

Zwei Studien befassten sich mit der Auswirkung der geänderten Goodwillbilanzierung unter US-GAAP (ab 2001) und unter IFRS (ab 2005). In ihrer Analyse der Goodwill-Bilanzierung nach IFRS kommt *Beyer, B.* (2015) zu einer sehr kritischen Sicht auf die geltenden Regelungen: Weder sei der Goodwill ein Vermögenswert, weshalb er sofort erfolgswirksam abgeschrieben werden müsse, noch sei der IOA für die Folgebewertung geeignet, da er nur aus politischer Motivation eingeführt worden sei. Außerdem erschwere ein ausgewiesener Goodwill die Vergleichbarkeit mit intern wachsenden Unternehmen.⁶³ Die Auswirkung der bereits 2001 unter US-GAAP abgeschafften planmäßigen Abschreibung des Goodwills

⁵⁸ Vgl. *Albersmann, B. T., Quick, R.*, Timeliness, 2020, S. 96.

⁵⁹ Vgl. *André, P. et al.*, Patterns, 2016, S. 350.

⁶⁰ Vgl., *Filip, A. et al.*, Managerial discretion, 2021, S. 64.

⁶¹ Vgl. *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 22.

⁶² Vgl. *Küting, K. et al.*, Business Combinations, 2008, S. 152.

⁶³ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 324–327.

und der Einführung des IOA untersuchten *Li, K.* und *Sloan, R. G.* (2017) anhand von 28.339 Firmenbeobachtungen der Jahre 1996 bis 2011 und stellten einen inflationären Anstieg des bilanzierten Goodwills nach der Einführung von SFAS 142 (IOA unter US-GAAP) fest. Die subjektive Natur des IOA mache es Wirtschaftsprüfern und Aufsichtsbehörden darüber hinaus schwer, hier kontrollierend und regulierend einzugreifen, weshalb eine planmäßige Abschreibung in Verbindung mit einem regelmäßigen Werthaltigkeitstest den ökonomischen Gehalt des Goodwills besser wiedergeben würde.⁶⁴

2.2 Entstehung und Bilanzierung des Goodwills bei Mergers & Acquisitions

Übersteigt beim Unternehmenskauf die hingeebene Gegenleistung das neu bewertete Reinvermögen des Zielobjekts, entsteht aus diesem positiven Unterschiedsbetrag ein derivativer Goodwill (IFRS 3.32). Er ist gem. IFRS 3, Anhang A, ein immaterieller Vermögenswert⁶⁵ und als solcher zu aktivieren, indem er denjenigen CGU des erwerbenden Unternehmens zugeordnet wird, die voraussichtlich den größten Nutzen aus den erwarteten Synergieeffekten erzielen.⁶⁶ Wegen der zum Erwerbsstichtag der Beteiligung durchgeführten Fair-Value-Bewertung des Zielobjekts enthält der Goodwill bei seiner Entstehung keine stillen Reserven; es fehlt ihm aufgrund seines Charakters als Residualgröße an Identifizierbarkeit.⁶⁷

Die formelhafte Ermittlung des Goodwills bei seiner Entstehung lautet:

$$GW_t^d = CT^{FV} - \left(\sum_{i=1}^k V_{i,t}^{FV} - \sum_{j=1}^o L_{j,t}^{FV} \right). \quad (1)$$

Formel 1: Goodwill als Residualwert

Mit: GW_t^d = derivativer Goodwill zum Erwerbsstichtag t ; CT^{FV} = fair value der hingeebenen Gegenleistung; $V_{i,t}^{FV}$ = fair value des erworbenen Vermögens i zum

⁶⁴ Vgl. *Li, K., Sloan, R. G.*, Goodwill accounting, 2017, S. 997.

⁶⁵ Vgl. *Küting, K., Wirth, J.*, Unternehmenszusammenschlüsse, 2004, S. 174; *Küting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 569; *Li, K., Sloan, R. G.*, Goodwill accounting, 2017, S. 964; *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 750, Rz. 2.

⁶⁶ Vgl. *Pellens, B. et al.*, IFRS, 2017, S. 856; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 333; *Senger, T., Brune, J.*, Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1572, Rz. 263.

⁶⁷ Vgl. *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 749–750, Rz. 2; *Pellens, B. et al.*, IFRS, 2017, S. 856; *Behringer, S.*, Konzerncontrolling, 2018, S. 54; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 391.

Erwerbsstichtag t; $L_{j,t}^{FV}$ = fair value der übernommenen Schulden j zum Erwerbsstichtag t.

Quelle: Moser, U., Bewertung, 2017, S. 514.

Bis zum Jahr 2009 wurden Minderheitenanteile bei der Ermittlung des Goodwills nicht berücksichtigt, weshalb er in der Konzernbilanz nur beteiligungsproportional ausgewiesen wurde. Für Geschäftsjahre, die ab dem 1. Juli 2009 begannen, gilt die überarbeitete Fassung des IFRS 3, der ein akquisitionsbezogenes Wahlrecht unter Beibehaltung der früheren Neubewertungsmethode (IFRS 3.19(b)) und Einführung der Full-Goodwill-Methode (IFRS 3.19(a)) ermöglicht.⁶⁸ Bei Anwendung der Full-Goodwill-Methode ermittelt sich der Goodwill nicht mehr allein aus dem gezahlten Kaufpreis abzüglich des Saldos aus neu bewerteten Vermögenswerten und Schulden (s. Formel 1), sondern wird auch auf die Anteile der Minderheitsgesellschafter bezogen, die zu ihrem Fair Value im Erwerbszeitpunkt bewertet werden.⁶⁹ Das führt zu einer Bilanzverlängerung der Konzernbilanz durch die erfolgsneutrale Aktivierung bei gleichzeitigem Ausweis des Minderheiten-Goodwill-Anteils im Eigenkapital. Bei der Folgebewertung kommt es bei verringerter Werthaltigkeit dagegen zu einer erfolgswirksamen Abschreibung. Der Goodwillanteil der Minderheitsgesellschafter ist deshalb nicht pagatorisch abgesichert.⁷⁰

Aus dem Residualwertcharakter des Goodwills und damit seiner nicht vorhandenen Einzelbewertbarkeit (IAS 36.81) erwächst die Notwendigkeit, ihn auf diejenigen vorhandenen CGU zu verteilen, die den größten Nutzen aus dem Unternehmenszusammenschluss erwarten, um ihn innerhalb dieser CGU künftigen Werthaltigkeitstests zu unterziehen.⁷¹

In den USA musste bis zum Jahr 2001 ein aus einem Unternehmenszusammenschluss entstandener Goodwill über einen Zeitraum von maximal 40 Jahren

⁶⁸ Vgl. *Küting, K. et al.*, Business Combinations, 2008, S. 142; *Zwirner, C.*, Full Goodwill, 2010, S. 411; *Zelger, H.*, Allocation, 2014, S. 167–168; *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 14; *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 223; *Pellens, B. et al.*, IFRS 2017, S. 862–863; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 716.

⁶⁹ Vgl. *Kirsch, H.*, GoF, 2020, S. 305.

⁷⁰ Vgl. *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 14; *Pellens, B. et al.*, IFRS, 2017, S. 863; *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 752; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss 2018.

⁷¹ Vgl. *Dusemond, M.*, Theorie und Praxis, 2014, S. 422; *Erb, T. et al.*, Wertminderungen, 2020, S. 1291, Rz. 122; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 521, Rz. 153.

planmäßig abgeschrieben werden.⁷² Für Geschäftsjahre, die nach dem 15. Dezember 2001 begannen, wurde in den US-GAAP die planmäßige Abschreibung abgeschafft (FAS 142.18 i. V. m. FAS 142.48 a., jetzt: ASC 350-20) und die mindestens jährliche Überprüfung auf Werthaltigkeit, der sog. impairment-only-approach (IOA), eingeführt.⁷³

Das IASB startete im Jahr 2001 das Projekt „Business Combinations“, welches in seiner ersten Phase mit der Verabschiedung von IFRS 3 und der Überarbeitung der IAS 38 (Immaterielle Vermögenswerte) und IAS 36 (Wertminderung von Vermögenswerten) endete und die Regelungen des FAS 141 (ASC 805) und des FAS 142 (ASC 350) in die IFRS übernahm.⁷⁴ IASB und FASB waren seit dem Jahr 2002 über Konvergenzprogramme mit dem Ziel verbunden, ihre Standards kompatibel zu machen, mit der Folge, dass sich meist die IFRS den US-GAAP anpassten.⁷⁵ Durch die Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards (sog. IAS-VO) und deren Übernahme in nationales Recht durch § 315e HGB gelten die IFRS für die Aufstellung von Konzernabschlüssen deutscher börsennotierter Mutterunternehmen für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2005 begannen.⁷⁶

Im deutschen Handelsrecht gilt ein aus der Kapitalkonsolidierung gem. § 301 Abs. 3 HGB entstandener Geschäfts- oder Firmenwert als zeitlich begrenzt nutzbarer Vermögensgegenstand (§ 309 Abs. 1 HGB i. V. m. § 246 Abs. 1 S. 4 HGB), der über seine voraussichtliche Nutzungsdauer gem. § 253 Abs. 3 S. 1 u. 2 HGB planmäßig abzuschreiben ist. Sollte die Prognose der Nutzungsdauer nicht möglich sein, bestimmt § 253 Abs. 3 S. 3 u. 4 HGB eine fiktive Nutzungsdauer von zehn Jahren.⁷⁷ Im Gesetzgebungsverfahren zum Gesetz zur Modernisierung des

⁷² Vgl. *Lachnit, L., Müller, S.*, GoF, 2003, S. 542; *Ding, Y. et al.*, Phases, 2008, S. 735; *Harper, J., Sun, L.*, Distance, 2019, S. 551.

⁷³ Vgl. *Hitz, J.-M., Kuhner, C.*, Prüfstand, 2002, S. 273; *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 2–3; *Vater, H.*, US-GAAP, 2017, S. 788, Rz. 70; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 701; *Glaum, M. et al.*, Public Enforcement, 2018, S. 151; *Gros, M., Koch, S.*, Impairment losses, 2020, S. 106; *Carcello, J. et al.*, Independence, 2020, S. 190.

⁷⁴ Vgl. *Kuhner, C.* Zielsetzungen, 2014, S. 2; *Böcking, H.-J., Gros, M., Koch, S.*, Goodwill-Bilanzierung, 2015, S. 319; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 701.

⁷⁵ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 27.

⁷⁶ Vgl. *Funk, W., Rossmanith, J.*, Int. Rechnungslegung, 2017, S. 496; *Grottel, B., Kreher, M.*, Kommentar zu § 315e, 2018, S. 2093, Rz. 1.

⁷⁷ Vgl. *Brösel, G.*, Bilanzanalyse, 2017, S. 376; *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 758, Rz. 30; *Schubert, W. J., Andrejewski, K. C.*, Kommentar zu § 253, 2018, S. 554, Rz. 672.

Bilanzrechts (BilMoG), mit dem das bisher bestehende Aktivierungswahlrecht (§ 255 Abs. 4 HGB a. F.) für einen Geschäfts- oder Firmenwert mit Gültigkeit ab 2010 abgeschafft und eine Aktivierungspflicht (§ 246 Abs. 1 Satz 4 HGB) eingeführt worden war, forderte der Bundesrat die Einführung des IOA, dem die endgültige Gesetzesfassung aber nicht folgte.⁷⁸

2.3 Fair Value und IOA bei der Zugangs- und Folgebewertung des Goodwills

Der beizulegende Zeitwert (Fair Value) ist innerhalb der IFRS ein zentraler Bewertungsmaßstab für materielles und immaterielles Vermögen, dessen Bedeutung im Vergleich zum Anschaffungskostenprinzip wächst.⁷⁹ Er gilt als „Markenzeichen“ der IFRS-Bilanzierung und ist als Markt- bzw. Verkehrswert zu verstehen.⁸⁰ Nach der Definition in IFRS 13 ist der Fair Value als der Preis definiert, „der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde“ (IFRS 13.9).⁸¹ Der Goodwill entsteht erstmalig als Residualgröße aus dem für die Beteiligung gezahlten Kaufpreis (bzw. dem Fair Value der gewährten Gegenleistung) und dem Fair Value der übernommenen Vermögenswerte.⁸² Im Rahmen der Kaufpreisallokation muss der Fair Value für jeden einzelnen identifizierbaren Vermögenswert des Zielobjekts ermittelt werden, um einen verbleibenden positiven Restbetrag als Goodwill zu beziffern und zu aktivieren.⁸³

Für die Folgebewertung des Goodwills gilt seit der Abschaffung der planmäßigen Abschreibung der mindestens einmal jährlich durchzuführende Impairment-Test (IAS 36.10(b)), der den Buchwert einer CGU, zu der ein Goodwill gehört, dem erzielbaren Betrag gegenüberstellt. Der erzielbare Betrag ist gem. IAS 36.6 der höhere Betrag aus dem beizulegenden Zeitwert (abzgl. Veräußerungskosten) und dem Nutzungswert.⁸⁴ Ist der Buchwert höher als der erzielbare Betrag, ist

⁷⁸ Vgl. *Baetge, J., Schmidt, A.*, BilMoG Bilanzanalyse, 2010, S. 179.

⁷⁹ Vgl. *Ballwieser, W.*, Gewinnermittlung, 2014, S. 150; *Küting, K., Weber, C.*, Konzernabschluss, 2018, S. 380; *Lübbig, M., Kühnel, S.*, Bewertung, 2020, S. 75, Rz. 165; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, s. 69, Rz. 95.

⁸⁰ Vgl. *Lorson, P.*, Fair Value, 2005, S. 5; *Küting, K., Lauer, P.*, Krise, 2009, S. 547; *Küting, K., Kaiser, T.*, Kapitalmarkt, 2010, S. 190; *Theile, C., Pawelzik, K. U.*, Fair Value Measurement, 2012, S. 210.

⁸¹ Vgl. *Ballwieser, W., et al.*, Fair value, 2004, S. 532.

⁸² Vgl. *Buschhüter, M.*, IFRS 3, 2011, S. 175, Rz. 117.

⁸³ Vgl. *Beyer, S., Zwirner, C.*, Fair Value, 2014, S. 192; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 2282, Rz. 145.

⁸⁴ Vgl. *Erb, T. et al.*, Wertminderung, 2020, S. 1260, Rz. 18.

ein Wertminderungsaufwand zu erfassen, um den Buchwert der CGU auf den erzielbaren Betrag zu verringern (IAS 36.59).⁸⁵ Der Wertminderungsaufwand ist innerhalb der CGU zunächst auf einen vorhandenen Goodwill anzuwenden. Erst wenn dieser abgeschrieben ist, werden auch die anderen Vermögenswerte der CGU wertberichtigt (IAS 36.104). Die Wertaufholung eines einmal abgeschrieben Goodwills ist gem. IAS 36.124 unzulässig, weil verhindert werden soll, dass auf diesem Wege ein originärer Goodwill aktiviert wird.⁸⁶

Sowohl im Rahmen der Unternehmensakquisition und der erstmaligen Bilanzierung eines Goodwills als auch bei seiner Folgebewertung sind deshalb zukunftsbezogene⁸⁷ Bewertungsverfahren zur Ermittlung des Fair Value bzw. des Nutzungswerts erforderlich. Hier dominieren die kapitalwertorientierten Verfahren, da in der Praxis meist keine Marktpreise vorhanden sind.⁸⁸

2.4 Bilanzpolitische Spielräume der Goodwillbilanzierung und die Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung

Bilanzpolitik ist die vorschriftenkonforme Gestaltung von im Konzernabschluss publizierter Unternehmensdaten mit dem Ziel, das Verhalten der Jahresabschlussadressaten im Sinne der Unternehmenspolitik zu beeinflussen.⁸⁹ Die Gestaltungsmaßnahmen sollten in das Berichterstattungskonzept des Unternehmens eingebunden sein, um zielgerichtet zur Umsetzung der Unternehmensstrategie beizutragen.⁹⁰

Im Rahmen der Goodwillbilanzierung bestehen sowohl bei der Erst- als auch bei der Folgebewertung umfangreiche Ermessensspielräume und Wahlrechte, die bilanzpolitisch genutzt werden können, um Ergebnisse und Kennzahlen von Konzernabschlüssen in eine erwünschte Richtung zu verändern.⁹¹ Bereits zum Erwerbszeitpunkt der Beteiligung kann die Höhe des Goodwills und das potenzielle Abschreibungsvolumen durch die Ausübung des Wahlrechts in IFRS 3.19

⁸⁵ Vgl. *Pellens, B. et al.*, IFRS, 2017, S. 372.

⁸⁶ Vgl. *Erb, T. et al.*, Wertminderung, 2020, S. 1294–1295, Rz. 151; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 713.

⁸⁷ Vgl. *Beckert, J.*, Kapitalismus, 2018, S. 212.

⁸⁸ Vgl. *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 757, Rz. 25.

⁸⁹ Vgl. *Küting, K.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 503; *Küting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 33; *Brösel, G.*, Bilanzanalyse, 2017, S. 85.

⁹⁰ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1023.

⁹¹ Vgl. *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 36; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 395.

beeinflusst werden (s. Kapitel 2.2).⁹² Ermessensspielräume zum Erwerbszeitpunkt gibt es bei der Definition neuer CGU und der Allokation des verbleibenden Goodwills auf diese sowie bereits bestehende CGU.⁹³ Die Gestaltung und Größe dieser CGU hat erheblichen Einfluss auf potenzielle Wertminderungen, da große CGU negative Entwicklungen einzelner Untereinheiten mit positiven Wertbeiträgen anderer Untereinheiten kompensieren können und so Wertminderung vermieden werden.⁹⁴ Es kommt dabei zu einer als Portfolioeffekt bezeichneten Vermischung von originären Firmenwertkomponenten mit dem derivativen Goodwill, obwohl die Aktivierung von originärem Goodwill durch IAS 38.48 verboten ist.⁹⁵ Da eine CGU, der ein Goodwill zugeordnet wurde, gem. IAS 36.80 nicht größer sein darf als ein Geschäftssegment gem. IFRS 8.5, kann sich die vom Management festgelegte Struktur der internen Organisation, Berichterstattung und Überwachung (sog. management approach) bilanzpolitisch auf den Wertminderungsbedarf im Rahmen des Impairment-Tests des Goodwills auswirken.⁹⁶ Bei der Folgebewertung im Rahmen des IOA eröffnen sich weitere Ermessensspielräume in Bezug auf die bei der Bewertung anzusetzenden Parameter des erwarteten Cashflows, des Kapitalisierungszinssatzes und der Wachstumsrate.⁹⁷

⁹² Vgl. *Senger, T., Brune, J.*, Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1561, Rz. 224; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 2283, Rz. 148.

⁹³ Vgl. *Velte, P., Lazar, L.*, Bestandsaufnahme, 2017, S. 60; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 521, Rz. 153.

⁹⁴ Vgl. *Hachmeister, D.*, Impairment-Test, 2014, S. 382; *Dusemond, M.*, Theorie und Praxis, 2014, S. 424; *Kanitz, F.*, Purchase Price, 2014, S. 568; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 525, Rz. 162.

⁹⁵ Vgl. *Brösel, G., Müller, S.*, Beteiligungscontrolling, 2007, S. 38; *Haaker, A.*, Potential, 2008, S. 372; *Harr, U., Völkner, B.*, IAS 36, 2011, S. 934, Rz. 64; *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 238; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1061; *Ballwieser, W.*, IVS, 2020, S. 90.

⁹⁶ Vgl. *Ballwieser, W.*, Finanzberichterstattung, 2019, S. 191; *Schulz-Danso, M.*, Segmentberichterstattung, 2020, S. 953, Rz. 15; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 2595, Rz. 2.

⁹⁷ Vgl. *Braun, R.*, Firmenwert, 2009, S. 134; *Cappel, W., Hartmann, P.*, Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 231; *Hüfner, B. et al.*, Verlässlichkeit, 2022, S. 50.

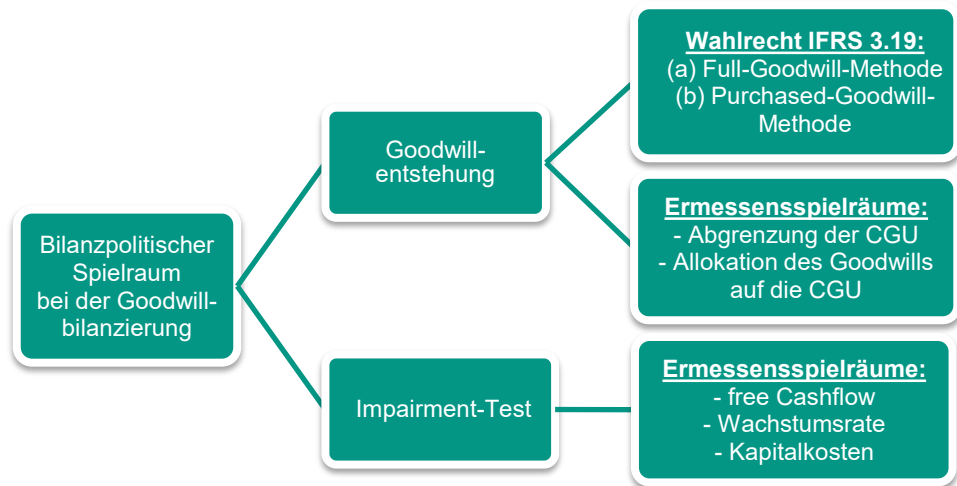


Abbildung 1: Bilanzpolitischer Spielraum bei der Goodwillbilanzierung

Bilanzpolitische Möglichkeiten bei der Konzernabschlussstellung erschweren die externe Bilanzanalyse, da ihr Einsatz und die beabsichtigte Wirkungsrichtung zunächst aufgedeckt werden müssen, um sie dann, z. B. im Rahmen einer vergleichenden Analyse oder einer Investitionsempfehlung, eliminieren zu können.⁹⁸ Die Standardsetzenden flankieren die eingeräumten Wahlrechte und Ermessensspielräume deshalb mit verpflichtenden Anhangangaben über Art und Umfang dieser im Konzernabschluss zum Einsatz gekommenen bilanzpolitischen Mittel, wie z. B. IFRS 3B64(e) zur Entstehung des Goodwills bei einem Unternehmenszusammenschluss.⁹⁹ Dadurch soll der Widerspruch des Einsatzes bilanzpolitischer Mittel zum „überragenden Rechnungslegungsprinzip“¹⁰⁰ des IASB, der Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung, überbrückt werden. Kern der IFRS-Rechnungslegung ist gem. CF 1.2 und IAS 1.9 die Bereitstellung von entscheidungsnützlichen Informationen für „diejenigen, die dem Unternehmen Ressourcen zur Verfügung gestellt haben oder dies erwägen“ (Lüdenbach, N. et al., 2021).¹⁰¹

⁹⁸ Vgl. Küting, K. et al., Entwicklungstendenzen, 2010, S. 2291; Zwirner, C., Full Goodwill, 2010, S. 418; Kanitz, F., Purchase Price, 2014, S. 573.

⁹⁹ Vgl. Senger, T., Brune, J., Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1580–1581, Rz. 292–294.

¹⁰⁰ Velte, P., Lazar, L., Bestandsaufnahme, 2017, S. 64.

¹⁰¹ Vgl. Lübbig, M. Kühnel, S., Bewertung, 2020, S. 38, Rz. 20; Lüdenbach, N. et al., IFRS-Kommentar, 2021, S. 25, Rz. 5.

Wesentliche Bestandteile der Entscheidungs­nützlich­keit sind u. a. Relevanz (CF 2.6) und Vergleichbarkeit (CF 2.24 – 2.29) veröffentlicher Finanzinformationen. Entscheidungen innerhalb einer Vielzahl von Ressourcenallokationsalternativen können nur getroffen werden, wenn relevante Informationen vorliegen, die international miteinander vergleichbar sind.¹⁰² Das Rahmenkonzept (CF) hat gem. CF SP1.1 insbesondere für die Standardsetter IASB und IFRS IC selbst große Bedeutung,¹⁰³ da es bei der Formulierung und Interpretation neuer und bestehender Standards den Rahmen vorgeben soll und erst danach eine Verständnis- und Bilanzierungshilfe bei der Anwendung der Standards sein will.¹⁰⁴ Deshalb ist es bemerkenswert, dass sich der Begriff „management approach“ im gesamten Rahmenkonzept nicht findet, obwohl seine Einführung im Rahmen der Segmentberichterstattung in IFRS 8.5(b) und seine oben beschriebenen Auswirkungen auf den IOA bei der Goodwillbilanzierung, die horizontale Vergleichbarkeit massiv einschränkt und die Möglichkeiten zur Bilanzpolitik für das Management erweitert. Dadurch wird das Gegenteil von Relevanz und Vergleichbarkeit und damit von Entscheidungs­nützlich­keit befördert.¹⁰⁵

¹⁰² Vgl. *Schmidt, I. M.*, Rechnungslegung, 2007, S. 27; *Bepari, M. K., Mollik, A. T.*, Audit quality, 2015, S. 212; *Ballwieser, W.*, Finanzberichterstattung, 2019, S. 190–191.

¹⁰³ Vgl. *Erb, C., Pelger, C.*, Rahmenkonzept, 2018, S. 872.

¹⁰⁴ Vgl. *Lübbig, M. Kühnel, S.*, Bewertung, 2020, S. 34, Rz. 3.

¹⁰⁵ Vgl. *Ballwieser, W.*, Finanzberichterstattung, 2019, S. 191; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 33, Rz. 27.

3 Modelle bilanzanalytischer Untersuchungen zur Wertorientierung und zur Goodwillbilanzierung

Bilanzierter Goodwill speichert die Erwartungen an den künftigen Nutzen aus den Synergieeffekten von Unternehmenszusammenschlüssen.¹⁰⁶ Die Entwicklung des Goodwills sollte folglich in einer positiven Beziehung zur Entwicklung des Unternehmenswerts stehen.

3.1 Untersuchungen zum wertorientierten Management

Aus seiner Kritik am vergangenheitsbezogenen Rechnungswesen entwickelte *Rappaport, A.* im Jahr 1986 den Shareholder-Value-Ansatz. Die Verwendung historischer Daten als Entscheidungsbasis sei für die Unternehmenssteuerung und Anlageentscheidungen ungeeignet, da diese auf künftigen Erwartungen basieren müsse.¹⁰⁷ Wertorientiertes Management verfolgt deshalb das Ziel, den Wert des Unternehmens zu steigern.¹⁰⁸ Dies geschieht durch den Einsatz der auf der Aktivseite der Bilanz ausgewiesenen kurz- und langfristigen Vermögenswerte zur Generierung einer Rendite, die oberhalb der risikoadjustierten Kapitalkosten liegt.¹⁰⁹ Die Messung der Wertsteigerung eines Unternehmens in vergangenen Perioden erfordert deshalb den Vergleich von Rentabilitätswerten mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC).¹¹⁰ Die für die hier durchgeführte Analyse erforderlichen Daten lassen sich beim gewählten Berechnungsverfahren der wertorientierten Gesamtkapitalrentabilität (WGKR, siehe Formel Nr. 3) aus den veröffentlichten Geschäftsberichten ableiten.¹¹¹

¹⁰⁶ Vgl. *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 320; *Erb, T. et al.*, Wertminderung, 2020, S. 1291, Rz. 122.

¹⁰⁷ Vgl. *Rappaport, A.*, Shareholder Value, 1999, S. 38; *Coenenberg, A. G. et al.*, Unternehmensführung, 2002, S. 34; *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 862, Rz. 3.

¹⁰⁸ Vgl. *Guserl, R., Pernsteiner, H.*, Finanzmanagement, 2015, S. 113.

¹⁰⁹ Vgl. *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 861, Rz. 1; *Stier, C.*, Risikomanagement, 2017, S. 46; *Heesen, B.*, Beteiligungsmanagement, 2019, S. 31.

¹¹⁰ Vgl. *Lachnit, L., Müller, S.*, Bilanzanalyse, 2017, S. 238–239; *Lohse, C. M.*, Residualgewinnverfahren, 2021, S. 137.

¹¹¹ Vgl. *Pape, U.*, Wertorientierung, 2010, S. 134; *Franz, K.-P. et al.*, Vergleich, 2010, S. 801; *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 293; *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 868, Rz. 26.

3.1.1 Bilanzanalytische Untersuchungen zur Rentabilität

Rentabilität ist der Quotient aus einer Ergebnisgröße und einer das Ergebnis bestimmenden Einflussgröße.¹¹² Die Relativierung der jeweiligen Zähler- und Nennergrößen durch die Division ermöglicht die für Analysezwecke erforderliche Vergleichbarkeit zwischen einer Vielzahl von Untersuchungsobjekten.¹¹³ Die für die Berechnung der Rentabilität erforderlichen Ausgangswerte lassen sich zwar dem externen Rechnungswesen entnehmen. Für die interne Steuerung und die externe Bilanzanalyse sollten diese Werte aber auf den entsprechenden Analyse- bzw. Steuerungszweck angepasst werden.¹¹⁴ So kommt es bei der Ermittlung der Rentabilität nicht auf das Gesamt-, sondern das investierte Kapital (= capital employed) an.¹¹⁵ Nur dieses stellt die Basis für Eigen- und Fremdkapitalrenditen dar,¹¹⁶ weshalb nicht zinstragende Fremdkapitalanteile bei der operativen Rentabilitätsberechnung eliminiert werden sollten.¹¹⁷ Da es keine Vorschriften für die Ermittlung dieser angepassten Werte gibt, ist es wichtig, dass bei Rentabilitätsberechnungen ein zwischen Zähler und Nenner konsistentes Vorgehen in sachlicher, zeitlicher und wertmäßiger Hinsicht bei der Anpassung der Ausgangswerte beachtet wird.¹¹⁸ Die Rentabilität des betriebsnotwendigen Vermögens einer definierten Periode kann anhand der Kennzahl Return on Capital Employed, ROCE, berechnet werden.¹¹⁹

Die zur Berechnung des ROCE erforderlichen Ausgangswerte lassen sich für eine externe Analyse den veröffentlichten Jahresabschlussdaten entnehmen. Für die oben beschriebenen Anpassungsmaßnahmen in Zähler und Nenner existieren allerdings keine einheitlichen Definitionen. Die nachfolgende Tabelle zeigt eine beispielhafte Auswahl der in der Literatur verwendeten Berechnungs- und Begriffsvarianten bei den Bestandteilen des ROCE:

¹¹² Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1179.

¹¹³ Vgl. *Küting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 320; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1180.

¹¹⁴ Vgl. *Schmitz, S., Hommel, M.*, Ertragslage, S. 64.

¹¹⁵ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1075.

¹¹⁶ Vgl. *Küting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 322.

¹¹⁷ Vgl. *Pellens, B. et al.*, Auswirkungen, 2016, S. 342; *Wagenhofer, A.*, Bilanzierung, 2019, S. 220.

¹¹⁸ Vgl. *Schmitz, S., Hommel, M.*, Ertragslage, S. 63.

¹¹⁹ Vgl. *Quick, R.*, Wertorientierung, 2012, S. 245; *Guserl, R., Pernsteiner, H.*, Finanzmanagement 2015, S. 144.

| lfd. Nr. | Berechnungsformel des ROCE | Quelle |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | $ROCE = \frac{NOPAT}{Capital\ Employed}$ | <i>Lachnit, L., Müller, S., Performancedarstellung, 2002, S. 2553; Lachnit, L., Müller, S., Bilanzanalyse, 2017, S. 238; Heesen, B., Beteiligungsmanagement, 2017, S. 102</i> |
| 2 | $ROCE = \frac{Ordentlicher\ Betriebserfolg}{Betriebsnotwendiges\ Vermögen}$ | <i>Schmitz, S., Hommel, M., Ertragslage, 2006, S. 65</i> |
| 3 | $ROCE = \frac{Gewinn\ vor\ Zinsen}{Nettovermögen}$ | <i>Franz, K.-P. et al., Vergleich, 2010, S. 803</i> |
| 4 | $ROCE = \frac{EBIT}{Capital\ Employed} * 100$ | <i>Quick, R., Wertorientierung, 2012</i> |
| 5 | $ROCE = \frac{NOPAT}{Average\ Capital\ Employed} * 100$ | <i>Guserl, R, Pernsteiner, H, Finanzmanagement, 2015, S. 145</i> |
| 6 | $ROCE = \frac{EBIT}{Capital\ Employed}$ | <i>Pape, U., Grundlagen, 2015, S. 227; Coenberg, A. G. et al., Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1197</i> |
| 7 | $ROCE = \frac{Ergebnis\ vor\ Zinsaufwand}{Gebundenes\ Kapital}$ | <i>Coenberg, A. G. et al., Kostenrechnung, 2016, S. 814</i> |
| 8 | $ROCE = \frac{Betriebsergebnis}{Eigenkapital + verzinsliches\ Fremdkapital - verzinsliches\ Vermögen}$ | <i>Brösel, G., Bilanzanalyse, 2017, S. 220</i> |
| 9 | $ROCE = \frac{EBIT}{\emptyset\ Capital\ Employed}$ | <i>Eikermann, N., Measures, 2018, S. 111</i> |
| 10 | $ROCE = \frac{Betriebsergebnis\ (nach\ Steuern)}{Eigenkapital + verzinsliches\ Fremdkapital - verzinsliches\ Vermögen}$ | <i>Wagenhofer, A., Bilanzierung, 2019, S. 221</i> |

Tabelle 2: Berechnungsvarianten der Kennzahl ROCE

Die im Zähler verwendeten Begriffe unterscheiden sich insbesondere durch die Verwendung einer Ergebnisgröße vor oder nach Berücksichtigung von

Ertragsteuern.¹²⁰ Während die ROCE-Formeln mit den lfd. Nr. 1 bis 3, 5, 7, 8 und 10 den Steueraufwand einbeziehen, verwenden die verbleibenden Formeln mit den lfd. Nr. 4, 6 und 9 ein Vor-Steuerergebnis (EBIT). Allen Zählergrößen gemeinsam ist, dass ein Ergebnis vor Abzug des Zinsaufwands verwendet wird. Das ist wichtig, weil Zinsen die Rendite für das im Nenner einbezogene zinstragende Fremdkapital sind und nur so eine Vergleichbarkeit von Unternehmen mit unterschiedlicher Finanzierungsstruktur (Verhältnis EK/FK) sowie der Ausweis der operativen Ertragskraft möglich ist.¹²¹ Die im Nenner verwendeten Begriffe umschreiben das betriebsnotwendige Kapital; also den Teil des Gesamtkapitals bzw. Gesamtvermögens, der durch seinen Einsatz die im Zähler vermerkte Ergebnisgröße erwirtschaftet.¹²²

Voraussetzung für externe Analysen ist die Verwendung von Ausgangs- und Korrekturwerten für die Kennzahlenberechnung, die sich aus den veröffentlichten Jahresabschlussdaten ableiten lassen. Da es sich bei der vorliegenden Untersuchung um eine vergleichende Analyse handelt, ist es wichtig, Daten zu verwenden, die von allen untersuchten Unternehmen mit dem gleichen Bedeutungsinhalt veröffentlicht werden. Unter Zuhilfenahme der Finanzdatenbank Thomson Reuters können Werte verwendet werden, die zwar nicht die Detailtiefe einer internen Analyse aufweisen, dafür aber konsistent auf alle untersuchten Unternehmen anwendbar und damit vergleichbar sind.¹²³

Zur Ermittlung der Kennzahl ROCE wird im Rahmen dieser Untersuchung der Zählerwert EBIT verwendet.¹²⁴ Ein Vor-Steuer-Ergebnis ist erforderlich, weil die Steuerquoten (prozentualer Anteil des Ertragssteueraufwands am Ergebnis vor Steuern) der untersuchten Konzerne im gesamten Untersuchungszeitraum (2011 bis 2021, 43 Unternehmen = 473 Steuerquoten) zwar einen arithmetischen Mittelwert von 24,95 Prozent (Median: 27,92 Prozent) ausweisen, die Werte allerdings in einer Spannweite von -2.113,61 Prozent bis 1.538,39 Prozent liegen. Die Aussagekraft des Nach-Steuer-Ergebnisses ist also aufgrund der in das Konzernergebnis einfließenden unterschiedlichen Steuersätze und nicht ausreichend durch latente Steuern abgegrenzter Steuernachzahlungen und

¹²⁰ Vgl. Schmitz, S., Hommel, M., Ertragslage, 2006, S. 64.

¹²¹ Vgl. Perridon, L. et al., Finanzwirtschaft, 2012, S. 618; Küting, P., Weber, C.-P., Bilanzanalyse, 2015, S. 323–324; Coenenberg, A. G. et al., Jahresabschlussanalyse, S. 1077.

¹²² Vgl. Küting, P., Weber, C.-P., Bilanzanalyse, 2015, S. 319.

¹²³ Vgl. Küting, P., Weber, C.-P., Bilanzanalyse, 2015, S. 320–321; Coenenberg, A. G. et al., Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1180.

¹²⁴ Vgl. die in der Tabelle 2 angegebenen Quellen zu den Formeln mit den lfd. Nr. 4, 6 und 9.

Steuerrückerstattungen verfälscht und daher nicht vergleichbar.¹²⁵ In der Finanzdatenbank Thomson Reuters steht der EBIT als „Operating income“ für externe Analysezwecke zur Verfügung. Dieser Wert ist besser geeignet, als der ebenfalls in TR ausgewiesene sog. „Normalized EBIT“, weil in diesem Wert ein Betrag der „Total special items“ hinzugerechnet wurde, dessen Herkunft nicht nachvollzogen werden kann und der willkürlich in den Geschäftsberichten der Konzerne verwendet wird.

Das *capital employed* als Nenner entspricht dem betriebsnotwendigen Vermögen¹²⁶ und ermittelt sich im Rahmen dieser Analyse in Anlehnung an *Coenenberg, A. G. et al.*, 2018, aus der Bilanzsumme abzüglich der Lieferantenverbindlichkeiten und der Kundenanzahlungen.¹²⁷ Dieser sehr weit gefasste Wert für das *capital employed* stellt sicher, dass passive Steuerlatenzen und Steuerverbindlichkeiten enthalten sind, was aufgrund der Konsistenz zum Zähler wichtig ist, da dort im Rahmen des EBIT ein Vor-Steuer-Ergebnis verwendet wird.

Die in dieser Untersuchung verwendete Formel zur Berechnung des ROCE lautet deshalb:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{capital employed}} \quad (2)$$

Formel 2: Berechnung des ROCE

Quelle: *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1197.

3.1.2 Modelle zur Messung von Wertsteigerung

Das Erzielen rein buchhalterischer Gewinne ist für sich genommen kein Ausweis unternehmerischen Erfolgs, sondern lediglich eine seiner Voraussetzungen. Strategisches Ziel der Unternehmensführung sollte eine Unternehmenswertsteigerung sein, die nur dann gegeben ist, wenn langfristig eine Rendite oberhalb der Kapitalkosten erwirtschaftet wird.¹²⁸ Zur Messung des Unternehmenswerts sind finanzierungstheoretische Modelle erforderlich, welche im Rahmen der

¹²⁵ Vgl. *Pape, U.*, Grundlagen, 2015, S. 278; *Küting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 322; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1181.

¹²⁶ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1196.

¹²⁷ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1075.

¹²⁸ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Unternehmensführung, 2002, S. 34; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1198.

WACC-Ermittlung die geschätzten Mittelzuflüsse in Bezug auf deren Höhe, zeitliche Struktur und Unsicherheit berücksichtigen.¹²⁹

Eines dieser Modelle ist die Ermittlung der wertorientierten Gesamtkapitalrentabilität (WGKR). Der rentabilitätsorientierten Kennzahl ROCE werden die Kapitalkosten in Form des WACC gegenübergestellt und so ein periodenbezogener Residualgewinn, die wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität (WGKR), ermittelt, dessen Veränderung Aufschluss über die Performance des Unternehmenswerts gibt.¹³⁰

Die Formel der wertorientierten Gesamtkapitalrentabilität lautet:

$$\text{WGKR} = \text{ROCE} - \text{WACC}. \quad (3)$$

Formel 3: Wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität

Quelle: In Anlehnung an *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1198.

Das Ergebnis ist nur dann positiv, wenn das Unternehmen eine Rendite oberhalb der risikoadjustierten Kapitalkosten erzielt. Die WGKR gehört deshalb zu den residual- oder übergewinnbasierten Konzepten.¹³¹

Ein zukunftsorientiertes Modell zur Messung von Wertsteigerungen, das auch im Rahmen von Unternehmensbewertungen zum Einsatz kommt, ist die Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode).¹³² Das in den beiden Grundvarianten der Equity- oder Entity-Methode mögliche Bewertungsverfahren ermittelt den rechnerischen Marktwert des Eigenkapitals entweder durch Diskontierung der zur Ausschüttung an die Eigentümer (Cashflow to Equity) zur Verfügung stehenden Zahlungsüberschüsse mit den risikoadjustierten Eigenkapitalkosten (Equity-Methode) oder durch Diskontierung des allen Kapitalgebern zur Verfügung

¹²⁹ Vgl. *Rappaport, A.*, Shareholder Value, 1999, S. 16; *Schaffer, C.*, Wertorientierung, 2005, S. 5; *Ballwieser, W.*, Kaufpreisgestaltung, 2014, S. 99; *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 863, Rz. 9.

¹³⁰ Vgl. *Ballwieser, W.*, Grundlagen, 2000, S. 161; *Coenenberg, A. G. et al.*, Unternehmensführung, 2015, S. 251.

¹³¹ Vgl. *Preinreich, G. A. D.*, Valuation, 1937, S. 220; *Lücke, W.*, Investitionsrechnungen, 1955, S. 323; *Rappaport, A.*, Shareholder Value, 1999, S. 144; *Lachnit, L., Müller, S.*, Performancedarstellung, 2002, S. 2553; *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 296; *Perridon, L. et al.*, Finanzwirtschaft, 2012, S. 228; *Coenenberg, A. G. et al.*, Unternehmensführung, 2015, S. 252; *Coenenberg, A. G. et al.*, Kostenrechnung 2016, S. 858–859; *Günther, T., Schiemann, F.*, EVA, 2017, S. 364, Rz. 25; *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 868, Rz. 24; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1198.

¹³² Vgl. *Beckert, J.*, Kapitalismus, 2018, S. 225.

stehenden freien Cashflows (free Cashflow, FCF = Einzahlungsüberschüsse nach Steuern sowie Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen¹³³) mit den WACC (Entity-Methode). Vom daraus sich ergebenden Gesamtunternehmenswert wird der Marktwert des Fremdkapitals abgezogen, um den Marktwert des Eigenkapitals zu erhalten.¹³⁴ Eine Wertsteigerung liegt vor, wenn der so gemessene Unternehmenswert zum Ende einer Periode höher ist als zu Beginn der Periode.¹³⁵

Da die DCF-Methoden in einem zukunftsbezogenen Zweiphasenmodell zum Einsatz kommen, das periodenübergreifend aus einer Detailplanungsphase von ca. drei bis acht Jahren und einer Phase des Restwerts als ewiger Rente besteht, sind sie für retrospektive Performancemessungen weniger gut geeignet. Hierfür sind periodenbezogene Residualgewinnkonzepte, wie die wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität (WGKR), besser geeignet, weil dabei die erzielte Wertsteigerung einer Periode anhand vorhandener Werte des externen Rechnungswesens quantifiziert wird und so auch extern analysierbar ist.¹³⁶

Für die Berechnung der WGKR der hier untersuchten Konzerne wird der gem. IAS 36.134(e) in den Geschäftsberichten anzugebende WACC verwendet,¹³⁷ der beim Goodwill-Impairment-Test zur Anwendung kam. Für die Berechnung des ROCE können die Ausgangswerte ebenfalls den veröffentlichten Geschäftsberichten entnommen werden.

3.2 Bilanzanalytische Untersuchungen zur Goodwillbilanzierung

Das Vorhandensein eines derivativen Goodwills zum Erwerbszeitpunkt einer Beteiligung verweist auf die Tatsache, dass das Management des Käufer-

¹³³ Vgl. *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 865, Rz. 14.

¹³⁴ Vgl. *Pape, U.*, Wertorientierung, 2010, S. 94; *Matschke, M. J., Brösel, G.*, Unternehmensbewertung, 2013, S. 699; *Große-Frericks, C.*, Angemessenheit, 2015, S. 21; *Coenenberg, A. G. et al.*, Unternehmensführung, 2015, S. 35; *Ballwieser, W., Hachmeister, D.*, Unternehmensbewertung, 2016, s. 166; *IDW (Hrsg.)*, Unternehmensbewertung, 2017, S. 26; *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 865, Rz. 13–14; *Wagenhofer, A.*, Bilanzierung, 2019, S. 235.

¹³⁵ Vgl. *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 288.

¹³⁶ Vgl. *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 293; *Ballwieser, W., Hachmeister, D.*, Unternehmensbewertung, 2016, S. 208–209; *Pape, U.*, Wertorientierung, 2017, S. 868, Rz. 23; *Weber, J. et al.*, Wertorientierung, 2017, S. 31.

¹³⁷ Vgl. *Ruhnke, K., Schmidt, S. R.*, Anhangangaben, 2013, S. 183.

unternehmens dem erworbenen Unternehmen einen höheren Wert zuwies als es dessen Marktkapitalisierung zum Ausdruck brachte.¹³⁸

Das Käuferunternehmen erwartet also eine über die im Zusammenhang mit dem Kauf aufgedeckten stillen Reserven hinausgehende Wertsteigerung aus den Synergieeffekten durch die Zusammenarbeit im Konzernverbund.¹³⁹

3.2.1 Der Goodwill als Potenzial künftiger Wertsteigerung

Eine wertorientierte Unternehmensführung muss deshalb den Bilanzposten Goodwill als Potenzial künftiger Wertsteigerungen sehen.¹⁴⁰ Externe retrospektive bilanzanalytische Untersuchungen zur Goodwillbilanzierung sollten das Verhältnis zwischen der Entwicklung des Goodwills und des Unternehmenswerts analysieren. So kann herausgefunden werden, ob in der Vergangenheit der Impairment-Test zu ausreichenden Abschreibungen geführt hat, oder ob durch das prospektive Bewertungsverfahren bei der Fair-Value-Bestimmung erforderliche Abschreibungen auf den Goodwill aus bilanzpolitischen Gründen unterblieben sind.

Zur Beantwortung dieser Frage kann die Entwicklung des Bilanzpostens Goodwill absolut und im Verhältnis zu verschiedenen anderen Jahresabschlusswerten der Konzerne untersucht werden. Dies geschieht im Rahmen dieser Arbeit über einen Zeitraum von elf Jahren (2011 bis 2021) und unter Verwendung der folgenden absoluten und relativen Werte:

¹³⁸ Vgl. *Pauly, D., Hommel, M.*, Goodwill, 2006, S. 143; *Ruhnke, K., Canitz, I.*, Wertminderung, 2010, S. 14; *Jansen, S. A.*, Mergers & Acquisitions, 2016, S. 79.

¹³⁹ Vgl. *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 320; *Küting, K.*, Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1799; *Tettenborn, M., Höltken, M.*, Beschaffenheit, 2018, S. 2514; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 391.

¹⁴⁰ Vgl. *Haaker, A.*, Potential, 2008, S. 531–532; *Küting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 568.

| | Kennzahl / Wert | Beschreibung | Berechnung / Quelle |
|----------------|-----------------|----------------------------------------------------------|------------------------|
| Absolute Werte | BS | Bilanzsumme | aus Konzernabschluss |
| | GG | Betrag des Goodwills vor Abschreibungen (Goodwill-gross) | aus Konzernabschluss |
| | GA | Höhe der gesamten Goodwill-Abschreibungen | aus Konzernabschluss |
| | GN | Betrag des Goodwills nach Abschreibung (Goodwill-net) | aus Konzernabschluss |
| Relative Werte | GA%GG | Goodwill-Abschreibung in % des Goodwill-gross | $\frac{GA}{GG} * 100$ |
| | GN%BS | Goodwill-net in % der Bilanzsumme | $\frac{GN}{BS} * 100$ |
| | GN%EK | Goodwill-net in % des Eigenkapitals | $\frac{GN}{EK} * 100$ |
| | GN%IVG | Goodwill-net in % der imm. Vermögenswerte | $\frac{GN}{IVG} * 100$ |

Tabelle 3: Goodwillwerte und Goodwillkennzahlen

Die Analyse dieser Werte anhand der Konzernabschlüsse der Stichprobe über einen längeren Zeitraum in der Vergangenheit (elf Jahre) gibt Aufschluss über das Ausmaß der Erwartungen, die mit dem Vermögenswert Goodwill verbunden waren.¹⁴¹ Die Erfüllung dieser Erwartungen lässt sich an der Entwicklung dieser Kennzahlen und Werte ablesen – besonders dann, wenn man sie der Entwicklung des ROCE und der WGKR gegenüberstellt. Die zu Beginn des hier untersuchten Analysezeitraums entstandenen Goodwillbeträge sollten positive Effekte in Bezug auf Rendite und Wertorientierung aus den erwarteten Synergien in den Folgejahren zeigen. Falls diese positiven Effekte nicht eintreten, sollten Wertberichtigungen auf den Goodwill erfolgen. Dauerhaft hohe absolute oder relative Goodwillbeträge müssen deshalb mit dauerhaft hohen Renditen und einer positiven wertorientierten Gesamtkapitalrentabilität einhergehen.

3.2.2 Die Goodwill-Abschreibung als Krisensignal

Vor der Einführung des IOA musste ein bilanzierter Goodwill planmäßig abgeschrieben werden. Eingriffe des Managements beschränkten sich auf die

¹⁴¹ Vgl. Zwirner, C. et al., Buchwert-Marktwert-Lücke, 2015, S. 607.

willkürliche Festlegung einer Nutzungsdauer.¹⁴² Die darauffolgende Abschreibung erfolgte planmäßig und bot für interne und externe Analysen keine Überraschungen. Die im Rahmen des Impairment-Tests stattfindende außerplanmäßige Wertberichtigung eines Goodwills stellt dagegen eine Revision der Erwartungen des Managements an den Erfolg der mit dem Erwerb der Beteiligung verbundenen Synergieeffekte dar. Aufgrund des nicht geplanten Eintritts sind solche außerplanmäßigen Wertberichtigungen für externe Analysierende überraschend und können von erheblicher Größenordnung sein.¹⁴³ Mehrere Untersuchungen zeigen, dass der Kapitalmarkt die Ankündigung oder Durchführung einer Wertberichtigung auf den Goodwill mit negativen Kursreaktionen beantwortet. In den Studien von *Bens, D. A. et al.*, 2011, *Knauer, T.* und *Wöhrmann, A.*, 2016, sowie *Schatt, A. et al.*, 2016, wird dies sowohl für Goodwill-Impairment unter US-GAAP als auch unter IFRS nachgewiesen.¹⁴⁴ Die Kursreaktion des Kapitalmarkts zeigt, dass die durch das Goodwill-Impairment gegebene Information für die Anlegerinnen und Anleger relevant war. Für die vor der Einführung des IOA geltende planmäßige Abschreibung des Goodwills lässt sich dagegen nur eine schwache Wertrelevanz nachweisen.¹⁴⁵ Durch die Fair-Value-Bewertung im Rahmen des IOA besteht eine hohe Konjunktursensitivität und Ergebnisvolatilität, die zu einem prozyklischen Effekt zwischen Phasen eines Konjunkturabschwungs und der Notwendigkeit von Wertberichtigungen auf den Goodwill führt.¹⁴⁶ Sollte das Konjunkturmilieu keine allgemeine Krisen aufweisen, können vorhandene Goodwill-Abschreibungen ein Signal für konzerninterne Krisen sein, die durch den Goodwill-Wertberichtigungsposten ihren Ausdruck finden. Insbesondere bei einem Wechsel im Management kommt es oft zu hohen Goodwill-Abschreibungen, womit einerseits eine Schlechtleistung des vorhergehenden Managements konstatiert und andererseits die (bereinigte) Basis für das erfolgreichere neue Management gelegt wird, da negative Auswirkungen aus Goodwill-Wertberichtigungen zunächst unterbleiben können (sog. „big bath accounting“).¹⁴⁷ Ein solches

¹⁴² Vgl. *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 20–21.

¹⁴³ Vgl. *Siener, F.*, *Gröner, S.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 349; *Brösel, G.*, *Müller, S.*, Beteiligungscontrolling, 2007, S. 37; *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 320.

¹⁴⁴ Vgl. *Bens D. A. et al.*, Information Content, 2011, S. 550; *Knauer, T.*, *Wöhrmann, A.*, Reaction, 2016, S. 421; *Schatt, A. et al.*, Goodwill-Impairments, 2016, S. 320.

¹⁴⁵ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 253.

¹⁴⁶ Vgl. *Kütting, K.*, *Lauer, P.*, Krise, 2009, S. 557; *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 330; *Petersen, K. et al.*, Rechnungslegung, 2017, S. 759, Rz. 31.

¹⁴⁷ Vgl. *Alshehabi, A.*, National Cultures, 2015, S. 21; *André, P. et al.*, Patterns, 2016, S. 349; *Schatt, A. et al.*, Goodwill-Impairments, 2016, S. 315; *Velte, P.*, *Lazar, L.*, Bestandsaufnahme, 2016, S. 60; *Gros, M.*, *Koch, S.*, Impairment losses, 2020, S. 111.

Vorgehen steht im Widerspruch zur Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung, da der Einblick in die Lage des Unternehmens und dessen Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen erschwert wird und einer der wichtigsten Gründe für die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung und die Einführung des IOA, nämlich die Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung für die Investoren, negiert wird.¹⁴⁸ Vor diesem Hintergrund verstärkt sich der Eindruck, dass eine vorgenommene Goodwill-Abschreibung immer ein Krisensignal ist. Entweder sie signalisiert aufgrund eines sehr hohen Betrags eine zuvor unterbliebene Abschreibung (wie im Falle eines „big bath accountings“) bzw., aufgrund fehlender Abschreibung, den Einsatz von Bilanzpolitik zur Ergebnisbeeinflussung und damit eine Krise der Rechnungslegung. Beides steht im Widerspruch zum eigentlich beabsichtigten Objektivierungsbeitrag, den der IOA zur Entscheidungsnützlichkeit der Rechnungslegung beitragen sollte.¹⁴⁹

¹⁴⁸ Vgl. *Kümpel, T., Klopper, T.*, Impairment-Test, 2014, S. 184; *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 248.

¹⁴⁹ Vgl. *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 561, Rz. 226.

4 Empirische Untersuchungen und rechtskritische Einordnung

Bilanzanalytisch untersucht werden die Konzernabschlüsse von 43 im SDAX notierten Konzernen, die zwischen 2011 und 2021 (entweder im gesamten Zeitraum oder in einzelnen Jahren des Zeitraums) einen derivativen Goodwill in ihren Bilanzen auswiesen und in ihren Geschäftsberichten ausreichende Angaben zu dessen externer Analyse veröffentlichten.

4.1 Zusammensetzung der Stichprobe

Ausgangspunkt der Untersuchung ist die Zusammensetzung des SDAX am 12.03.2021, in welchem 70 Konzerne notiert waren. Eine Gesamtübersicht dieser Unternehmen findet sich in Anhang 2. Aufgrund ihres spezifischen Geschäftsmodells und der daraus resultierenden besonderen Bilanzstruktur, welche die Vergleichbarkeit mit den anderen Unternehmen beeinträchtigt, wurden die Finanzdienstleister Deutsche Pfandbriefbank AG und Talanx AG (Versicherung) aus der Stichprobe entfernt.¹⁵⁰ Weitere fünf Konzerne hatten im gesamten Untersuchungszeitraum keinen Goodwill bilanziert und bleiben deshalb bei der Untersuchung unberücksichtigt: Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA, Deutsche Beteiligungs AG, Hamborner REIT AG, Salzgitter AG und Zooplus AG. Keine Angaben im Geschäftsbericht zu dem beim IOA angewandten Diskontierungszinssatz machten die drei Unternehmen LPKF Laser & Electronics AG, SMA Solartechnology AG und Verbio Vereinigte Bioenergie AG, weshalb auch sie unberücksichtigt bleiben.¹⁵¹ Von den verbleibenden 60 Unternehmen wurden die in der folgenden Tabelle aufgeführten 16 Unternehmen ausgeschieden, weil sie nicht während des gesamten Untersuchungszeitraums an einer Wertpapierbörse gehandelt wurden. Deshalb waren für diese Unternehmen nicht für alle Untersuchungsjahre Geschäftsberichte mit ausreichender Informationstiefe vorhanden.

¹⁵⁰ Vgl. *Haaker, A.*, Potential, 2008, S. 298; *Küting, K.*, Buchwert-Marktwert-Lücke, 2012, S. 1938; *Dreesen, H.*, Goodwill-Accounting, 2013, S. 469; *Darrough, M.*, et al., Compensation, 2014, S. 444; *Kümpel, T.*, *Klopper, T.*, Impairment-Test, 2014, S. 177; *Glaum, M. et al.*, 2018, Public Enforcement, 2018, S. 157.

¹⁵¹ Vgl. *Carvalho, C. et al.*, Mandatory Disclosure, 2016, S. 385; *Gros, M.*, *Koch, S.*, Disclosures, 2018, S. 163.

| Unternehmen | 1. Börsenhandelstag |
|------------------------------|---------------------|
| Adler Group SA | 23.07.2015 |
| Befesa SA | 03.11.2017 |
| Ceconomy AG | 13.07.2017 |
| Corestate Capital Holding SA | 02.11.2017 |
| Dermapharm Holding SE | 09.02.2018 |
| DWS Group GmbH & Co KgaA | 23.03.2018 |
| Global Fashion Group SA | 02.07.2019 |
| Hensoldt AG | 25.09.2020 |
| home24 SE | 15.06.2018 |
| Instone Real Estate Group AG | 15.02.2018 |
| JOST Werke AG | 20.07.2017 |
| Medios AG | 22.11.2016 |
| Schaeffler AG | 09.10.2015 |
| Stabilus SA | 23.05.2014 |
| Traton SE | 23.06.2019 |
| Westwing Group AG | 09.10.2018 |

Tabelle 4: Unternehmen des SDAX am 12.03.2021, deren erster Börsenhandelstag nach 2011 war

Schließlich musste die 1&1 Drillisch AG (seit 2021: 1&1 AG) bei der Untersuchung unberücksichtigt bleiben, weil es in dem Konzern im Jahr 2017 zu dem seltenen Fall¹⁵² eines umgekehrten Unternehmenserwerbs gem. IFRS 3.6 i. V. m. IFRS 3.B19 gekommen ist. Dabei wird der rechtliche Erwerber (das Mutterunternehmen) wirtschaftlich und bilanziell als erworbenes Unternehmen angesehen (IFRS 3.B19), weil das rechtlich erworbene Tochterunternehmen die aus dem Zusammenschluss entstandene wirtschaftliche Einheit beherrscht.¹⁵³ Die 1&1 Drillisch AG erwarb im Jahr 2017 100 Prozent der Anteile an der 1&1 Telecommunication SE durch Ausgabe eigener neuer Eigenkapitalanteile und wurde dadurch rechtlicher Eigentümer. Aus bilanzieller Sicht wurde jedoch gem. IFRS 3.B19 das erworbene Tochterunternehmen als wirtschaftlicher Erwerber qualifiziert, so dass in der konsolidierten Konzernbilanz die Aufdeckung stiller Reserven und die Ermittlung eines Goodwills für die Muttergesellschaft, also die 1&1

¹⁵² Vgl. Senger, T., Brune, J., Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1513, Rz. 62.

¹⁵³ Vgl. Senger, T., Brune, J., Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1511, Rz. 59; Lüdenbach, N. et al., IFRS-Kommentar, 2021, S. 2334, Rz. 219.

Drillisch AG, zu erfolgen hatte. Den Anschaffungskosten der Beteiligung an der größeren 1&1 Telecommunication SE i. H. v. 3.450 Mio. € stand ein Nettovermögen der 1&1 Drillisch AG von 625 Mio. € gegenüber, so dass ein Goodwill i. H. v. 2.825 Mio. € entstanden war. Da dieser Wert im Vorjahresabschluss lediglich 98 Mio. € betrug, weist das Unternehmen im Geschäftsbericht 2017 zu Recht auf die Nichtvergleichbarkeit der Konzernabschlüsse der Jahre 2016 und 2017 hin.¹⁵⁴ Aus der Stichprobe muss die 1&1 AG entfernt werden, weil dieser immense Anstieg beim Goodwill nur aufgrund der Sonderregelungen des umgekehrten Unternehmenserwerbs entstanden war und alleine ca. 25 Prozent des gesamten in der Stichprobe bilanzierten Goodwills ausmacht. Mit den anderen Unternehmen der Stichprobe ist die 1&1 AG deshalb nicht vergleichbar. In der Stichprobe verbleiben die in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten 43 Unternehmen:

| | | | | | |
|-----|-------------------------------------------------|-----|---------------------------------|-----|---------------------------------------|
| 1. | ADVA Optical Networking SE | 16. | Grenke AG | 31. | Patrizia AG |
| 2. | Amadeus Fire AG | 17. | Hamburger Hafen und Logistik AG | 32. | Pfeiffer Vacuum Technology AG |
| 3. | BayWa AG | 18. | Hornbach Baumarkt AG | 33. | RTL Group SA |
| 4. | Bilfinger SE | 19. | Hornbach Holding AG & Co KGaA | 34. | S&T AG |
| 5. | Cewe Stiftung & Co KGaA | 20. | Hypoport SE | 35. | SAF Holland SE |
| 6. | CropEnergies AG | 21. | Indus Holding AG | 36. | Sixt SE |
| 7. | Deutsche Euroshop AG | 22. | Jenoptik AG | 37. | SNP Schneider-Neureither & Partner SE |
| 8. | DEUTZ AG | 23. | Jungheinrich AG | 38. | Stratec SE |
| 9. | DIC Asset AG | 24. | Kloeckner & Co. SE | 39. | Suedzucker AG |
| 10. | Draegerwerk AG & Co KGaA | 25. | Koenig & Bauer AG | 40. | Takkt AG |
| 11. | Eckert & Ziegler Strahlen und Medizintechnik AG | 26. | Krones AG | 41. | Vossloh AG |
| 12. | Elringklinger AG | 27. | KWS Saat SE & Co. KGaA | 42. | Wacker Neuson SE |
| 13. | Encavis AG | 28. | New Work SE | 43. | ZEAL Network SE |
| 14. | Fielmann AG | 29. | Nordex SE | | |
| 15. | flatexDEGIRO AG | 30. | Norma Group SE | | |

¹⁵⁴ Vgl. die Ausführungen auf den Seiten 84–85 und 106–17 im Geschäftsbericht 2017 der 1&1 Drillisch AG, online abrufbar unter: https://imagepool.1und1.ag/v2/download/berichte/2018-03-22_Drillisch_GB_2017_DEUTSCH.pdf, (letzter Abruf: 17.09.2022); Senger, T., Brune, J., Unternehmenszusammenschlüsse, 2020, S. 1511, Rz. 59.

Tabelle 5: Für die empirische Untersuchung ausgewählte Unternehmen
Daraus ergibt sich die Anzahl ausgewerteter Konzernabschlüsse wie folgt:

| Anzahl Konzernabschlüsse der 70 im SDAX am 12.03.2021 notierten Konzerne im Zeitraum 2011 bis 2021 | | | 770 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|------------|
| Abzüglich Konzernabschlüsse von Konzernen mit folgenden Kriterien: | | | |
| | Finanzintermediäre (2 Konzerne) | 22 | |
| | Kein Goodwill im Untersuchungszeitraum (5 Konzerne) | 55 | |
| | Keine Angaben zum Diskontierungszinssatz beim IOA (3 Konzerne) | 33 | |
| | Keine ausreichende Informationstiefe der Geschäftsbe- richte aufgrund nicht durchgehender Börsennotierung (16 Konzerne) | 176 | |
| | Umgekehrter Unternehmenserwerb (1 Konzern) | 11 | |
| Verbleibende Konzernabschlüsse (43 Konzerne) | | | 473 |

Tabelle 6: Anzahl der ausgewerteten Konzernabschlüsse

Konzerne, die ein vom Kalenderjahr abweichendes Geschäftsjahr haben, werden so behandelt, als wäre der Abschlussstichtag der 31.12. desjenigen Kalenderjahres, in welchem das Geschäftsjahr endet, und als sei das Ergebnis in dem Kalenderjahr erzielt worden, in welchem das Geschäftsjahr endet.¹⁵⁵

4.2 Jahresabschlussanalyse ausgewählter Konzerne des SDAX

Im Rahmen der Analyse wird der Goodwill verschiedenen anderen, absoluten Werten und Kennzahlen aus den Konzernbilanzen gegenübergestellt und statistisch untersucht.

4.2.1 Mergers & Acquisitions-Aktivitäten der ausgewählten Konzerne

Beherrscht ein Unternehmen ein anderes oder mehrere andere Unternehmen, spricht man von einem Konzern. Gem. IFRS 10.7 liegt eine Beherrschung vor, wenn das Mutterunternehmen über die Entscheidungsmacht im Tochterunternehmen verfügt, es variablen positiven und negativen Rückflüssen des Tochterunternehmens ausgesetzt ist und die Höhe dieser Rückflüsse beeinflussen

¹⁵⁵ Vgl. Cappel, W., Hartmann, P., Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 231.

kann.¹⁵⁶ Das Mutterunternehmen ist gem. IFRS 10.2(a) verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen, in welchem im Rahmen der Vollkonsolidierung konzerninterne Liefer- und Leistungsverflechtungen zu eliminieren sind und so die wirtschaftliche Einheit des Konzerns dargestellt wird.¹⁵⁷

Über den Kreis der im Konzernabschluss konsolidierten Unternehmen ist gem. IFRS 12.10(a) im Anhang zu berichten, so dass ein Überblick über die Zusammensetzung des Konzerns erlangt werden kann.¹⁵⁸ Diese Angaben ermöglichen eine vereinfachte externe Analyse der Beteiligungsentwicklung und damit der Mergers & Acquisitions-Aktivitäten der hier untersuchten 43 Konzerne des SDAX. Im Jahr 2011 umfasste der gesamte Konsolidierungskreis 2.633 Unternehmen, im Jahr 2021 waren es 4.035; eine Steigerung um 53,2 Prozent. Im gleichen Zeitraum ist der summierte bilanzierte Brutto-Goodwill um 44,7 Prozent, nämlich von 11.043 Mio. € im Jahr 2011 auf 15.978 Mio. € im Jahr 2021 gestiegen, wie Abbildung 2 zeigt:

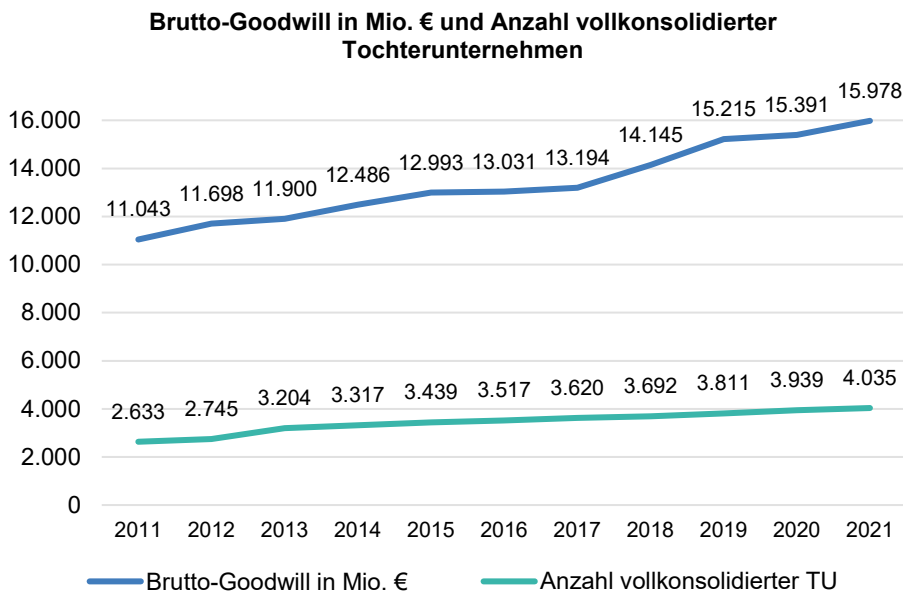


Abbildung 2: Brutto-Goodwill und Anzahl vollkonsolidierter TU (2011–2021)

¹⁵⁶ Vgl. Senger, T., Diersch, U., Vollkonsolidierung, 2020, S. 1592, Rz. 3; Lüdenbach, N. et al., IFRS-Kommentar, 2021, S. 2366, Rz. 6.

¹⁵⁷ Vgl. Senger, T., Diersch, U., Vollkonsolidierung, 2020, S. 1591, Rz. 2.

¹⁵⁸ Vgl. Brune, J., Konsolidierungskreis, 2020, S. 1450, Rz. 57; Wysocki, K. v. et al., Konzernrechnungslegung, 2014, S. 82.

Der prozentual geringere Anstieg des Brutto-Goodwills zeigt, dass der durchschnittliche Goodwill, der pro Tochterunternehmen entstanden ist, im Verlauf des Untersuchungszeitraums gesunken ist. Während dieser Wert in den Jahren 2011 (2012) noch 4,19 Mio. € (4,26 Mio. €) betrug, waren es in den Jahren 2020 (2021) nur noch 3,91 Mio. € (3,96 Mio. €). In der Gesamttendenz und im Durchschnitt wurden zu Beginn des Untersuchungszeitraums pro Akquisition höhere Kaufpreise gezahlt bzw. weniger stille Reserven bei den erworbenen Vermögensgegenständen aufgedeckt als in späteren Jahren.

4.2.2 Die Entwicklung der Bilanzposition Goodwill von 2011 bis 2021

Die Bedeutung der Bilanzposition Goodwill für die untersuchten Konzerne misst sich an dessen Verhältnis zu anderen Konzernabschlusswerten.¹⁵⁹

4.2.2.1 Das Verhältnis von Goodwill zu Gesamtvermögen, immateriellen Vermögenswerten und Eigenkapital

Gemessen am Gesamtvermögen stellt sich die Entwicklung des Goodwills über den Untersuchungszeitraum wie folgt dar:

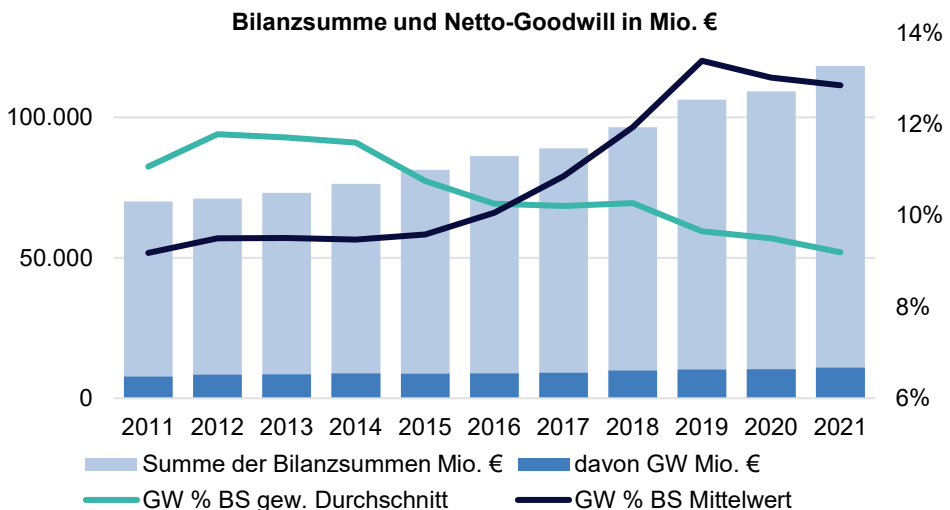


Abbildung 3: Verhältnis von Goodwill zur Bilanzsumme (2011–2021)

¹⁵⁹ Vgl. Küting, K., Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1794; Cappel, W., Hartmann, P., Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 231.

Abbildung 3 zeigt in dem Balkendiagramm den kontinuierlichen Anstieg der absoluten Werte der summierten Bilanzsumme, die zwischen 2011 und 2021 von 70 Mrd. € auf 118,3 Mrd. € anstieg, und der Summe der Goodwill-Restbuchwerte, also des Netto-Goodwills, der im gleichen Zeitraum von 7,8 Mrd. € auf 10,9 Mrd. € stieg.¹⁶⁰ Die in den beiden Kurven dargestellten Verhältnisse dieser beiden Werte zueinander zeigen einerseits den gewichteten Durchschnitt, also das Verhältnis der Summe der Bilanzsummen zur Summe des wertberechtigten Goodwills pro Jahr aller 43 Unternehmen zueinander (als würde es sich um ein Unternehmen handeln). Die andere Kurve zeigt andererseits die Entwicklung des GW/BS-Verhältnisses, indem sie den arithmetischen Mittelwert aus den Werten dieses Quotienten jedes einzelnen Konzerns darstellt. Während der gewichtete Durchschnitt zu Beginn des Untersuchungszeitraums zunächst anstieg, war er seit 2012 rückläufig, mit einer Stabilitätsphase zwischen 2016 und 2018. Dass der Anteil des Goodwills an der Bilanzsumme bei den einzelnen Konzernen stark schwankt, verdeutlicht der Verlauf des Mittelwerts, der bis zum Jahr 2015 zunächst nur leicht, von 2016 bis 2019 dann stark stieg und nur in den Jahren 2020 und 2021 leicht rückläufig war. Die Spannweite des Goodwillanteils am Gesamtvermögen reicht im gesamten Untersuchungszeitraum von 0 Prozent bis 56,55 Prozent. In zwölf Konzernabschlüssen finden sich Goodwillanteile von mindestens 50 Prozent des Gesamtvermögens,¹⁶¹ in 60 Konzernabschlüssen sind es mindestens 25 Prozent. Diese hohen Anteile am Gesamtvermögen führen zu dem Mittelwert-Spitzenwert von 13,39 Prozent Anteil des Goodwills am Gesamtvermögen im Jahr 2019.

Einen Überblick über die Verteilung der Werte aus dem GW/BS-Verhältnis gibt die Tabelle mit deskriptiven Statistikdaten:

¹⁶⁰ Vgl. *Rauschenberg, F.*, Goodwill-Berichterstattung, 2018, S. 136; *Ballwieser, W.*, IVS, 2020, S. 85.

¹⁶¹ Vgl. *Hütten, C.*, *Mojadadr, M.*, Unternehmenspraxis, 2014, S. 452.

| <i>Jahr</i> | <i>MW</i> | <i>SD</i> | <i>min</i> | <i>p25</i> | <i>med</i> | <i>p75</i> | <i>max</i> |
|---------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2011 | 0,0918 | 0,1098 | 0,0000 | 0,0068 | 0,0558 | 0,1558 | 0,4444 |
| 2012 | 0,0950 | 0,1168 | 0,0000 | 0,0085 | 0,0591 | 0,1317 | 0,5248 |
| 2013 | 0,0951 | 0,1155 | 0,0000 | 0,0078 | 0,0585 | 0,1336 | 0,5281 |
| 2014 | 0,0947 | 0,1187 | 0,0000 | 0,0065 | 0,0543 | 0,1483 | 0,5379 |
| 2015 | 0,0959 | 0,1209 | 0,0000 | 0,0068 | 0,0512 | 0,1535 | 0,5604 |
| 2016 | 0,1006 | 0,1170 | 0,0000 | 0,0103 | 0,0678 | 0,1658 | 0,5604 |
| 2017 | 0,1087 | 0,1232 | 0,0000 | 0,0116 | 0,0636 | 0,1757 | 0,5534 |
| 2018 | 0,1194 | 0,1280 | 0,0000 | 0,0165 | 0,0864 | 0,1787 | 0,5471 |
| 2019 | 0,1339 | 0,1415 | 0,0011 | 0,0213 | 0,1058 | 0,1895 | 0,5371 |
| 2020 | 0,1302 | 0,1340 | 0,0009 | 0,0281 | 0,1039 | 0,1647 | 0,5655 |
| 2021 | 0,1286 | 0,1340 | 0,0008 | 0,0227 | 0,0967 | 0,2005 | 0,5287 |
| <i>(in allen Jahren n = 43)</i> | | | | | | | |

Tabelle 7: Deskriptive Statistik zum Verhältnis GW/BS

Auffällig ist, dass es ab dem Jahr 2012 keinen Maximalwert unter 50 Prozent GW/BS gibt. Allerdings ist der Abstand zwischen dem p75-Quantil und dem Maximalwert groß. Es handelt sich nur um zwei Unternehmen, die Werte von über 50 Prozent bei dieser Kennzahl erreichten: die Takkt AG und die Amadeus Fire AG. Letztgenannte überschritt diesen Wert nur in den Jahren 2019 und 2021 und die Spitzenposition in den anderen Jahren (auch in 2011 mit 44 Prozent) von der Takkt AG eingenommen wurde. Bis zum Jahr 2019, dem letzten Jahr vor der Corona-Krise, nahm der Median um ca. 5 Prozent von ca. 6 Prozent im Jahr 2011 auf ca. 11 Prozent im Jahr 2019 zu, ebenso das p75-Quantil, das im gleichen Zeitraum von ca. 16 Prozent auf ca. 19 Prozent stieg und einen Spitzenwert von ca. 20 Prozent im Jahr 2021 erreichte. Drei Viertel aller Konzerne der Stichprobe hatten einen Goodwillanteil am Gesamtvermögen von maximal ca. 20 Prozent im Jahr 2021.

Die große Bedeutung des Goodwills als Vermögensposition in den SDAX-Konzernen zeigt sich auch an dessen Verhältnis zu den gesamten immateriellen Vermögenswerten, zu denen er gehört:¹⁶²

¹⁶² Vgl. Cappel, W., Hartmann, P., Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 233–234; Wulf, I., Udun, Ö., Immaterielle Vermögenswerte, 2018, S. 184.

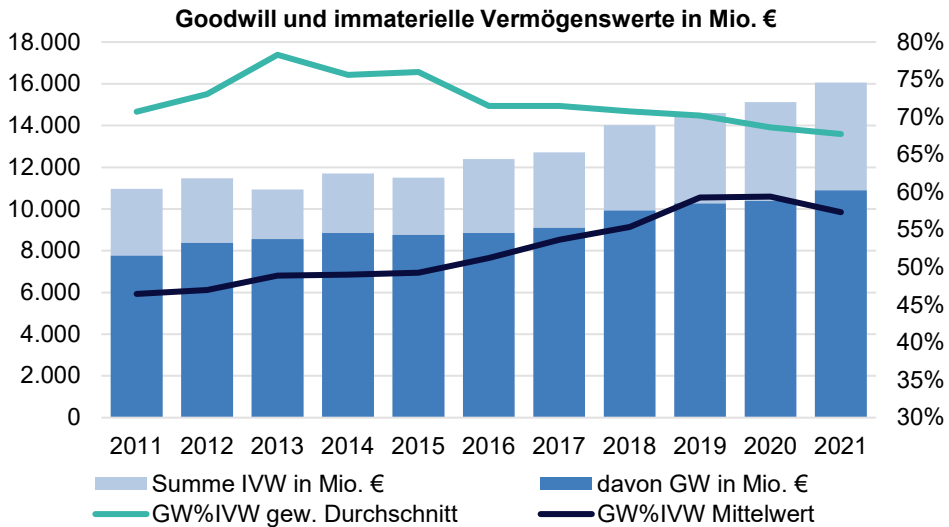


Abbildung 4: Goodwill und immaterielle Vermögenswerte (2011–2021)

Im gewichteten Durchschnitt über alle Konzerne der Stichprobe (obere Kurve) betrug der Anteil des Goodwills an den immateriellen Vermögenswerten in allen Jahren bis 2019 mehr als 70 Prozent. Lediglich in den Jahren 2020 und 2021 fiel er darunter. Die Mittelwerte (untere Kurve) lagen zunächst noch unter 50 Prozent Goodwillanteil am immateriellen Vermögen und überschritten diesen Wert erst im Jahr 2016. Auch bei dieser Kennzahl lag eine breite Streuung der Einzelwerte vor, was der zunächst noch große Abstand des gewichteten Durchschnitts vom Mittelwert zeigt. Die beiden Kurven näherten sich im Untersuchungszeitraum an, weil die Streuung der Einzelwerte zurückging.

Diese Entwicklung zeigt auch die Tabelle mit deskriptiven Statistikdaten zum Verhältnis des Goodwills zu den immateriellen Vermögenswerten:

| <i>Jahr</i> | <i>MW</i> | <i>SD</i> | <i>min</i> | <i>p25</i> | <i>med</i> | <i>p75</i> | <i>max</i> |
|---------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2011 | 0,4647 | 0,3269 | 0,0000 | 0,1599 | 0,4612 | 0,8084 | 0,9523 |
| 2012 | 0,4699 | 0,3276 | 0,0000 | 0,1695 | 0,4889 | 0,7777 | 0,9574 |
| 2013 | 0,4889 | 0,3335 | 0,0000 | 0,1466 | 0,5476 | 0,7768 | 0,9644 |
| 2014 | 0,4905 | 0,3285 | 0,0000 | 0,1581 | 0,5185 | 0,7865 | 0,9637 |
| 2015 | 0,4929 | 0,3241 | 0,0000 | 0,2248 | 0,5272 | 0,7836 | 0,9645 |
| 2016 | 0,5126 | 0,3094 | 0,0000 | 0,2676 | 0,5319 | 0,7853 | 0,9680 |
| 2017 | 0,5367 | 0,2947 | 0,0000 | 0,2784 | 0,5824 | 0,8206 | 0,9996 |
| 2018 | 0,5538 | 0,2775 | 0,0000 | 0,3179 | 0,5788 | 0,7964 | 0,9998 |
| 2019 | 0,5931 | 0,2526 | 0,0463 | 0,3736 | 0,6116 | 0,8037 | 0,9995 |
| 2020 | 0,5943 | 0,2512 | 0,0529 | 0,3605 | 0,6337 | 0,8037 | 0,9997 |
| 2021 | 0,5737 | 0,2400 | 0,0580 | 0,3645 | 0,6150 | 0,7607 | 0,9994 |
| <i>(in allen Jahren n = 43)</i> | | | | | | | |

Tabelle 8: Deskriptive Statistik zum Verhältnis des Goodwills zu den imm. VW

Während im Jahr 2011 Mittelwert und Median des Goodwillanteils an den immateriellen Vermögenswerten noch deutlich unterhalb der 50 Prozent-Grenze lagen, stiegen diese Werte auf über 59 Prozent bzw. über 63 Prozent im Jahr 2021. Von 2011 bis 2018 gab es noch Konzerne ohne Goodwill (*min* = 0), allerdings lag der Maximalwert bereits im Jahr 2011 bei über 94 Prozent und stieg bis 2021 auf fast 100 Prozent an; es gibt also Konzerne, deren Bilanzposition „Immaterielle Vermögenswerte“ fast ausschließlich aus Goodwill bestehen. Die Standardabweichung (SD) verringerte sich im Verlauf des Untersuchungszeitraums. Das zeigt, dass sich die Einzelwerte dem steigenden Mittelwert annähern und es nur noch kleinere Abweichungen nach oben oder unten gibt.

Von besonderer Bedeutung ist die Analyse des Verhältnisses des bilanzierten Goodwills zum Eigenkapital.¹⁶³ Denn einerseits entsteht der Goodwill beim Beteiligungserwerb aus der Differenz des Kaufpreises und dem neu bewerteten Eigenkapital der Zielgesellschaft.¹⁶⁴ Andererseits wohnt ihm aufgrund von Konjunkturschwankungen und des IOA ein besonderes Risiko für den Ertrag und das Eigenkapital des Mutterkonzerns in der Zukunft inne.¹⁶⁵ Hohe Goodwillposten stellen zwar einerseits die Erwartungen an die Synergieeffekte dar, können

¹⁶³ Vgl. Ballwieser, W., IVS, 2020, S. 85.

¹⁶⁴ Vgl. Pellens, B. et al., Auswirkungen, 2016, S. 336.

¹⁶⁵ Vgl. Küting, K., Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1796.

andererseits aber Ausdruck überhöhter Kaufpreiszahlungen sein.¹⁶⁶ Aufgrund der dem Goodwill innewohnenden bilanzpolitischen Möglichkeiten ist seine Wert-haltigkeit externen Analysen nur schwer zugänglich und stellt eine Art „black box“ dar.¹⁶⁷ Die folgende Abbildung zeigt grafisch die Veränderungen der über die Stichprobe summierten Eigenkapitalbeträge und des bilanzierten Goodwills:

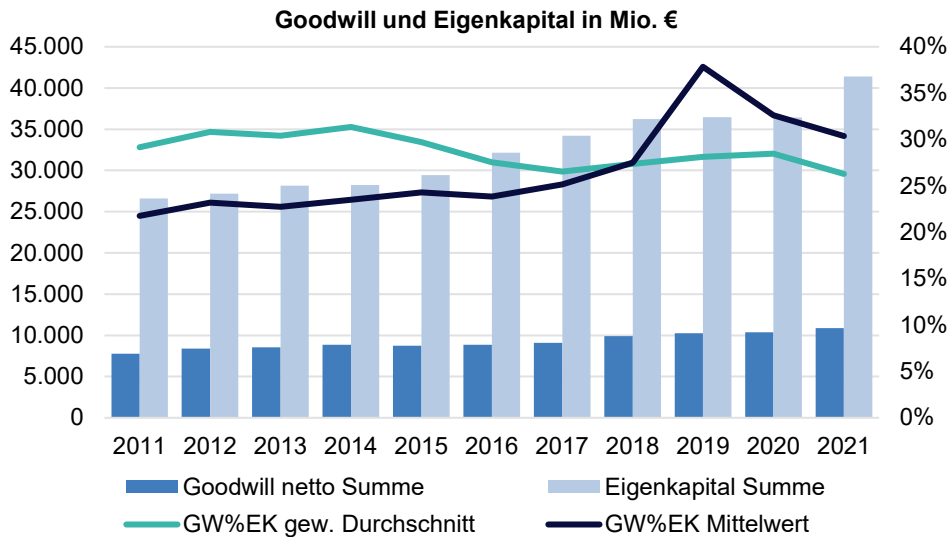


Abbildung 5: Verhältnis von Goodwill und Eigenkapital in der Stichprobe (2011–2021)

Die Abbildung zeigt in den Balken die summierten Buchwerte von Goodwill und Eigenkapital über alle 43 Konzerne der Stichprobe. Daraus leitet sich in der einen Kurve der gewichtete Mittelwert des Verhältnisses dieser Werte zueinander ab. Die andere Kurve zeigt zusätzlich den ungewichteten Mittelwert aus der Quote jedes einzelnen Konzerns der Stichprobe. Der ungewichtete Mittelwert war bis zum Jahr 2017 geringer als der gewichtete Mittelwert, was an der größeren Streuung der Einzelwerte liegt. Bis zum Jahr 2018 gab es innerhalb der Stichprobe noch einzelne Konzerne, die keinen Goodwill auswiesen (im Jahr 2011 waren es sechs Konzerne, im Jahr 2018 noch zwei), und damit den ungewichteten Mittelwert verringerten. Im Jahr 2019 stieg der Maximalwert der Quote aus Goodwill

¹⁶⁶ Vgl. Lachnit, L., Müller, S., GoF, 2003, S. 549; Ballwieser, W., Gewinnermittlung, 2014, S. 146; Küting, P., Weber, C.-P., Bilanzanalyse, 2015, S. 569; Cappel, W., Hartmann, P., Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 234.

¹⁶⁷ Vgl. Ott, C., Intangibles, 2012, S. 61; Zwirner, C., et al., Buchwert-Marktwert-Lücke, 2015, S. 611.

und Eigenkapital auf über 343 Prozent, weil sich die Amadeus Fire AG an der ComCave Holding GmbH beteiligte, woraus ein Goodwill von 164,8 Mio. € entstanden war, während das Eigenkapital nur ca. 51 Mio. € umfasste.¹⁶⁸ Dieser Einzelwert führte zu dem sprunghaft angestiegenen ungewichteten Mittelwert im Jahr 2019. Die Mittelwertverringering zwischen den Jahren 2020 und 2021 begründet sich nicht aus rückläufigen absoluten Goodwillbeträgen, sondern aus einem verhältnismäßig stark gestiegenen Eigenkapital. Über den gesamten Untersuchungszeitraum stieg der absolute summierte Goodwill von Jahr zu Jahr. Auch das summierte Eigenkapital stieg, bis auf eine Stagnationsphase in den Jahren 2018 bis 2020.

Das Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital stellt sich anhand deskriptiver Statistikdaten über den Untersuchungszeitraum wie folgt dar:

| <i>Jahr</i> | <i>MW</i> | <i>SD</i> | <i>min</i> | <i>p25</i> | <i>med</i> | <i>p75</i> | <i>max</i> |
|---------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2011 | 0,2177 | 0,2652 | 0,0000 | 0,0128 | 0,0813 | 0,3581 | 0,8771 |
| 2012 | 0,2320 | 0,3138 | 0,0000 | 0,0158 | 0,1230 | 0,3456 | 1,5110 |
| 2013 | 0,2276 | 0,2992 | 0,0000 | 0,0144 | 0,1212 | 0,2905 | 1,3530 |
| 2014 | 0,2352 | 0,3119 | 0,0000 | 0,0142 | 0,1217 | 0,2898 | 1,2274 |
| 2015 | 0,2429 | 0,3077 | 0,0000 | 0,0219 | 0,1152 | 0,3268 | 1,1413 |
| 2016 | 0,2386 | 0,2639 | 0,0000 | 0,0316 | 0,1738 | 0,3809 | 1,0150 |
| 2017 | 0,2516 | 0,2773 | 0,0000 | 0,0281 | 0,1811 | 0,3438 | 1,0243 |
| 2018 | 0,2752 | 0,2812 | 0,0000 | 0,0296 | 0,1947 | 0,3411 | 0,9580 |
| 2019 | 0,3785 | 0,5577 | 0,0026 | 0,0845 | 0,2333 | 0,5719 | 3,4344 |
| 2020 | 0,3261 | 0,3202 | 0,0024 | 0,0902 | 0,2226 | 0,4968 | 1,5279 |
| 2021 | 0,3037 | 0,2941 | 0,0022 | 0,0907 | 0,2106 | 0,4975 | 1,2426 |
| <i>(in allen Jahren n = 43)</i> | | | | | | | |

Tabelle 9: Deskriptive Statistik zum Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital

Die insgesamt bis 2019 wachsenden Mittelwerte unterliegen einer breiten Streuung. Die Spitzenwerte im Jahr 2019 beim Mittelwert, der Standardabweichung und dem Maximalwert haben ihre Begründung in der oben beschriebenen Beteiligung der Amadeus Fire AG an der ComCave Holding GmbH. Besonders auffällig ist die große Spannweite der Extremwerte. Zwar gab es bis zum Jahr 2018

¹⁶⁸ Vgl. die Ausführungen zum Geschäfts- oder Firmenwert im Geschäftsbericht der Amadeus Fire AG für 2019, S. 91–92, abrufbar unter: https://www.amadeus-fire.de/fileadmin/amadeus_fire/berichte/2020/Geschaeftsbericht_2019.pdf (letzter Abruf: 28.10.2022).

Konzerne ohne Goodwill, aber lediglich im Jahr 2011 und im Jahr 2018 gab es keine Konzerne mit einem Goodwill, der größer war als das Eigenkapital. Das zeigt sich auch an der Entwicklung des oberen p75-Quantils: Im Jahr 2011 hatten 75 Prozent der Stichproben-Konzerne ein Goodwill-Eigenkapital-Verhältnis von knapp 36 Prozent; im Jahr 2021 war dieses Verhältnis im p75-Quantil auf knapp 50 Prozent gestiegen.

Wie sich das Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital nach der Anzahl der Konzerne in einem Raster von 25-Prozent-Schritten über die Untersuchungsjahre entwickelt hat, zeigt die nachfolgende Tabelle:

| Jahr | Anzahl Konzerne mit einem GW/EK-Verhältnis von: | | | | | | Anzahl Konzerne mit GW/EK von | |
|------|-------------------------------------------------|--------------|---------------|---------------|-------------|-----|-------------------------------|---------------|
| | =0 | >0 bis <0,25 | 0,25 bis <0,5 | 0,5 bis <0,75 | 0,75 bis <1 | >=1 | 25% oder mehr | 75% oder mehr |
| 2011 | 6 | 24 | 6 | 3 | 4 | 0 | 13 | 4 |
| 2012 | 6 | 25 | 5 | 3 | 3 | 1 | 12 | 4 |
| 2013 | 6 | 24 | 7 | 2 | 3 | 1 | 13 | 4 |
| 2014 | 4 | 27 | 6 | 1 | 3 | 2 | 12 | 5 |
| 2015 | 4 | 26 | 5 | 4 | 1 | 3 | 13 | 4 |
| 2016 | 4 | 24 | 9 | 3 | 2 | 1 | 15 | 3 |
| 2017 | 3 | 23 | 9 | 5 | 2 | 1 | 17 | 3 |
| 2018 | 2 | 23 | 8 | 5 | 5 | 0 | 18 | 5 |
| 2019 | 0 | 23 | 8 | 7 | 3 | 2 | 20 | 5 |
| 2020 | 0 | 22 | 11 | 6 | 2 | 2 | 21 | 4 |
| 2021 | 0 | 26 | 7 | 7 | 1 | 2 | 17 | 3 |
| Σ | 35 | 267 | 81 | 46 | 29 | 15 | 171 | 44 |

Tabelle 10: Anzahl der Konzernabschlüsse nach GW/EK-Verhältnis pro Jahr

Die Tabelle zeigt, dass in 383 der insgesamt 473 Konzernabschlüssen ein Goodwill/Eigenkapital-Verhältnis von unter 50 Prozent vorhanden ist, bei 302 sogar von unter 25 Prozent. Allerdings zeigt die Tabelle auch, dass es im Jahr 2011 noch sechs Konzerne ohne Goodwill gab, während es das seit 2019 nicht mehr gibt. Bei den insgesamt 15 Konzernabschlüssen, die über den Zeitraum verteilt Goodwill/Eigenkapital-Verhältnisse von mehr als 100 Prozent aufwiesen, handelt es sich um nur vier Konzerne. Von 2012 bis 2016 betraf das die Takkt AG, 2014, 2015 und 2017 die RTL Group SA, 2015 die Bilfinger SE und von 2019 bis 2021 waren es die Hypoport SE und die Amadeus Fire AG.

4.2.2.2 Das Verhältnis von Goodwill-Abschreibung zu Brutto-Goodwill

In den Konzernabschlüssen wird sowohl der kumulierte Brutto-Goodwill (Goodwill-Gross, GG), der kumulierte Betrag der Goodwill-Abschreibung (Goodwill-Amortization, GA) als auch der sich daraus ergebende kumulierte Netto-Goodwill (Goodwill-Net, GN) ausgewiesen. Dies ermöglicht externe Analysen über das Verhältnis dieser Werte zueinander und das Maß an bisher durchgeführten Abschreibungen. Aufgrund der vielfältigen bilanzpolitischen Möglichkeiten im Rahmen des IOA, wie z. B. Schätzungen des erzielbaren Betrags und Berechnung des Diskontierungszinssatzes, ist eine empirische Analyse des Abschreibungsverhaltens über einen längeren Zeitraum aufschlussreich und kann Rückschlüsse darauf ermöglichen, ob der Werteverzehr des Goodwills in ausreichendem Maße erfasst wurde.¹⁶⁹

Den Verlauf des Brutto-Goodwills (GG) und der Goodwill-Abschreibung (GA) sowie das Verhältnis dieser Werte zueinander über den Untersuchungszeitraum zeigt die folgende Abbildung:

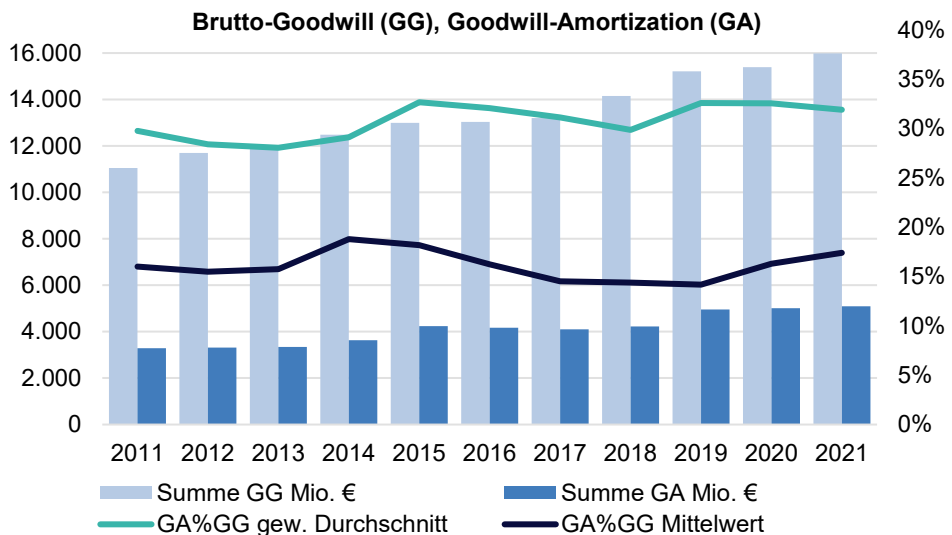


Abbildung 6: Brutto-GW und GW-Abschreibung im Untersuchungszeitraum (2011–2021)

Während in der gewichteten (summierten) Betrachtung das Verhältnis der Goodwill-Abschreibung zum Brutto-Goodwill relativ konstant um die 30 Prozent betrug

¹⁶⁹ Vgl. Han, H., Tang, Q., Harms, 2020, S. 288.

(obere Kurve), lag dieser Wert bei der ungewichteten Betrachtung (Mittelwert dieses Verhältnisses aus allen Einzelkonzernen) deutlich niedriger und schwankte zwischen ca. 16 Prozent im Jahr 2011 und ca. 17 Prozent im Jahr 2021 (untere Kurve). Das bedeutet, dass es einzelne Konzerne mit sehr niedrigen Abschreibungsquoten gibt, die aber aufgrund ihrer relativ geringen Summen beim Brutto-Goodwill und bei der Goodwill-Abschreibung den gewichteten Durchschnitt nicht stark beeinflussen, was eine starke Streuung der Einzelwerte bedeutet. In der nachfolgenden Tabelle werden die Konzerne mit den fünf höchsten und fünf niedrigsten GA-Quoten der Jahre 2021 und 2011 gegenübergestellt, um die Streuung der Einzelwerte zu zeigen:

| Höchste Quoten im 2021 | GA%GG | Niedrigste Quoten 2021 | GA%GG |
|----------------------------|--------|--------------------------|-------|
| Kloeckner & Co. SE | 90,03% | Draegerwerk AG & Co KGaA | 1,53% |
| Südzucker AG | 63,62% | flatexDEGIRO AG | 1,24% |
| RTL Group SA | 45,07% | Jenoptik AG | 0,86% |
| Encavis AG | 42,00% | Nordex SE | 0,82% |
| ADVA Optical Networking SE | 40,07% | Wacker Neuson SE | 0,33% |
| Höchste Quoten 2011 | GA%GG | Niedrigste Quoten 2011 | GA%GG |
| Cewe Stiftung & Co KGaA | 79,93% | Kloeckner & Co. SE | 2,86% |
| New Work SE | 75,22% | Draegerwerk AG & Co KGaA | 1,92% |
| ADVA Optical Networking SE | 73,12% | Koenig & Bauer AG | 0,92% |
| Jungheinrich AG | 69,55% | Sixt SE | 0,25% |
| Fielmann AG | 67,14% | Vossloh AG | 0,11% |

Tabelle 11: Höchste und niedrigste GA-Quoten 2021 und 2011

Auffällig ist, dass die Kloeckner & Co. SE im Jahr 2011 zu den fünf Konzernen mit den niedrigsten GA-Quoten gehörte, während der Konzern im Jahr 2021 die höchste Quote des Jahres aufwies. Das liegt an der vom Konzern vorgenommenen kompletten Wertberichtigung des Goodwills der CGU Nordamerika im Jahr 2015 mit einem Umfang von 267 Mio. €, zu der sich der Stahlkonzern aufgrund des Vordringens billigen chinesischen Stahls auf den nordamerikanischen Markt gezwungen sah.¹⁷⁰

¹⁷⁰ Vgl. Geschäftsbericht 2015 der Kloeckner & Co. SE, S. 7 u. S. 135–136, abrufbar unter: https://www.kloeckner.com/dam/kco/files/de/publications/2016/annual-reporting/Kloeckner_Co_Geschaeftsbericht_FY2015.pdf, letzter Abruf: 02.10.2022.

Der Grund für den vergleichsweise niedrigen Mittelwert bei der GA-Quote wird aus einer nach 25 Prozent-Schritten gestaffelten Verteilung dieser Quote in den Konzernabschlüssen des Untersuchungszeitraums erkennbar:

| Jahr | Anzahl Konzerne mit einem GA-Quote von: | | | | |
|----------|-----------------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| | =0 | >0 bis <0,25 | 0,25 bis <0,5 | 0,5 bis <0,75 | 0,75 bis 1,0 |
| 2011 | 18 | 14 | 6 | 3 | 2 |
| 2012 | 16 | 16 | 5 | 6 | 0 |
| 2013 | 17 | 15 | 5 | 6 | 0 |
| 2014 | 13 | 18 | 5 | 6 | 1 |
| 2015 | 14 | 17 | 6 | 5 | 1 |
| 2016 | 15 | 17 | 5 | 5 | 1 |
| 2017 | 15 | 18 | 6 | 3 | 1 |
| 2018 | 15 | 17 | 8 | 2 | 1 |
| 2019 | 14 | 19 | 7 | 2 | 1 |
| 2020 | 12 | 17 | 12 | 1 | 1 |
| 2021 | 10 | 18 | 13 | 1 | 1 |
| Σ | 159 | 186 | 78 | 40 | 10 |

Tabelle 12: Verteilung der Konzernabschlüsse nach GA-Quote (2011–2021)

In 345 der 473 Konzernabschlüssen beträgt die GA-Quote weniger als 25 Prozent. Darin enthalten sind auch die 35 Konzernabschlüsse zwischen 2011 und 2018, in denen kein Goodwill ausgewiesen wurde. In lediglich 50 Konzernabschlüssen war die GA-Quote 50 Prozent oder größer. Im Jahr 2021 war das die bereits erwähnte Kloeckner & Co. SE mit einer GA-Quote von 90 Prozent sowie die Südzucker AG mit einer Quote von 64 Prozent. Da diese beiden Konzerne im Durchschnitt des Untersuchungszeitraums über sehr hohe Buchwerte beim Brutto-Goodwill (Kloeckner: 301 Mio. €, Südzucker: 1.829 Mio. €) und bei der Goodwill-Abschreibung (Kloeckner: 198 Mio. €, Südzucker: 772 Mio. €) verfügen, liegt der gewichtete Mittelwert bei der GA-Quote fast doppelt so hoch wie der ungewichtete Mittelwert.

Betrachtet man die saldierten Veränderungen beim Bilanzposten Goodwill-Amortization zum jeweiligen Vorjahr und ermittelt auf diese Weise die von allen Konzernen getätigte Summe der Goodwill-Wertberichtigungen eines Geschäftsjahres, stellt diese dann in ein Verhältnis zum Restbuchwert des Netto-Goodwills vor Abschreibung, so ergibt sich eine jährliche Abschreibungsquote auf den Goodwill. Aus dieser Quote lässt sich eine theoretische Restnutzungsdauer (RND)

ermitteln, die sich bei einer planmäßigen Abschreibung des Restbuchwerts des Goodwills ergäbe.¹⁷¹ Für die Konzerne der Stichprobe ergibt sich für den Zeitraum von 2012 (dem Jahr, für das sich bei einem Datenbestand ab 2011 erstmalig eine Veränderung des Bilanzpostens GA im Vergleich zum Vorjahr feststellen lässt) bis 2021 folgendes Bild:

¹⁷¹ Vgl. *Kütting, K.*, Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1800–1801.

| Jahr | GN vor GA Mio. € | Veränderung GA Mio. € | Abschreibungs- Quote | theoretische RND bei planmäßiger AfA in Jahren |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------|
| 2012 | 8.410 | 33 | 0,39% | 254 |
| 2013 | 8.579 | 17 | 0,20% | 506 |
| 2014 | 9.148 | 299 | 3,27% | 31 |
| 2015 | 9.357 | 608 | 6,50% | 15 |
| 2016 | 8.787 | -67 | -0,76% | -131 |
| 2017 | 9.018 | -72 | -0,80% | -126 |
| 2018 | 10.041 | 120 | 1,19% | 84 |
| 2019 | 10.991 | 732 | 6,66% | 15 |
| 2020 | 10.435 | 53 | 0,51% | 196 |
| 2021 | 10.968 | 87 | 0,79% | 126 |
| MW | 9.573 | 181 | 1,89% | 53 |
| Quelle: in Anlehnung an <i>Küting, K.</i> , Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1801. | | | | |

Tabelle 13: Abschreibungsquoten und Restnutzungsdauern (2011–2021)

In der durchschnittlichen Betrachtung über alle Unternehmen der Stichprobe hätten die Goodwill-Bestände bei einer planmäßigen Abschreibung eine Restnutzungsdauer (RND) von 53 Jahren. Der Wert schwankt stark in den einzelnen Jahren. Für den 31.12.2020 errechnet sich eine theoretische RND von 196 Jahren. In den Jahren 2016 und 2017 ist der Wert der zusätzlichen Goodwill-Abschreibung sogar negativ, was bedeutet, dass einzelne Konzerne ihre Konzernstruktur geglättet und sich von Beteiligungen, denen ein wertberechtigter Goodwill zugeordnet war, getrennt haben und dieser Effekt größer war als die Zuführungen zur GA der anderen Konzerne des Jahres. An den jährlichen Veränderungsbeträgen wird deutlich, dass die Werte stark durch einzelne Wertberichtigungen beeinflusst sind. So entsteht der Betrag für 2015 (608 Mio. €) zu 98 Prozent aus den Wertberichtigungen der Bilfinger SE (330 Mio. €) und der Kloeckner & Co. SE (265 Mio. €). Der Betrag für 2019 (732 Mio. €) beinhaltet mit 673 Mio. € (92 Prozent) die Goodwill-Abschreibung der Südzucker AG. Bei Eliminierung dieser Einzeleffekte in den beiden Jahren ergäbe sich über den Gesamtzeitraum eine Abschreibungsquote von 0,57 Prozent und damit eine theoretische Restnutzungsdauer von 177 Jahren für den Goodwill. Die von *Küting, K.*, 2013, aufgestellten Kernthesen zur Goodwill-Abschreibungspolitik deutscher Konzerne der Indizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX im Jahr 2012 lassen sich ohne

Veränderung auf das Abschreibungsverhalten der hier untersuchten 43 SDAX-Konzerne im Zeitraum 2012 bis 2021 übertragen. *Küting* stellt folgende Thesen auf:

„(1) Nur eine geringe Minderheit der Konzerne nimmt überhaupt eine Abschreibung auf den Geschäfts- oder Firmenwert vor.

(2) Die auf den Geschäfts- oder Firmenwert vorgenommenen Abschreibungen müssen im Verhältnis zu den bilanzierten Restbuchwerten als außerordentlich gering bezeichnet werden.

(3) Einzelne „Großabschreibungen“ dominieren das Gesamtbild der in den letzten Jahren erfassten Abschreibungen.“¹⁷²

Wie stark die Abschreibung auf den Goodwill durch einzelne große Wertberichtigungen beeinflusst ist, zeigt die folgende Tabelle:

| Jahr | Anzahl Konzerne | | | | Summe GW-AfA | | Saldo GW-AfA |
|----------|----------------------|-------------|-------------------------|-----------|-----------------|--------------------|-------------------|
| | mit Zuführung GW-AfA | ohne GW-AfA | mit Verringerung GW-AfW | ohne GW | Zuführung Mio € | Verringerung Mio € | Veränderung Mio € |
| 2012 | 12 | 19 | 6 | 6 | 42,7 | -9,6 | 33,1 |
| 2013 | 3 | 24 | 10 | 6 | 21,7 | -4,8 | 16,9 |
| 2014 | 17 | 19 | 3 | 4 | 303,4 | -4,8 | 298,5 |
| 2015 | 15 | 19 | 5 | 4 | 613,6 | -5,9 | 607,7 |
| 2016 | 13 | 18 | 8 | 4 | 13,2 | -80,6 | -67,5 |
| 2017 | 2 | 25 | 13 | 3 | 0,3 | -72,1 | -71,8 |
| 2018 | 10 | 26 | 5 | 2 | 153,0 | -33,4 | 119,5 |
| 2019 | 12 | 28 | 3 | 0 | 732,7 | -0,5 | 732,1 |
| 2020 | 12 | 21 | 10 | 0 | 109,8 | -56,6 | 53,1 |
| 2021 | 24 | 18 | 1 | 0 | 91,6 | -4,9 | 86,7 |
| Σ | 120 | 217 | 64 | 29 | 2.081,8 | -273,4 | 1.808,4 |

Tabelle 14: Verteilung der Konzerne mit und ohne GW-AfA (2011–2021)

Von den 401 Konzernabschlüssen der Jahre 2012 bis 2021, in denen ein Goodwill aktiviert war, wurde nur in 120 Fällen eine Zuführung zur Abschreibung auf den Goodwill erfasst. In 281 Abschlüssen wurde entweder keine Zuführung oder sogar eine Verringerung der Goodwill-Abschreibung gezeigt. Im Jahr 2017 wurde

¹⁷² Vgl. *Küting, K.*, Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1800.

von lediglich zwei Konzernen eine Goodwill-Abschreibung von 0,3 Mio. € ermittelt, obwohl zu Beginn des Jahres ein Netto-Goodwill von 9.018 Mio. € aktiviert war, der zwar im Verlauf des Jahres durch Entkonsolidierung um 72 Mio. € verringert wurde. Aber selbst gemessen am Wert von 8.946 Mio. € ergäbe sich eine Abschreibungsquote für 2017 von 0,00335 Prozent bzw. eine theoretische Restnutzungsdauer von ca. 29.820 Jahren.

Der Grund für diese immensen rechnerischen Restnutzungsdauern ist die Konzeption des Werthaltigkeitstests nach IAS 36.104.¹⁷³ Auf Werthaltigkeit untersucht wird die CGU, der ein Goodwill zugeordnet ist. Und nur dann, wenn der erzielbare Betrag der CGU kleiner ist als ihr Buchwert, wird gem. IAS 36.104(a) ein Wertminderungsaufwand erfasst, der zunächst dem in der CGU enthaltenen Buchwert des Goodwills angelastet wird. Hierdurch kommt es zu einer Substitution des durch den Beteiligungserwerb entstandenen derivativen Goodwills mit dem der CGU innewohnenden originären Goodwill, obwohl ein Bilanzansatz des originären Goodwills durch IAS 38.48 verboten ist.¹⁷⁴ Die langen rechnerischen Restnutzungsdauern zeigen deshalb nicht die Restnutzungsdauer eines aktivierten Goodwills, sondern spiegeln vielmehr das aus der ewigen Rentenphase und damit das aus dem originären Goodwill resultierende Wertpotenzial der gesamten CGU und deren rechnerische, nahezu „ewige“ Lebensdauer wider.¹⁷⁵

4.3 Rentabilitätsentwicklung und Wertbeitrag der ausgewählten Konzerne

In der Bilanzposition Goodwill bündeln sich die Erwartungen an den zukünftigen Nutzen, die der Konzern insbesondere aus den Synergievorteilen zieht, die durch den Beteiligungserwerb entstanden sind und die erst durch die Integration des Tochterunternehmens in den Mutterkonzern realisiert werden können.¹⁷⁶ Diese Erwartungen sollten sich idealerweise in Rendite- und Wertsteigerungen umsetzen.¹⁷⁷

¹⁷³ Vgl. *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 401.

¹⁷⁴ Vgl. *Küting, K.*, Konsolidierungspraxis, 2013, S. 1802; *Ballwieser, W.*, Gewinnermittlung, 2014, S. 145; *Haaker, A.*, Impairment-only-Ansatz, 2015, S. 1918.

¹⁷⁵ Vgl. *Braun, R.*, Firmenwert, 2009, S. 143; *Ballwieser, W.*, IVS, 2020, S. 84.

¹⁷⁶ Vgl. *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 711.

¹⁷⁷ Vgl. *Meckl, R., Röhrle, F.*, Value, 2016, S. 386.

4.3.1 Die Rentabilitätsentwicklung im Untersuchungszeitraum

Die Rentabilitätsberechnungen erfolgen nach den in Kapitel 3.1.1 beschriebenen Prämissen anhand der dort wiedergegebenen Formel für den ROCE. Stellt man die Entwicklung des summierten Goodwills und die Entwicklung des ROCE aller Konzerne der Stichprobe gegenüber, ergibt sich folgendes Bild:

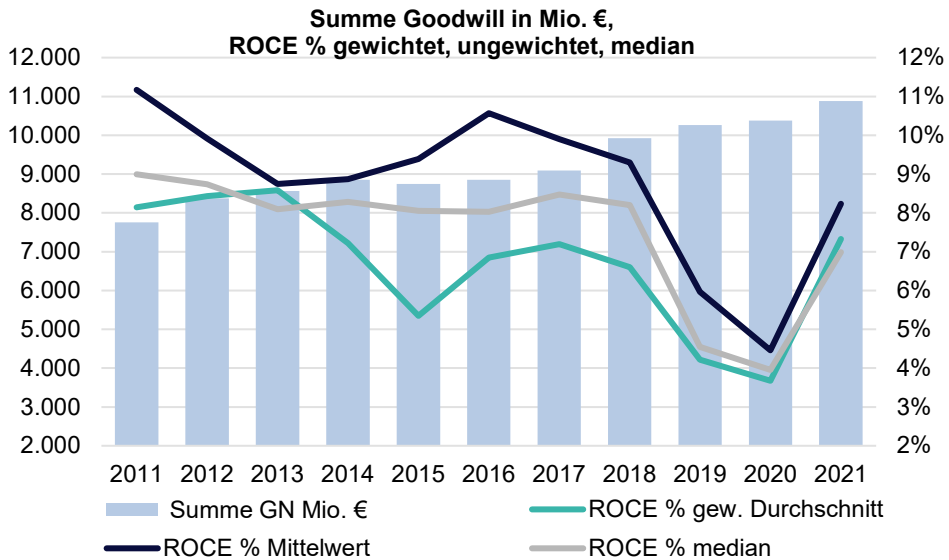


Abbildung 7: Goodwill und ROCE (2011–2021)

Der gewichtete Durchschnitt-ROCE ermittelt sich aus der Summe aller EBIT dividiert durch die Summe des *capital employed* aus sämtlichen Konzernen der Stichprobe. Der Mittelwert-ROCE stellt den Mittelwert aus allen ROCE-Werten der einzelnen Konzerne der Stichprobe dar. Diese beiden ROCE-Kurven nahmen im Untersuchungszeitraum zwar tendenziell einen ähnlichen Verlauf, beide Werte waren am Ende jedoch niedriger als zu Beginn (ungewichtet: 2011: 11,17 Prozent, 2021: 8,24 Prozent; gewichtet: 2011: 8,14 Prozent, 2021: 7,32 Prozent). Allerdings war der Mittelwert-ROCE in allen Jahren höher als der gewichtete Durchschnitt-ROCE. Grund dafür waren einzelne renditestarke Unternehmen, die den Mittelwert zwar stark beeinflussten, aber aufgrund ihres geringen Anteils am Gesamtumfang der Stichprobe nur wenig Einfluss auf die gewichtete Kennzahl hatten. Auffällig ist der starke Einbruch des ROCE ab 2019 mit dem Tiefpunkt im Corona-Krisenjahr 2020. Der Goodwill dagegen scheint krisenresistent, er wuchs auch zwischen 2019 und 2020, so wie in fast allen anderen Jahren. Auch für die hier untersuchten Konzerne des SDAX gilt, was *Hüfner, B. et al.* in Bezug auf Konzerne des DAX30 für das Jahr 2020 feststellten: Der

Goodwill ist „...*immun gegen die Auswirkungen einer globalen Wirtschaftskrise*“.¹⁷⁸ Immerhin stiegen die ROCE-Werte bereits im Jahr 2021 wieder auf das Niveau des Jahres 2018, verblieben aber insgesamt unterhalb der Werte aus dem Jahr 2011.

Zum Verständnis der ROCE-Werte ist auch hier ein Blick auf die Quantils-Verteilung aufschlussreich:

| <i>Jahr</i> | <i>MW</i> | <i>SD</i> | <i>min</i> | <i>p25</i> | <i>med</i> | <i>p75</i> | <i>max</i> |
|---------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2011 | 0,1117 | 0,0911 | -0,0385 | 0,0548 | 0,0899 | 0,1401 | 0,3781 |
| 2012 | 0,0992 | 0,0784 | -0,0907 | 0,0586 | 0,0874 | 0,1330 | 0,3528 |
| 2013 | 0,0874 | 0,0888 | -0,1534 | 0,0480 | 0,0809 | 0,1244 | 0,4042 |
| 2014 | 0,0887 | 0,0832 | -0,1408 | 0,0341 | 0,0828 | 0,1081 | 0,4180 |
| 2015 | 0,0939 | 0,1076 | -0,1489 | 0,0321 | 0,0805 | 0,1295 | 0,4282 |
| 2016 | 0,1057 | 0,0982 | -0,0665 | 0,0434 | 0,0802 | 0,1255 | 0,4467 |
| 2017 | 0,0990 | 0,0866 | -0,0408 | 0,0416 | 0,0847 | 0,1382 | 0,4487 |
| 2018 | 0,0930 | 0,0896 | -0,0289 | 0,0367 | 0,0820 | 0,1084 | 0,4882 |
| 2019 | 0,0596 | 0,0590 | -0,1028 | 0,0241 | 0,0455 | 0,0873 | 0,2407 |
| 2020 | 0,0446 | 0,0579 | -0,1037 | 0,0154 | 0,0395 | 0,0720 | 0,1691 |
| 2021 | 0,0824 | 0,0610 | -0,0511 | 0,0357 | 0,0699 | 0,1176 | 0,2489 |
| <i>(in allen Jahren n = 43)</i> | | | | | | | |

Tabelle 15: Deskriptive Statistik zur ROCE-Verteilung

Während im Jahr 2011 75 Prozent aller Konzerne einen ROCE von mindestens 14 Prozent aufwiesen, lag dieser Wert im Jahr 2021 nur noch bei 12 Prozent. Die Standardabweichung sank von ca. 9 Prozent im Jahr 2011 auf ca. 6 Prozent im Jahr 2021, was eine stärkere Konzentration der Einzelwerte um den Mittelwert zeigt. Die insgesamt zwischen 2019 und 2020 stark gesunkenen Werte des ROCE konnten sich im Jahr 2021 wieder verbessern, was eine Erholung der Ertragslage nach dem ersten Corona-Jahr signalisiert.

Über die gesamte Stichprobe betrachtet, haben die Entwicklung der Summe des aktivierten Goodwills und des ROCE scheinbar keinen positiven Zusammenhang. Die ROCE-Werte sanken insbesondere in den Jahren 2017 bis 2020 stark, während der aktivierte Goodwill auch in diesen Jahren weiter stieg, man könnte in diesem Zeitraum eher einen negativen Zusammenhang erkennen. Um den

¹⁷⁸ Vgl. Hüfner, B. et. al., *Verlässlichkeit*, 2022, S. 54.

Zusammenhang zwischen ROCE und Goodwill genauer zu analysieren, werden die drei Konzerne mit den im Mittelwert über den Untersuchungszeitraum höchsten aktivierten Goodwillbeträgen mit den drei Konzernen mit den im Mittelwert höchsten ROCE-Werten verglichen. Die Konzerne mit den im Mittelwert höchsten aktivierten Goodwillbeträgen sind die RTL Group SA (2.898 Mio. €), die Bilfinger SE (1.205 Mio. €) und die Südzucker AG (1.057 Mio. €); die Konzerne mit den im Mittelwert höchsten ROCE-Werten sind die Amadeus Fire AG (34,3 Prozent), die Fielmann AG (24,3 Prozent) und die New Work SE (20,3 Prozent).

Betrachtet man zunächst die drei Konzerne mit den höchsten aktivierten Goodwillbeträgen, ergibt sich folgendes Bild:

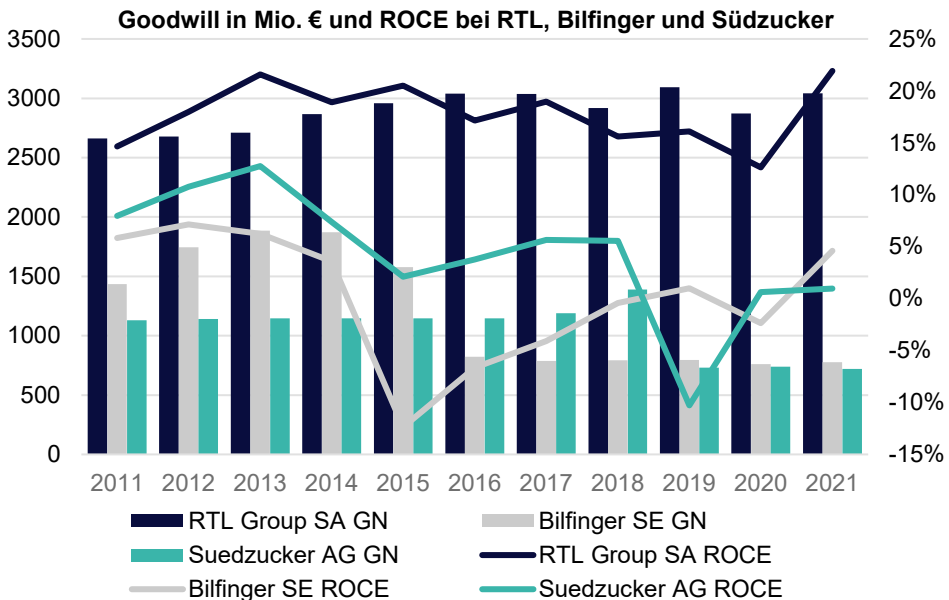


Abbildung 8: GN und ROCE der drei Konzerne mit Höchstwerten beim GN (2011–2021)

Bei der RTL Group SA sind die Spitzenwerte beim aktivierten Goodwill von stabil verlaufenden und auch im Stichprobenvergleich hohen ROCE-Werten begleitet (hier nimmt der Konzern im Mittelwert der ROCE-Werte den vierten Rang ein), die um die 20 Prozent-Marke schwanken. Die Bilfinger SE verzeichnete zwischen 2014 und 2015 einen Einbruch des ROCE von ca. 5 Prozent auf ca. -12 Prozent und reagierte mit einer Straffung der Konzernstruktur, indem sie den Kreis ihrer vollkonsolidierten Unternehmen von 326 im Jahr 2015 auf 152 im Jahr 2016 um

mehr als die Hälfte verkleinerte,¹⁷⁹ was umgehend zu einer Verbesserung des ROCE führte, der im Jahr 2021 wieder das Niveau von ca. 5 Prozent erreichte und damit wieder an die Werte aus 2014 anknüpfen konnte. Die hohen aktivierten Goodwillbeträge bis zum Jahr 2015 konnten nicht die erwartete Rendite erwirtschaften, weshalb die bis dahin durchgeführten Werthaltigkeitstests offenbar von unrealistischen Erwartungen ausgingen, weil sie nicht zu einer Wertberichtigung des Goodwills führten.

Bei der Südzucker AG brach der ROCE von ca. 5 Prozent im Jahr 2018 auf ca. -10 Prozent im Jahr 2019 ein, woraufhin das Unternehmen noch im gleichen Jahr mit einer massiven Wertberichtigung auf den in der zentralen CGU „Zucker“ aktivierten Goodwill von 800 Mio. € auf 107 Mio. € reagierte. Weltweit wurden ca. 15 Prozent der Zuckerproduktionsstätten geschlossen, weil sich der Konzern einem anhaltend niedrigen Preisniveau ausgesetzt sah und deshalb seine Aktivitäten auf den europäischen Raum konzentrieren wollte.¹⁸⁰ Auch diese Strategie führte insofern zu einem Erfolg, als der ROCE sich in der Folge wieder im leicht positiven Bereich bewegte. Die Renditen bei der Bilfinger SE und bei der Südzucker AG verbesserten sich, nachdem der in den Nenner des ROCE einfließende Wert des *capital employed* durch Trennung von Beteiligungen (Bilfinger) oder durch Wertberichtigung des Goodwills (Südzucker) verringert wurde. Im Gegensatz zur Bilfinger SE, die noch im Jahr 2015, als der ROCE bei ca. -12 Prozent lag, an der Werthaltigkeit des Goodwills festhielt, hat die Südzucker AG sofort auf die geänderte Weltmarktlage und deren Auswirkungen auf das eigene Geschäft reagiert, indem sie den Goodwill im gleichen Jahr wertberichtigt hat.

Für die Konzerne mit den im Mittelwert höchsten ROCE-Werten zeigt sich folgende Entwicklung:

¹⁷⁹ Vgl. Geschäftsbericht 2016 der Bilfinger SE, S. 132, abrufbar unter: https://www.bilfinger.com/fileadmin/corporate_webseite/investor_relations/service/investoren-kits/2016/Geschaeftsbericht_2016__Finanzberichte_2016.zip (letzter Abruf: 28.10.2022).

¹⁸⁰ Vgl. Geschäftsbericht der Südzucker AG 2018–2019, S. 155, abrufbar unter: https://www.suedzuckergroup.com/sites/default/files/2019-12/2018-19_Gesch%C3%A4ftsbericht.pdf (letzter Abruf: 28.10.2022).

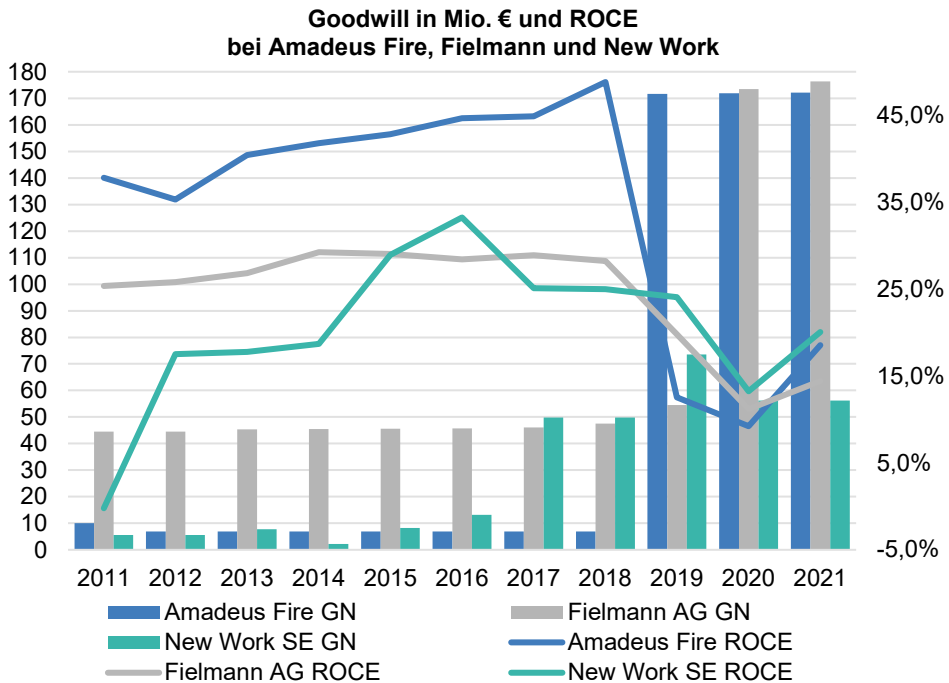


Abbildung 9: GN und ROCE der drei Konzerne mit Höchstwerten beim ROCE (2011–2021)

Es fällt auf, dass die drei Konzerne mit den Spitzenwerten beim ROCE zu den Konzernen gehören, die vergleichsweise geringe Goodwillbeträge aktiviert haben, insbesondere zu Beginn des Untersuchungszeitraums. Im Mittelwert der Goodwillbeträge liegt die Amadeus Fire AG auf Rang 23, die Fielmann AG auf Rang 18 und die New Work SE auf Rang 33 der 43 untersuchten Konzerne. Alle drei Konzerne mit den ROCE-Spitzenwerten investierten im Untersuchungszeitraum stark in den Erwerb neuer Beteiligungen. Bei der Amadeus Fire AG ist es im Jahr 2019 insbesondere der oben schon einmal beschriebene Erwerb der ComCave Holding GmbH, woraus ein Goodwill von ca. 165 Mio. € entstand.¹⁸¹ Die Fielmann AG beteiligte sich im Jahr 2020 an einer spanischen Optikerkette mit über 80 Filialen, woraus ein zusätzlicher Goodwill von ca. 118 Mio. €

¹⁸¹ Vgl. Geschäftsbericht der Amadeus Fire AG für 2019, S. 91–92, abrufbar unter: https://www.amadeus-fire.de/fileadmin/amadeus_fire/berichte/2020/Geschaeftsbericht_2019.pdf (letzter Abruf: 28.10.2022).

entstand¹⁸², und die New Work SE investierte im Jahr 2017 in den Erwerb von zwei neuen Tochtergesellschaften, so dass ein Goodwill von ca. 36 Mio. € neu entstanden war.¹⁸³ In allen Fällen führte die Ausweitung des aktivierten Goodwills zu einer Verringerung des ROCE. Bei der New Work SE fiel der ROCE im Jahr 2017 von vorherigen 33 Prozent auf 25 Prozent und sank in den nachfolgenden Jahren weiter. Besonders stark war der Absturz des ROCE bei der Amadeus Fire AG, wo er im Jahr 2019 von vorherigen 48 Prozent auf nur noch 13 Prozent einbrach. Bei der Fielmann AG war der ROCE bereits ein Jahr vor der Verdreifachung des Goodwills 2020 im Sinken begriffen, weshalb der Rückgang im Jahr der Erhöhung des Goodwills von 20 Prozent im Jahr 2019 auf 11 Prozent im Jahr 2020 vergleichsweise gering ausfiel. Bei allen drei Konzernen stiegen die Werte im Jahr 2021 wieder. Sie befinden sich aber noch immer weit unterhalb des jeweiligen Mittelwertniveaus des Untersuchungszeitraums. Ob die durchgeführten Investitionen in Beteiligungen mit den daraus resultierenden hohen Goodwillanteilen langfristig zu einem Erfolg im Sinne einer Verbesserung der Rendite führen, wird sich noch zeigen müssen. Die Vermutung, dass zu hohe Kaufpreise gezahlt wurden, liegt nahe.¹⁸⁴ Außer für die RTL Group SA lässt sich sowohl für die Konzerne mit hohen Goodwill-Buchwerten als auch für die Konzerne mit hohen ROCE-Werten festhalten, dass

- (a) sinkende (steigende) Goodwillbeträge zu steigenden (sinkenden) Renditen führen,
- (b) hohe Buchwerte bei den Goodwillbeträgen keine Voraussetzung für hohe Renditen sind,

woraus sich, vorbehaltlich der weiteren Untersuchungen, ein negativer Zusammenhang zwischen aktiviertem Goodwill und ROCE ergibt.

4.3.2 Die Entwicklung des Wertbeitrags im Untersuchungszeitraum

Die wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität (WGKR) ist die Differenz aus dem ROCE abzüglich der (vor Steuern zu berechnenden) gewichteten durch-

¹⁸² Vgl. Geschäftsbericht der Fielmann AG für 2020, S. 99 u. S. 117, abrufbar unter: https://files.fielmann-group.com/fielmann_bericht_2020_DE_370304f4df.pdf (letzter Abruf: 28.10.2022).

¹⁸³ Vgl. Geschäftsbericht der New Work SE für 2017, S. 122, abrufbar unter: https://www.new-work.se/NWSE/Investor-Relations/Geschaeftsberichte/de/XING_GB_2017.pdf (letzter Abruf: 28.10.2022).

¹⁸⁴ Vgl. u. a. Kanitz, F. G. v., Purchase Price, 2014, S. 546.

schnittlichen Kapitalkosten (WACC).¹⁸⁵ Er stellt den vor Steuern ermittelten Wertbeitrag der Periode dar.¹⁸⁶ Da der Vor-Steuer-WACC im Rahmen des Goodwill-Werthaltigkeitstests im Geschäftsbericht angegeben werden muss (IAS 36.134(e)), wird im Rahmen dieser Untersuchung auf diese Angabe zurückgegriffen.¹⁸⁷ Wenn die Konzerne unterschiedliche WACC-Sätze für die verschiedenen CGU angeben, denen ein Goodwill zugeordnet wurde, wird ein anhand des Buchwerts des Goodwills zum jeweiligen Bilanzstichtag gewichteter Mittelwert des WACC-Satzes errechnet.¹⁸⁸ In den Fällen, in denen Angaben zum WACC in den Geschäftsberichten fehlen (32 von 473 Geschäftsberichten), wird der arithmetische Mittelwert aus den vom betroffenen Konzern in den anderen Jahren mitgeteilte WACC verwendet. Dem Einwand, die so ermittelten WACC-Sätze stellten u. U. nicht den Kapitalkostensatz des gesamten Konzerns dar, weil nur solche Werte in die Berechnung einfließen, die aus einer CGU stammen, der ein Goodwill zugeordnet wurde, wird mit dem Argument begegnet, dass die Unternehmen bestrebt sind, die Werthaltigkeit der CGU zu belegen und deshalb ihre Einschätzungen, insbesondere zum Eigenkapitalkostenanteil, im WACC (zu) optimistisch ansetzen, woraus ein eher zu geringer WACC resultiert.¹⁸⁹ Die Untersuchung wird zeigen, dass selbst unter dieser optimistischen Annahme der Kapitalkosten ein positiver Wertbeitrag der Konzerne selten ist.

Eine Übersicht über die statistische Verteilung der WACC-Sätze über die Stichprobe liefert die nachfolgende Tabelle:

¹⁸⁵ Vgl. *Haaker, A.*, Diskontierungssätze, 2018, S. 171.

¹⁸⁶ Vgl. *Lachnit, L., Müller, S.*, Performancedarstellung, 2002, S. 2557; *Coenenberg, A. G. et al.*, Jahresabschlussanalyse, 2018, S. 1198.

¹⁸⁷ Vgl. *Zwirner, C., Vodermeier, M.*, Impairmentzinssätze, 2018, S. 59.

¹⁸⁸ Vgl. *Zwirner, C., Zimny, G.*, Kapitalisierungszinssätze, 2021b, S. 254; die Autoren verwenden einen ungewichteten arithmetischen Mittelwert. Aufgrund der großen Unterschiede der aktivierten Goodwillbeträge, denen ein Zinssatz zugeordnet ist, wird hier wegen der größeren Genauigkeit mit dem gewichteten Mittelwert gerechnet.

¹⁸⁹ Vgl. *Zwirner, C., Zimny, G.*, Kapitalisierungszinssätze, 2021a, S. 9; die Autoren gehen von einer Identität zwischen dem Kapitalisierungszinssatz in der Unternehmensbewertung mit dem bei der Bewertung einer CGU angewandten Kapitalisierungszinssatz aus.

| <i>Jahr</i> | <i>MW</i> | <i>SD</i> | <i>min</i> | <i>p25</i> | <i>med</i> | <i>p75</i> | <i>max</i> |
|---------------------------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 2011 | 0,0966 | 0,0219 | 0,0599 | 0,0795 | 0,0954 | 0,1114 | 0,1470 |
| 2012 | 0,0969 | 0,0276 | 0,0540 | 0,0772 | 0,0920 | 0,1150 | 0,1710 |
| 2013 | 0,1011 | 0,0279 | 0,0599 | 0,0786 | 0,0948 | 0,1133 | 0,1820 |
| 2014 | 0,0975 | 0,0256 | 0,0514 | 0,0805 | 0,0954 | 0,1105 | 0,1635 |
| 2015 | 0,0907 | 0,0205 | 0,0540 | 0,0767 | 0,0880 | 0,1053 | 0,1460 |
| 2016 | 0,0848 | 0,0207 | 0,0393 | 0,0697 | 0,0798 | 0,0998 | 0,1389 |
| 2017 | 0,0892 | 0,0267 | 0,0455 | 0,0721 | 0,0847 | 0,1050 | 0,1710 |
| 2018 | 0,0934 | 0,0286 | 0,0482 | 0,0740 | 0,0920 | 0,1112 | 0,1783 |
| 2019 | 0,0854 | 0,0255 | 0,0375 | 0,0666 | 0,0850 | 0,1044 | 0,1550 |
| 2020 | 0,0863 | 0,0243 | 0,0432 | 0,0670 | 0,0855 | 0,1067 | 0,1301 |
| 2021 | 0,0897 | 0,0223 | 0,0412 | 0,0714 | 0,0911 | 0,1057 | 0,1444 |
| <i>(in allen Jahren n = 43)</i> | | | | | | | |

Tabelle 16: Deskriptive Statistik zur Verteilung der WACC-Sätze

Die zwischen 2011 und 2016 kontinuierlich sinkenden Mittel- und Medianwerte spiegeln die allgemeine Zinsentwicklung in dieser Zeit wider.¹⁹⁰ Selbst im ersten Corona-Krisenjahr 2020 sind die Werte zwar leicht gegenüber dem Vorjahr gestiegen, haben sich aber immer noch ca. 1 Prozentpunkt unterhalb der Werte des Jahres 2011 befunden. Im Jahr 2021 stiegen diese Werte weiter, was sowohl durch die allgemeine Zinsentwicklung als auch das weiterhin coronabedingte Risikoumfeld begründet gewesen sein dürfte.

Die Subtraktion des konzernbezogenen Mittelwerts des Untersuchungszeitraums des WACC vom konzernbezogenen Mittelwert des Untersuchungszeitraums des ROCE ergibt die wertorientierte Gesamtkapitalrentabilität, die von den Konzernen über den Untersuchungszeitraum im Mittelwert erzielt werden konnte.

¹⁹⁰ Vgl. Knoll, L. et al., Renditetief, 2016, S. 2307.

| Konzern | arithmetische Mittelwerte 2011 bis 2021 | | | |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------|--------|--------|-----------|
| | ROCE | WACC | WGKR | GN Mio. € |
| Amadeus Fire AG | 34,25% | 12,63% | 21,62% | 52 |
| Fielmann AG | 24,29% | 6,49% | 17,80% | 70 |
| RTL Group SA | 17,82% | 7,45% | 10,36% | 2.898 |
| New Work SE | 20,30% | 10,78% | 9,52% | 30 |
| Hypoport SE | 13,17% | 6,08% | 7,09% | 81 |
| Cewe Stiftung & Co KGaA | 14,49% | 8,01% | 6,49% | 42 |
| Stratec SE | 13,54% | 8,28% | 5,26% | 24 |
| ZEAL Network SE | 17,76% | 12,63% | 5,13% | 44 |
| Takkt AG | 12,32% | 8,71% | 3,61% | 504 |
| KWS Saat SE & Co. KGaA | 9,79% | 6,87% | 2,93% | 48 |
| CropEnergies AG | 10,42% | 7,88% | 2,54% | 6 |
| Pfeiffer Vacuum Technology AG | 13,41% | 11,02% | 2,39% | 64 |
| Eckert & Ziegler Strahlen und Medizintechnik AG | 10,97% | 9,66% | 1,31% | 37 |
| Sixt SE | 7,65% | 6,78% | 0,87% | 21 |
| Indus Holding AG | 8,40% | 7,96% | 0,44% | 373 |
| Hamburger Hafen und Logistik AG | 9,29% | 9,01% | 0,28% | 44 |
| Draegerwerk AG & Co KGaA | 8,28% | 9,46% | -1,18% | 291 |
| Norma Group SE | 9,91% | 11,11% | -1,20% | 331 |
| Krones AG | 7,45% | 8,83% | -1,38% | 52 |
| Hornbach Holding AG & Co KGaA | 7,10% | 8,51% | -1,41% | 3 |
| Deutsche Euroshop AG | 4,46% | 5,99% | -1,53% | 24 |
| Jenoptik AG | 8,17% | 9,90% | -1,73% | 168 |
| Hornbach Baumarkt AG | 6,53% | 8,51% | -1,98% | 3 |
| Encavis AG | 3,40% | 5,40% | -2,00% | 17 |
| Elringklinger AG | 7,75% | 10,25% | -2,50% | 148 |
| Südzucker AG | 4,30% | 6,94% | -2,64% | 1.057 |
| Patrizia AG | 4,81% | 7,58% | -2,77% | 77 |
| SAF Holland SE | 8,42% | 11,46% | -3,04% | 61 |
| Jungheinrich AG | 6,47% | 9,87% | -3,40% | 22 |
| BayWa AG | 2,93% | 6,86% | -3,93% | 139 |
| SNP Schneider Neureither & Partner SE | 5,39% | 9,36% | -3,97% | 28 |

| | | | | |
|----------------------------|-------|--------|---------|-------|
| Wacker Neuson SE | 7,86% | 12,10% | -4,24% | 236 |
| S&T AG | 7,19% | 11,69% | -4,50% | 101 |
| DIC Asset AG | 3,64% | 8,47% | -4,83% | 50 |
| flatexDEGIRO AG | 4,72% | 10,07% | -5,35% | 48 |
| Kloeckner & Co. SE | 2,19% | 9,14% | -6,95% | 103 |
| Koenig & Bauer AG | 1,77% | 8,95% | -7,19% | 30 |
| Vossloh AG | 3,04% | 10,27% | -7,23% | 280 |
| Grenke AG | 2,63% | 9,95% | -7,32% | 62 |
| ADVA Optical Networking SE | 4,96% | 12,66% | -7,70% | 45 |
| Nordex SE | 1,29% | 9,15% | -7,85% | 304 |
| DEUTZ AG | 4,46% | 12,49% | -8,03% | 20 |
| Bilfinger SE | 0,23% | 10,26% | -10,03% | 1.205 |

Tabelle 17: Mittelwerte 2011-2021 aus ROCE, WACC, WGKR und GN

Die nach Rangfolge der WGKR sortierte Tabelle zeigt, dass lediglich 16 Konzerne einen positiven WGKR im Mittelwert über den Untersuchungszeitraum ausgewiesen haben und damit in der Lage waren, einen positiven Wertbeitrag zu erwirtschaften. Außerdem zeigt die Tabelle, dass die Konzerne auf den ersten beiden Rängen nur vergleichsweise geringe Mittelwerte beim aktivierten Goodwill auswiesen. Lediglich die auf Rang 3 der WGKR befindliche RTL Group SA rangierte beim Goodwill auf dem Spitzenplatz, was sich auch schon in obenstehender Grafik zum Verhältnis des ROCE zu den aktivierten Goodwillbeträgen zeigte und sich hier, konfrontiert mit den Kapitalkosten, bestätigt: Die RTL Group SA war als einziger Konzern in der Lage, neben sehr hohen Goodwillbeträgen, auch Spitzenwerte bei der Rendite und dem Wertbeitrag zu erzielen. Auch im Verhältnis des Goodwills zum Gesamtvermögen befand sich die RTL Group SA mit einem Mittelwert des Untersuchungszeitraums von 34,63 Prozent auf dem zweiten Platz hinter der Takkt AG, deren Goodwillanteil am Gesamtvermögen im Mittelwert bei 53,53 Prozent lag, die aber ebenfalls in der Lage war, einen positiven Wertbeitrag zu erzielen. Schlusslicht der Tabelle war die Bilfinger SE mit einer WGKR von -10,03 Prozent. Gleichzeitig wies die Bilfinger SE mit 1.205 Mio. € den zweithöchsten aktivierten Goodwill der Stichprobe aus.

4.3.3 Statistische Untersuchungen zur Rentabilität und zum Wertbeitrag

Zentrale Bestandteile des bei einem Beteiligungserwerb entstehenden Goodwills sind der Kapitalisierungsmehrwert und die erwarteten Synergien. Der Kapitalisierungsmehrwert umfasst das „going concern“-Element des Akquisitionsobjekts,

also des ihm innewohnenden originären Goodwills. Mit der Bereitschaft des Erwerbers einen Kaufpreis zu zahlen, der oberhalb des Werts der neubewerteten Vermögenswerte und Schulden des Akquisitionsobjekts liegt, gibt dieser zum Ausdruck, dass er das Akquisitionsobjekt für geeignet hält, seine vorhandenen Wertschöpfungsstrategien zu befördern.¹⁹¹ Der Goodwill ist also ein Konglomerat aus *werttreibenden* Faktoren.¹⁹² Allerdings kann er auch aus einer Überbewertung dieser Komponenten durch den Erwerber oder gar einer fehlerhaften Ermittlung der Anschaffungskosten beruhen.¹⁹³ Ob sich der derivative Goodwill zu einem Werttreiber entwickelt oder sich als Fehlkalkulation und damit als eine überhöhte Kaufpreiszahlung herausstellt, sollte sich deshalb im Zeitverlauf anhand der Entwicklung von Rentabilität und Wertbeitrag ablesen lassen. Die Korrelation zwischen Goodwill und Rentabilität und/oder Wertbeitrag sollte positiv sein, um von einer erfolgreichen Akquisition sprechen zu können. Die in Tabelle 17 wiedergegebenen arithmetischen Mittelwerte werden deshalb einer Korrelationsanalyse unterzogen. Da bei Finanzkennzahlen auch bei einem Stichprobenumfang von > 30 nicht automatisch von einer Normalverteilung ausgegangen werden kann,¹⁹⁴ wird zunächst ein Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstest der verwendeten Kennzahlen mit den Mittelwerten (MW) aus ROCE, WACC, WGKR und GN Mio. € durchgeführt, dessen Prüfgröße sich anhand der Formel:

$$D = \max_x |F^e(x) - F^0(x)| \quad (4)$$

Formel 4: Beobachtete maximale absolute Abweichung (Kolmogorov-Smirnov)

Quelle: *Bleymüller, J. et al.*, Statistik, 2020, S. 168.

Mit: D = Prüfgröße; \max_x = maximaler Wert; $F^e(x)$ = angenommene theoretische Verteilung der Grundgesamtheit; $F^0(x)$ = empirische Verteilungsfunktion der Stichprobe.

ermittelt. Ist die ermittelte Prüfgröße größer als der in tabellarischer Form vorliegende kritische Wert,¹⁹⁵ muss die Nullhypothese abgelehnt werden. Die Nullhypothese lautet:

¹⁹¹ Vgl. *Johnson, L. T., Petrone, K. R.*, Asset, 1998, S. 296; *Wassermann, H.*, Kapitalmarktorientierung, 2011, S. 323; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 390–391.

¹⁹² Vgl. *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 390.

¹⁹³ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 81.

¹⁹⁴ Vgl. *Barnes, P.*, Analysis, 1987, S. 452.

¹⁹⁵ Vgl. z. B. <http://oak.ucc.nau.edu/rh83/Statistics/ks1/> (letzter Abruf: 04.11.2022).

H₀: Die Werte der Kennzahlen MW ROCE, MW WACC, MW WGKR und MW GN Mio. € sind in der Grundgesamtheit normalverteilt.

Die Alternativhypothese lautet:

H_A: Die Werte der Kennzahlen MW ROCE, MW WACC, MW WGKR und MW GN Mio. € sind in der Grundgesamtheit nicht normalverteilt.

Getestet wird auf einem Signifikanzniveau von $\alpha = 0,05$, woraus sich ein kritischer Wert bei $n = 43$ von $\frac{1,3581}{\sqrt{43}} = 0,2071$ errechnet, der von der Prüfgröße unterschritten werden muss, damit die Nullhypothese nicht abgelehnt werden kann.

Die Prüfergebnisse lauten:

| Kennzahl | MW | SD | Prüfgröße | Prüfgröße < kritischer Wert? | Normalverteilung? |
|--------------|----------|----------|-----------|------------------------------|-------------------|
| MW GN Mio. € | 214,9730 | 486,4726 | 0,3317 | nein | nein |
| MW ROCE | 0,0877 | 0,0659 | 0,1493 | ja | ja |
| MW WACC | 0,0920 | 0,0194 | 0,0489 | ja | ja |
| MW WGKR | -0,0042 | 0,0661 | 0,1504 | ja | ja |

Tabelle 18: Testergebnisse des Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstests

Zwar sind ROCE, WACC und WGKR normalverteilt. Da diese Kennzahlen in ihrer Korrelation zum GN Mio. € untersucht werden sollen, der nicht der Normalverteilung unterliegt, kann nicht von einer linearen Korrelation ausgegangen werden. Da die Erwartung besteht, dass tendenziell größere Werte beim Goodwill tendenziell größere Werte bei den anderen Kennzahlen bedeuten, kann stattdessen von einem positiven monotonen Zusammenhang ausgegangen werden.¹⁹⁶ Deshalb wird der Spearman-Rangkorrelationskoeffizient verwendet, der anstatt auf den tatsächlich ermittelten Einzelwerten auf deren Rängen basiert und anhand der Formel:

$$r_s = \frac{n \sum_{i=1}^n rg(x_i)rg(y_i) - \sum_{i=1}^n rg(x_i) \sum_{i=1}^n rg(y_i)}{\sqrt{[n \sum_{i=1}^n rg(x_i)^2 - (\sum_{i=1}^n rg(x_i))^2]} \sqrt{[n \sum_{i=1}^n rg(y_i)^2 - (\sum_{i=1}^n rg(y_i))^2]}} \tag{5}$$

Formel 5: Rangkorrelationskoeffizient r_s nach Spearman

Quelle: *Sibbertsen, P., Lehne, H., Statistik, 2017, S. 134.*

Mit: $n = \text{Anzahl Beobachtungen}$; $rg(x_i) = \text{Rang von } x_i$; $rg(y_i) = \text{Rang von } y_i$.

ermittelt wird.

Zur Ermittlung des Rangkorrelationskoeffizienten nach Spearman werden die Werte aus Tabelle 17 durch deren Ränge ersetzt:

¹⁹⁶ Vgl. *Bleymüller, J. et al., Statistik, 2020, S. 32.*

| Konzern | Ränge absteigend | | | |
|------------------------------------------------------|------------------|------|------|-----------|
| | ROCE | WACC | WGKR | GN Mio. € |
| Amadeus Fire AG | 1 | 2 | 1 | 23 |
| Fielmann AG | 2 | 40 | 2 | 18 |
| RTL Group SA | 4 | 35 | 3 | 1 |
| New Work SE | 3 | 10 | 4 | 33 |
| Hypoport SE | 9 | 41 | 5 | 16 |
| Cewe Stiftung & Co KGaA | 6 | 31 | 6 | 30 |
| Stratec SE | 7 | 30 | 7 | 35 |
| ZEAL Network SE | 5 | 3 | 8 | 29 |
| Takkt AG | 10 | 26 | 9 | 4 |
| KWS Saat SE & Co. KGaA | 14 | 37 | 10 | 25 |
| CropEnergies AG | 12 | 33 | 11 | 41 |
| Pfeiffer Vacuum Technology AG | 8 | 9 | 12 | 19 |
| Eckert & Ziegler Strahlen und Medizin- technik AG | 11 | 18 | 13 | 31 |
| Sixt SE | 22 | 39 | 14 | 38 |
| Indus Holding AG | 17 | 32 | 15 | 5 |
| Hamburger Hafen und Logistik AG | 15 | 23 | 16 | 28 |
| Draegerwerk AG & Co KGaA | 18 | 19 | 17 | 8 |
| Norma Group SE | 13 | 8 | 18 | 6 |
| Krones AG | 23 | 25 | 19 | 22 |
| Hornbach Holding AG & Co KGaA | 25 | 27,5 | 20 | 42 |
| Deutsche Euroshop AG | 32 | 42 | 21 | 36 |
| Jenoptik AG | 19 | 16 | 22 | 11 |
| Hornbach Baumarkt AG | 26 | 27,5 | 23 | 43 |
| Encavis AG | 36 | 43 | 24 | 40 |
| Elringklinger AG | 21 | 13 | 25 | 12 |
| Südzucker AG | 34 | 36 | 26 | 3 |
| Patrizia AG | 30 | 34 | 27 | 17 |
| SAF Holland SE | 16 | 7 | 28 | 21 |
| Jungheinrich AG | 27 | 17 | 29 | 37 |
| BayWa AG | 38 | 38 | 30 | 13 |
| SNP Schneider Neureither & Partner SE | 28 | 20 | 31 | 34 |
| Wacker Neuson SE | 20 | 5 | 32 | 10 |
| S&T AG | 24 | 6 | 33 | 15 |
| DIC Asset AG | 35 | 29 | 34 | 24 |

| | | | | |
|----------------------------|----|----|----|----|
| flatexDEGIRO AG | 31 | 14 | 35 | 26 |
| Kloeckner & Co. SE | 40 | 22 | 36 | 14 |
| Koenig & Bauer AG | 41 | 24 | 37 | 32 |
| Vossloh AG | 37 | 11 | 38 | 9 |
| Grenke AG | 39 | 15 | 39 | 20 |
| ADVA Optical Networking SE | 29 | 1 | 40 | 27 |
| Nordex SE | 42 | 21 | 41 | 7 |

| | | | | |
|--------------|----|----|----|----|
| DEUTZ AG | 33 | 4 | 42 | 39 |
| Bilfinger SE | 43 | 12 | 43 | 2 |

Tabelle 19: Ränge aus Mittelwerten von ROCE, WACC, WGKR und GN

Die zu prüfenden Nullhypothesen lauten:

H_0 : GN und WGKR (ROCE; WACC) sind monoton unabhängig.

Weshalb die Alternativhypothesen folgende sind:

H_A : GN und WGKR (ROCE; WACC) sind monoton abhängig.

Getestet wird auf einem Signifikanzniveau von $\alpha = 0,05$, d. h., mit einer Fehlerwahrscheinlichkeit von 5 Prozent wird die Nullhypothese abgelehnt, obwohl sie richtig ist.¹⁹⁷ Der kritische Wert für statistische Signifikanz liegt im Falle von $n = 43$ und $\alpha = 0,05$ bei $0,301$,¹⁹⁸ was bedeutet, dass $|r_s| \geq 0,301$ sein muss, damit die errechnete Korrelation statistisch signifikant ist.

Die Ergebnistabelle zeigt den Rangkorrelationskoeffizient der konzernbezogenen Mittelwerte der Jahre 2011 bis 2021 des GN in Korrelation zu den Kennzahlen WGKR und ROCE. Außerdem wird noch die Korrelation des GN zum WACC gezeigt.

| GN in Korrelation zu: | r_s | P-Wert | R^2 |
|-----------------------|---------|--------|--------|
| WGKR | -0,0944 | 0,5472 | 0,0089 |
| ROCE | -0,0358 | 0,8198 | 0,0013 |
| WACC | 0,1141 | 0,4663 | 0,0130 |

Tabelle 20: Ergebnistabelle r_s für Mittelwerte pro Konzern

¹⁹⁷ Vgl. Bley Müller, J. et al., Statistik, 2020, S. 131.

¹⁹⁸ Vgl. z. B. <https://www.zoology.ubc.ca/~bio300/StatTables.pdf> (letzter Abruf: 05.11.2022).

Der Goodwill zeigt in Bezug auf die Kennzahlen WGKR und ROCE eine sehr schwache negative Korrelation. Allerdings sind die Werte weit unterhalb des Signifikanzniveaus von $|r_s| \geq 0,301$, was sich auch an dem hohen P-Wert ablesen lässt, der weit oberhalb von $\alpha = 0,05$ liegt und damit ebenfalls die fehlende Signifikanz anzeigt. Das gleiche gilt für den quadrierten Wert von r_s , der das Bestimmtheitsmaß R^2 angibt und dessen Werte so gering sind, dass sie keinerlei monotone Anpassung der korrelierten Werte anzeigen.¹⁹⁹ Lediglich der WACC steht in einer leicht positiven Korrelation zum Goodwill, woraus man die Annahme ableiten könnte, dass Unternehmen mit höheren Goodwillbeträgen auch einen höheren WACC hätten. Allerdings ist auch bei dieser Kennzahl der Korrelationskoeffizient weit unterhalb des kritischen Werts und der P-Wert weit oberhalb des α -Niveaus, weshalb sich auch hier kein statistisch signifikanter Zusammenhang zeigt. Deshalb muss festgestellt werden: Die H_0 kann bei keinem der geprüften Werte abgelehnt werden. Der Goodwill war im Hinblick auf die konzernbezogenen arithmetischen Mittelwerte der Jahre 2011 bis 2021 monoton unabhängig von deren Rendite und Wertbeitrag sowie den Kapitalkosten.

Betrachtet man dagegen die arithmetischen Mittelwerte der Kennzahlen pro Untersuchungsjahr, also über alle Konzerne hinweg, so ergibt sich ein anderes Bild.

| Jahr | arithmetische Mittelwerte aller Konzerne pro Jahr | | | | Ränge absteigend | | | |
|------|---------------------------------------------------|--------|--------|-----------|------------------|------|------|-----------|
| | ROCE | WACC | WGKR | GN Mio. € | ROCE | WACC | WGKR | GN Mio. € |
| 2011 | 11,17% | 9,66% | 1,51% | 180 | 1 | 4 | 2 | 11 |
| 2012 | 9,92% | 9,69% | 0,22% | 195 | 3 | 3 | 5 | 10 |
| 2013 | 8,74% | 10,11% | -1,37% | 199 | 8 | 1 | 9 | 9 |
| 2014 | 8,87% | 9,75% | -0,88% | 206 | 7 | 2 | 8 | 7 |
| 2015 | 9,39% | 9,07% | 0,31% | 203 | 5 | 6 | 4 | 8 |
| 2016 | 10,57% | 8,48% | 2,09% | 206 | 2 | 11 | 1 | 6 |
| 2017 | 9,90% | 8,92% | 0,98% | 211 | 4 | 8 | 3 | 5 |
| 2018 | 9,30% | 9,34% | -0,04% | 231 | 6 | 5 | 6 | 4 |
| 2019 | 5,96% | 8,54% | -2,58% | 239 | 10 | 10 | 10 | 3 |
| 2020 | 4,46% | 8,63% | -4,17% | 241 | 11 | 9 | 11 | 2 |
| 2021 | 8,24% | 8,97% | -0,74% | 253 | 9 | 7 | 7 | 1 |

Tabelle 21: Mittelwerte der Kennzahlen aller Konzerne pro Jahr mit Rängen (2011–2021)

¹⁹⁹ Vgl. Sibbertsen, P., Lehne, H., Statistik, 2015, S. 153.

Es gelten H_0 und H_A unverändert. Allerdings gilt bei einem unveränderten Signifikanzniveau von $\alpha = 0,05$ bei $n = 11$ Jahren ein kritischer Wert von 0,618, der von $|r_s|$ erreicht oder überschritten werden muss, damit die Korrelation statistisch signifikant ist.

| GN in Korrelation zu: | r_s | P-Wert | R^2 |
|-------------------------------------------------------|----------|--------|--------|
| WGKR | -0,4636 | 0,1509 | 0,2150 |
| ROCE | -0,7* | 0,0165 | 0,4900 |
| WACC | -0,6364* | 0,0353 | 0,4050 |
| *Signifikant bei $\alpha = 0,05$, $ r_s \geq 0,618$ | | | |

Tabelle 22: Ergebnistabelle r_s für Mittelwerte pro Jahr

Es bestätigt sich der negative Zusammenhang zwischen Goodwill und ROCE, der bei der konzernübergreifenden Mittelwertbetrachtung mit $|r_s| = 0,7$ auf einem α -Niveau von 5 Prozent zur Ablehnung der H_0 und Annahme der H_A führt: Goodwill und ROCE sind monoton abhängig, allerdings mit negativem Vorzeichen, so dass eine Steigerung des Goodwills zu einer Verringerung des ROCE führt. Dieser negative Zusammenhang kann auch für den WACC festgestellt werden, der mit $|r_s| = 0,6364$ ebenfalls statistisch signifikant zeigt, dass höhere Goodwillbeiträge mit einem niedrigeren WACC einhergehen, was in der Untersuchung auf Konzernebene nicht festgestellt werden konnte.²⁰⁰ Die Korrelation zwischen Goodwill und WGKR ist ebenfalls negativ. Allerdings liegt der Wert hier unterhalb des Signifikanzniveaus.

Die Ergebnisse der statistischen Untersuchungen des Zusammenhangs von Goodwill und Rendite bzw. Goodwill und Wertschöpfung zeigen, dass dieser entweder nicht nachweisbar ist (wie im Falle der konzernbezogenen Mittelwertuntersuchung) oder dass er negativ ist (wie im Falle der jahresbezogenen Mittelwertuntersuchung).

4.4 Rechtskritische Einordnung der Goodwillbilanzierung aufgrund der Ergebnisse der empirischen Untersuchungen

Weniger als die Hälfte der untersuchten Konzerne (16 von 43) waren in der Lage, über den Untersuchungszeitraum einen im Mittelwert positiven Wertbeitrag zu

²⁰⁰ Vgl. Zwirner, C., Mugler, J., Kapitalisierungszinssätze, 2011, S. 163; Zwirner, C., Zimney, G., Kapitalisierungszinssätze, 2021a, S. 18; Zwirner, C., Zimney, G., Kapitalisierungszinssätze, 2021b, S. 256.

erwirtschaften, obwohl sie durch aktivierten Goodwill zeigten, dass sie über angeblich werthaltiges Synergiepotenzial aus früheren Akquisitionen verfügen. Offenbar ist die Verwertung dieses Potenzials in eine Zukunft verschoben, die sich zwar in DCF-basierten, zukunftsorientierten Bewertungsverfahren im Rahmen des IOA abbilden, sich aber im Zahlenwerk der externen Rechnungslegung, auch über einen Zeitraum von elf Jahren, nicht wiederfinden lässt.

4.4.1 Die Fair-Value-Konzeption im Rahmen der Goodwillbilanzierung

Bereits bei der Entstehung eines Goodwills gilt, dass der Fair Value, der für den Beteiligungserwerb hingegebenen Vermögenswerte größer sein muss, als die zum Fair Value bewerteten erworbenen Vermögenswerte und Schulden (IFRS 3.32), damit ein Goodwill entsteht, der als Vermögenswert zu aktivieren ist.²⁰¹ Innerhalb des Rahmens, den die IFRS für die Fair-Value-Bewertung setzt, handelt es sich deshalb bereits um einen „drittklassigen“ Posten.²⁰² Denn innerhalb dieses Rahmens gilt eine Ermittlungshierarchie,²⁰³ die zunächst von einem auf einem aktiven Markt für das zu bewertende Gut ablesbaren Preis ausgeht, was im Falle eines Unternehmenserwerbs, bei dem sich Käufer und Verkäufer im Rahmen ihres jeweiligen Entscheidungswertes einigen,²⁰⁴ ausgeschlossen ist. Auf einer zweiten Stufe soll sodann auf Preise für vergleichbare Aktiva oder Schulden abgestellt werden, die an aktiven Märkten gehandelt werden, was wegen der Besonderheit jedes einzelnen Beteiligungserwerbs ebenfalls ausgeschlossen ist. Auch der Einsatz von Multiplikatoren zur schnellen und einfachen Unternehmensbewertung helfen hier nicht weiter – es sei denn, sie ergäben zufällig den Wert, auf den sich Käufer und Verkäufer einigen könnten.²⁰⁵ Auf der dritten Stufe werden dann anerkannte Bewertungsverfahren, wie das DCF-Verfahren, herangezogen, um einen Kaufpreis zu ermitteln, stille Reserven in erworbenen Vermögenswerten und Schulden aufzudecken und zur Saldogröße des derivativen Goodwills zu gelangen.²⁰⁶ Der so entstandene immaterielle Vermögenswert besitzt dann Eigenschaften, die seine Folgebewertung ebenfalls von einer „erstklassigen“ Bewertung im Rahmen der Fair-Value-Hierarchie ausschließen, denn er ist weder einzeln veräußerbar noch einzeln verwertbar, was seine

²⁰¹ Vgl. Moser, U., Bewertung, 2017, S. 510.

²⁰² Vgl. Ballwieser, W. et al., Fair Value, 2004, S. 534.

²⁰³ Vgl. Küting, K., Kaiser, T., Kapitalmarkt, 2010, S. 194.

²⁰⁴ Vgl. Brösel, G., Zwirner, C., Goodwill, 2009, S. 192.

²⁰⁵ Vgl. Ballwieser, W., Kaufpreisgestaltung, 2014, S. 102.

²⁰⁶ Vgl. Ballwieser, W. et al., Fair Value, 2004, S. 537; Behringer, S., Geschichte, 2020, S. 104.

Bewertung anhand von Preisen aus aktiven Märkten oder anhand vergleichbarer Aktiva unmöglich macht.²⁰⁷ Damit scheidet die in IAS 36.6 genannte erste Variante des „erzielbaren Betrags“ als dem höheren Wert der beiden Beträge aus einem Nettoveräußerungspreis (Fair Value) und dem Nutzungswert aus und es verbleibt zur Folgebewertung nur der Nutzungswert mit seinen DCF-basierten Berechnungen des Barwerts der künftigen Cashflows.²⁰⁸ Allerdings erzielt ein Goodwill keine Cashflows, weshalb er nur im Zusammenhang mit der CGU, der er zugeordnet wurde, auf Werthaltigkeit überprüft werden kann. Sowohl bei seiner Entstehung als auch bei seiner Folgebewertung stehen dem Goodwill die objektivsten Fair-Value-Ermittlungsvarianten für seine Wertfindung nicht zur Verfügung. Zusammen mit der Möglichkeit der Abgrenzung der CGU und der Zuordnung des Goodwills zu diesen CGU entsteht bereits hier ein erhebliches bilanzpolitisches Potenzial,²⁰⁹ das dem Wortsinn von „fair“ (als Gegenteil von „unfair“) widerspricht. Der Begriff „Fair Value“ suggeriert, hier könne ein Wert wiedergegeben werden, der gegenüber anderen Wertermittlungsvorschriften den Vorteil hätte „fairer“ zu sein.²¹⁰ Das dies nicht der Fall ist, zeigt die Tatsache, dass das bilanzpolitisch motivierte Legen und Auflösen von stillen Reserven und damit die managementorientierte Beeinflussung des Ergebnisses durch eine Fair-Value-Bewertung nicht verhindert werden kann.²¹¹ Die Standardsetzenden scheinen durch die Konzeption der Fair-Value-Bewertung Unzulänglichkeiten bei den Bilanzierungsvorschriften auffangen zu wollen,²¹² allerdings führt die Ausweitung der Fair-Value-Bewertung nach Ansicht von *Küting, K.* und *Kaiser, T.* zu einer „Rechnungslegung nach Art von Konkursverwaltern, die nur noch den Liquidationwert im Auge haben.“²¹³

4.4.2 Der IOA bei der Folgebewertung des Goodwills

Die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung auf den Goodwill wurde durch den FASB für die US-GAAP für Geschäftsjahre initiiert, die am oder nach dem 15.12.2001 begannen.²¹⁴ Ausgelöst wurde das durch eine missbräuchliche

²⁰⁷ Vgl. *Ballwieser, W.*, Gewinnermittlung, 2014, S. 145.

²⁰⁸ Vgl. *Theile, C., Pawelzik, K. U.*, Fair Value Measurement, 2012, S. 211.

²⁰⁹ Vgl. *Küting, K., Lauer, P.*, Krise, 2009, S. 551; *Hachmeister, D.*, Impairment-Test, 2014, S. 382.

²¹⁰ Vgl. *Küting, K., Kaiser, T.*, Kapitalmarkt, 2010, S. 211; *Behringer, S.*, Geschichte, 2020, S. 104.

²¹¹ Vgl. *Küting, K.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 505.

²¹² Vgl. *Lorson, P.*, Fair Value, 2005, S. 30.

²¹³ Vgl. *Küting, K., Kaiser, T.*, Kapitalmarkt, 2010, S. 206.

²¹⁴ Vgl. *Allen, L. P., Baez, J.*, Short-Term-Effect, 2020, S. 60.

Gestaltung von Unternehmenszusammenschlüssen, die nicht als Kauf durch einen Erwerber, sondern als Interessenzusammenlegung (pooling of interests) dargestellt wurden,²¹⁵ was die US-GAAP als eine Möglichkeit der Darstellung eines Unternehmenszusammenschlusses vorsahen, was aber durch die Unternehmen durch missbräuchliche Gestaltung der Übernahmekriterien massenhaft dazu genutzt wurde, den Investitionscharakter einer Unternehmensbeteiligung zu verschleiern und so darzustellen, als handele es sich um einen, in Wahrheit selten vorkommenden, Zusammenschluss gleichberechtigter Einheiten.²¹⁶ Durch die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung auf den Goodwill sollten die Unternehmen dafür entschädigt werden, dass ihnen die erfolgsneutrale pooling of interests-Methode genommen worden war und sie stattdessen den beim Unternehmenszusammenschluss entstehenden Goodwill nun nicht mehr planmäßig abschreiben müssen, sondern lediglich seine Werthaltigkeit nachweisen sollen. Die Einführung des IOA war somit rein politisch begründet.²¹⁷ Das FASB ging von Beginn an davon aus, dass der IOA von den Unternehmen freizügig gehandhabt werden wird.²¹⁸ Das IASB beschloss bereits im Jahr 2001 dieser Regelung zu folgen, weshalb auch in den IFRS für Geschäftsjahre ab 2005 die planmäßige Abschreibung des Goodwills abgeschafft und durch den IOA ersetzt wurde.²¹⁹ Dass auch deutsche Unternehmen daraufhin die Wertberichtigung auf den Goodwill freizügiger gestalteten, zeigte die Untersuchung der DAX30-Konzerne aus dem Jahr 2008 von *Kirsch, H.-J. et al.*, die berechnet, dass in den Jahren 2005 und 2006 lediglich 1,2 Prozent bzw. 2,3 Prozent des gesamten Goodwills wertberichtigt wurden, während es im Jahr 2004 noch ca. 11,3 Prozent waren.²²⁰ Dabei war der IOA auch zehn Jahre nach seiner Einführung bei deutschen börsennotierten Unternehmen nicht gerade beliebt, wie eine Umfrage von *Crasselt, N. et al.* aus dem Jahr 2014 zeigte, bei der nur ein Drittel der auf die Befragung antwortenden Unternehmen den IOA für sinnvoll hielten.²²¹ US-amerikanische Unternehmen beschreiben ihn als kostenträchtig und manipulationsanfällig, was Zweifel an der Vertrauenswürdigkeit der Rechnungslegung hervorrufen würde.²²²

Nach Ansicht des IASB spiegelt eine planmäßige Abschreibung nicht den tatsächlichen Werteverzehr eines Goodwills wider, was der

²¹⁵ Vgl. *Johnson, L. T., Petrone, K. R.*, Asset, 1998, S. 293.

²¹⁶ Vgl. *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 13.

²¹⁷ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 242.

²¹⁸ Vgl. *Hitz, J.-M., Kuhner, C.*, Prüfstand, 2002, S. 274.

²¹⁹ Vgl. *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 395.

²²⁰ Vgl. *Kirsch, H.-J. et al.*, Berichterstattung, 2008, S. 92.

²²¹ Vgl. *Crasselt, N. et al.*, Integration, 2014, S. 2095.

²²² Vgl. *Ballwieser, W.*, IVS, 2020, S. 82.

Entscheidungsnützlichkeit entgegenstehe.²²³ Durch die Gestaltung des IOA kommt allerdings ein großes Spektrum an Ermessensspielräumen in die Bewertung, die großes bilanzpolitisches Potenzial beinhalten. So bieten die Schätzung der erwarteten Zahlungsüberschüsse, deren zeitlicher Anfall und die Bestimmung der Kapitalkosten erhebliche Gestaltungsspielräume, die den Goodwill zu einem Vermögenswert mit viel Subjektivität machen, der dadurch keinesfalls entscheidungsnützlicher wird, als ein planmäßig abgeschriebener Goodwill.²²⁴ Studien belegen, dass im Rahmen des IOA eine rechtzeitige Wertberichtigung des Goodwill unterbleibt, weil Managerinnen und Manager sich in ihren Fähigkeiten überschätzen, wertbegründende Mergers & Acquisitions durchzuführen.²²⁵ Außerdem wurde nachgewiesen, dass höhere Goodwillbeträge zu höheren Boni bei der Vergütung des Managements führen, was ebenfalls zur Verhinderung von rechtzeitigem und ausreichendem Goodwill-Impairment beiträgt.²²⁶ Der IOA ist in der Gesamtbetrachtung zu einem Instrument der Bilanzpolitik durch das Management geworden, das zu einem erheblichen Eingriff in die Darstellung der VFE-Lage genutzt wird.²²⁷

Besonders kritikwürdig am IOA ist, dass es aufgrund der Werthaltigkeitsprüfung der gesamten CGU, der ein Goodwill zugeordnet wurde, zu einer Aktivierung des der CGU innewohnenden originären Goodwills kommt.²²⁸ Denn daraus resultieren die Zahlungsüberschüsse und die Werthaltigkeit, die fortbesteht, auch wenn sämtliche Synergieeffekte aus dem Unternehmenszusammenschluss längst verbraucht sind und der Goodwill trotzdem nicht abgeschrieben werden muss, weil er inzwischen nur noch aus originären Werttreibern besteht, für die eigentlich ein Bilanzierungsverbot existiert (IAS 38.48).²²⁹ Die konsequente Anwendung des IOA müsste eine Zuschreibung zum Goodwill nach einmal erfolgter Wertberichtigung zulassen. Das ist aber durch IAS 36.124 verboten, obwohl das IASB die Substitution des derivativen durch den originären Goodwill im Falle einer Werthaltigkeit der CGU toleriert. Neben der Tatsache, dass ein Goodwill mindestens einmal jährlich auf seine Werthaltigkeit überprüft werden muss, besteht zusätzlich die Notwendigkeit eines Impairment-Tests, wenn bestimmte „triggering events“ nach IAS 36.12 eingetreten sind. Das Verbot der Zuschreibung und der

²²³ Vgl. *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 393.

²²⁴ Vgl. *Kuhner, C.*, Zielsetzungen, 2014, S. 27; *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 327; *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 395.

²²⁵ Vgl. *Chung, B. H., Hribar, P.*, Overconfidence, 2021, S. 253.

²²⁶ Vgl. *Detzen, D., Zülch, H.*, Executive Compensation, 2012, S. 124.

²²⁷ Vgl. *Velte, P., Lazar, L.*, Bestandsaufnahme, 2017, S. 171.

²²⁸ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 328.

²²⁹ Vgl. *Küting, K., Weber, C.-P.*, Konzernabschluss, 2018, S. 401.

evtl. mehrmals im Jahr erforderliche Werthaltigkeitstest zeigen, dass das IASB den Goodwill unter eine Art „Generalverdacht“ stellt.²³⁰ Die Inkonsequenz einer nicht zulässigen planmäßigen Abschreibung mit daraus resultierender, ansonsten verbotener, Aktivierung eines zufälligen Teils des originären Goodwills, soll offenbar auf anderer Ebene wieder ausgeglichen werden.²³¹

Der nicht nur bei den hier untersuchten SDAX-Konzernen unabhängig von Rendite und Wertbeitrag ständig steigende Goodwill führt insbesondere in Krisensituationen zu einer erhöhten Volatilität. Insbesondere die Substitution des derivativen durch den originären Goodwill im Rahmen des IOA führt in wirtschaftlich guten Jahren zum Aufbau eines Wertberichtigungspotenzials, das in Krisenzeiten abgeschrieben werden muss und dadurch zur Verstärkung der Krise bis hin zur Beeinträchtigung der Finanzmarktstabilität beitragen kann.²³² *Beyer, B.* schlägt zur Rechenschaftslegung über Kapitalrenditen und Gewinnen eine erlösabhängige Abschreibung des Goodwills vor (neben außerplanmäßigen Abschreibungen), um das in den Goodwillposten vorhandene Finanzmarktstabilitätsrisiko angemessen auf die Nutzungsdauer des Goodwills zu verteilen.²³³

4.4.3 Reformvorschlag zum IOA: das Revisionsverfahren

Eine bisher noch nicht diskutierte Möglichkeit der Goodwill-Werthaltigkeitsüberprüfung ist es, die Fair-Value-Annahmen, die im Rahmen des DCF-Bewertungsverfahrens zur Findung des Kaufpreises der Beteiligung zum Ansatz kamen (und die sich deshalb auf die Höhe des aktivierten Goodwills auswirkten), einer nachträglichen Revision zu unterziehen. Das könnte unter folgenden Prämissen geschehen: Wenn der DCF-basierte IOA, nach Ablauf des beim Beteiligungserwerb zu Grunde gelegten Detailplanungszeitraums, zu einer bestehenden Werthaltigkeit des aus einer Akquisition entstandenen Goodwills führt; gleichzeitig aber in diesem Zeitraum keine Verbesserung der Rendite oder keine Wertsteigerung des Unternehmens stattgefunden hat, dann könnte eine Revision der Bewertungsannahmen, die im Rahmen des Beteiligungserwerbs zugrunde gelegt wurden, erfolgen. Die im Rahmen des Beteiligungserwerbs gemachten Annahmen zum erwarteten Cashflow und der Kapitalkosten in der Detailplanungsphase sowie die Wachstumsrate beim Terminal Value würden durch die inzwischen bekannten tatsächlichen Werte ersetzt werden. Der sich daraus ergebende neue

²³⁰ Vgl. *Hachmeister, D.*, Impairment-Test, 2014, S. 376.

²³¹ Vgl. *Haaker, A.*, Potential, 2008, S. 260.

²³² Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 330.

²³³ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 313.

theoretische Wert der Beteiligung wäre (unabhängig vom tatsächlich gezahlten Kaufpreis) bei der Ermittlung des Fair Value des Eigenkapitals des Akquisitionsobjekts zu Grunde zu legen und so der Wert des Goodwills neu zu bestimmen. Sollte dieser Wert unterhalb des aktuellen Buchwerts liegen, wäre trotz vorhandener Werthaltigkeit des Goodwills nach IOA eine Wertberichtigung zu erfassen. Hierzu müssten *de lege ferenda* folgende neue Normen in IAS 36 aufgenommen werden:

Nach IAS 36.12(g):

IAS 36.12(h) n. F.:

Wenn die Überprüfung auf Werthaltigkeit eines bei einem Unternehmenszusammenschluss erworbene Geschäfts- oder Firmenwerts nach den Paragraphen 80-99 keinen Hinweis auf eine Wertminderung gibt und seit dem Erwerb der Beteiligung der Zeitraum der Detailplanungsphase des bei der Bewertung der Beteiligung zur Anwendung gekommenen kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren überschritten ist, wird ein in Paragraph 91 beschriebenes Revisionsverfahren durchgeführt, sofern das interne Berichtswesen folgende Entwicklungen für den genannten Detailplanungszeitraum ermittelt hat:

- Der tatsächliche Zuwachs bei der im internen Berichtswesen genutzten Renditekennzahl war für den Zeitraum der Detailplanungsphase negativ, oder
- die durchschnittliche Entwicklung des Saldos aus der im internen Berichtswesen genutzten Renditekennzahl und des für die Werthaltigkeitsprüfung des Geschäfts- oder Firmenwerts genutzten Kapitalkostensatzes war für den Detailplanungszeitraum negativ.

Nach IAS 36.90:

IAS 36.91 n. F.:

Revisionsverfahren

Im Falle der Anwendung von IAS 36.12(h) wird der Nutzungswert des der zahlungsmittelgenerierenden Einheit zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts ermittelt, indem die für die vergangene Detailplanungsphase inzwischen bekannten tatsächlichen Werte des Free Cashflows, die tatsächlichen Kapitalkosten sowie das in der Detailplanungsphase tatsächlich ermittelte Wachstum bei der Berechnung des Terminal Value zugrunde gelegt werden. Vom so neu ermittelten Barwert der Beteiligung wird der nach den folgenden Kriterien neu ermittelte Fair

Value des Eigenkapitals des Akquisitionobjekts zum Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs abgezogen: Der zum tatsächlichen Erwerbszeitpunkt der Beteiligung ermittelte Fair Value des Eigenkapitals wird um den prozentualen Wert verringert, um den sich der neu ermittelte Barwert der Beteiligung gegenüber dem für den Erwerb der Beteiligung gezahlten Kaufpreis verringert hat. Die Differenz zwischen dem Buchwert des Geschäfts- oder Firmenwerts und dem nach vorstehenden Kriterien ermittelten Nutzungswert ist als Wertminderungsaufwand nach Paragraph 104 zu erfassen, sofern der Buchwert höher ist.

Zur Erläuterung sei das nachfolgende Beispiel gegeben:

Die A-AG hat im Jahr 0 sämtliche Anteile an der B-GmbH für einen Kaufpreis von 1.000 erworben. Für die Integration in den Gesamtkonzern wurden die Vermögenswerte und Schulden der B-GmbH der neu geschaffenen CGU B zugeordnet, die einen Goodwill von 700 beinhaltet. Für die Bewertung des Akquisitionobjekts zum Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs hat die A-AG einen Detailplanungszeitraum von drei Jahren (Jahre 0 bis 2) zugrunde gelegt. Im Jahr 2 stellt das interne Berichtswesen der A-AG fest, dass die zur internen Steuerung genutzte Kennzahl ROCE von 3 Prozent im Jahr 0 auf 1 Prozent im Jahr 2 gesunken war. Damit ist ein „triggering event“ nach IAS 36.12(h) n. F. gegeben, der eine Werthaltigkeitsüberprüfung des aus dem Beteiligungserwerb entstandenen Goodwills nach IAS 36.91 n. F. erfordert, obwohl der IOA die Werthaltigkeit bestätigt hat.

Das durchgeführte Revisionsverfahren ergibt folgende Werte:

| | Jahre | | | TV |
|-----------------------------|------------|--------------------------------------------------|--------|--------|
| | 0 | 1 | 2 | ∞ |
| tatsächlicher Free Cashflow | 80 | 80 | 85 | 85 |
| tats. gew. Kapitalkosten | 0,1 | 0,11 | 0,105 | 0,1 |
| Terminal Value | | | | 850 |
| Abzinsungssatz | 1,1 | 1,2321 | 1,3492 | 1,3492 |
| Barwert | 73 | 65 | 63 | 630 |
| Unternehmenswert neu | 831 | (Summe der Barwerte) | | |
| tatsächlicher Kaufpreis: | 1.000 | | | |
| Verringerung: | 16,94% | (Unternehmenswert neu zu tats. Kaufpreis) | | |
| Fair Value EK B-GmbH bisher | 300 | | | |
| Fair Value EK B-GmbH neu | 249 | (EK B-GmbH bisher ./ Verringerung) | | |
| Goodwill neu | 582 | (Untern.-W. neu ./ FV EK B-GmbH neu) | | |

Tabelle 23: Revisionsverfahren nach IAS 36.91 n. F.

Für den zum 31.12.02 bilanzierten Goodwill von 700 müsste nach dem Revisionsverfahren ein Wertminderungsaufwand i. H. v. 118 im Rahmen von IAS 36.104 erfasst werden.

Das Revisionsverfahren fügt sich durch seine Nutzung von Daten des internen Berichtswesens zur Beurteilung der Werthaltigkeit des Goodwills in den sog. „management approach“ nach IFRS 8.5(b) ein, der sicherstellen soll, dass den Abschlussadressaten diejenigen Informationen zur Verfügung gestellt werden, nach denen das Management seine Entscheidungen trifft.²³⁴ Dadurch wird die Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung verbessert.²³⁵

4.4.4 Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung zur Goodwillbilanzierung in den Geschäftsberichten der untersuchten Konzerne

Die in Kapitel 2.4 getätigten grundsätzlichen Aussagen zum Widerspruch zwischen den bilanzpolitischen Spielräumen der Goodwillbilanzierung und der Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung bestätigen sich nach der empirischen Analyse vollumfänglich für die in der Stichprobe untersuchten Konzerne des SDAX.

Ca. 30 Prozent der untersuchten Konzernabschlüsse wurden nicht von einer der Big-4-Wirtschaftsprüfungsgesellschaften geprüft, die strikter auf die Einhaltung der Vorschriften zur Goodwillbilanzierung achten, als andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften,²³⁶ was sich auch auf die Qualität und die Ausführlichkeit der in den Geschäftsberichten getätigten Angaben zum Goodwill auswirkt.²³⁷ Insbesondere zu den Prämissen des IOA wird in den Geschäftsberichten meist nur sehr pauschal Stellung genommen.²³⁸ Das gilt insbesondere für Unternehmen im SDAX, da die Berichtsqualität mit abnehmender Bedeutung des Börsensegments ebenfalls abnimmt.²³⁹ Beispielhaft seien hier die Bilfinger SE und die Südzucker AG genannt. Beide Konzerne wiesen im Untersuchungszeitraums einen Mittelwert von 1,2 Mrd. € (Bilfinger) bzw. 1,1 Mrd. € (Südzucker) als Goodwillbeträge aus und befanden sich in der Rangliste damit auf Platz 2 und 3 der Spitzenwerte. Gleichzeitig waren diese Konzerne nicht in der Lage im gesamten

²³⁴ Vgl. *Schulz-Danso, M.*, Segmentberichterstattung, 2020, S. 953, Rz. 15; *Lüdenbach, N. et al.*, IFRS-Kommentar, 2021, S. 2600, Rz. 19.

²³⁵ Vgl. *Schulz-Danso, M.*, Segmentberichterstattung, 2020, S. 953, Rz. 14.

²³⁶ Vgl. *Albersmann, B. T., Quick, R.*, Timeliness, 2020, S. 96.

²³⁷ Vgl. *Böcking, H.-J. et al.*, Goodwill-Bilanzierung, 2015, S. 326.

²³⁸ Vgl. *Kirsch, H.-J. et al.*, Berichterstattung, 2008, S. 97.

²³⁹ Vgl. *Quick, R.*, Wertorientierung, 2012, S. 249.

Untersuchungszeitraum einen positiven Wertbeitrag zu erwirtschaften (Bilfinger: -10,03 Prozent; Südzucker: -2,64 Prozent). Aussagen darüber, warum die Konzerne ihren Goodwill dennoch für werthaltig erachten, beziehen sich, IFRS-konform, lediglich auf die positiven Zukunfts-Prämissen, die sie dem IOA zu Grunde gelegen haben. In Anbetracht der Entwicklung der vergangenen Jahre lässt sich extern nicht validieren, ob den hier verwendeten Planungsrechnungen realistische Annahmen oder nur das „Prinzip Hoffnung“ zu Grunde lag, wie es über die elf vergangenen Jahre hinweg wohl gegolten hat.²⁴⁰ Wertberichtigungen auf den Goodwill sind für Außenstehende eine „Black Box“, ihr Zustandekommen oder ihre Vermeidung lassen sich aufgrund der vielen bilanzpolitischen Spielräume nicht nachvollziehen.²⁴¹ Die Bilfinger SE konnte im Untersuchungszeitraums durchschnittlich einen jährlichen EBIT von ca. 39 Mio. € erzielen, bei der Südzucker AG waren es ca. 317 Mio. €. Das Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital betrug am 31.12.2021 bei der Bilfinger SE ca. 75 Prozent, bei der Südzucker AG ca. 30 Prozent. Diese Werte zeigen, warum die Wertberichtigung des Goodwills tatsächlich unterblieb. Insbesondere die Bilfinger SE wäre über die elf untersuchten Jahre hinweg nicht in der Lage gewesen, den Wertminderungsaufwand auf einen eigentlich nicht werthaltigen Goodwill durch einen positiven EBIT zu verdienen. *Zwirner, C. et al.* warnen seit 2015 vor der Entwicklung einer Goodwill-Blase bei deutschen kapitalmarktorientierten Unternehmen.²⁴² Die hier durchgeführte Untersuchung der SDAX-Konzerne kann diese Warnung übernehmen.

Eine Entscheidungsnützlichkeit der Berichterstattung in Bezug auf den Goodwill ist für die hier untersuchten Konzerne nicht gegeben. Bei den 16 Konzernen, die in der Lage waren, über den Untersuchungszeitraum positive Wertbeiträge zu erwirtschaften, ist das nicht weiter beklagenswert – offenbar stimmen deren positiven Planungsrechnungen in Bezug auf den IOA mit der positiven Entwicklung des Gesamtkonzerns überein. Es verbleibt allerdings die Mehrzahl von 27 Konzernen mit negativen Wertbeiträgen, die ebenfalls im Rahmen des IOA positive Zukunftsszenarien entwerfen können, von denen man gerne erfahren würde, wie sie zu den immer wieder angewandten, IFRS-konformen, positiven Planungsannahmen beim IOA kommen. Die Berichterstattung ist dabei in den allermeisten Fällen ebenfalls IFRS-konform und beinhaltet die erforderlichen Angaben. Daraus ergibt sich, dass die IFRS-Regularien zur Goodwillbilanzierung und zum IOA nicht entscheidungsnützlich sind. Die zu Beginn der Einführung des IOA

²⁴⁰ Vgl. *Kütting, P., Weber, C.-P.*, Bilanzanalyse, 2015, S. 576.

²⁴¹ Vgl. *Zwirner, C. et al.*, Marktkapitalisierung, 2021, S. 534.

²⁴² Vgl. *Zwirner, C. et al.*, Buchwert-Marktwert-Lücke, 2015, S. 611; *Zwirner, C. et al.*, Marktkapitalisierung, 2021, S. 535.

geäußerte Befürchtung, dass die aus dem IOA entstehende höhere Ergebnisvolatilität die Mergers & Acquisitions-Aktivitäten der Konzerne verringern könnte, hat sich nicht bestätigt.²⁴³ Im Gegenteil, die Konzerne scheinen die bilanzpolitischen und bewertungstechnischen Spielräume, die der IOA bietet, virtuos bespielen zu können. Aber welchen (Entscheidungs-)Nutzen haben daraus die Investorinnen und Investoren?²⁴⁴

²⁴³ Vgl. *Siener, F., Gröner, S.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 350.

²⁴⁴ Vgl. *Schatt, A. et al.*, Goodwill-Impairments, 2016, S. 308.

5 Zusammenfassung und Ausblick

Die betriebswirtschaftliche Untersuchung von 43 im SDAX notierten Konzernen zu deren Goodwillbilanzierung in den Jahren 2011 bis 2021 ergab keine (bei konzernbezogener Betrachtung) bzw. eine teilweise negative (bei geschäftsjahresbezogener Betrachtung) statistisch signifikante Korrelation zwischen der Entwicklung des Vermögenswerts Goodwill und der Entwicklung von Rendite und Unternehmenswert.

5.1 Selbstkritische Betrachtung und weiterer Forschungsbedarf

Bei der ausgewählten Stichprobe handelt es sich in dieser Untersuchung ausschließlich um Konzerne im Börsensegment SDAX. Es liegt in der Natur dieser kleineren Unternehmen, dass sie sich eher in einer auch durch Akquisitionen vorangetriebenen Wachstums- und Investitionsphase befinden als die größeren MDAX- und DAX-Unternehmen. Das vielfach festgestellte Zusammentreffen von hohen Goodwillbeträgen und schlechten Renditekennzahlen bzw. Unternehmenswertentwicklungen kann also auch damit zusammenhängen, dass sich, trotz des relativ langen Untersuchungszeitraums von elf Jahren, ein Beteiligungserwerb mit hohem Goodwillanteil erst nach dem Untersuchungszeitraum rentiert. Allerdings ist gerade in Wachstumsphasen eine ausreichende Verzinsung des eingesetzten Kapitals wichtig, um neue Fremd- und Eigenkapitalgeber zu gewinnen.²⁴⁵ Deshalb müssten einzelne Konzerne mit hohen Goodwillbeträgen und schlechten Renditekennzahlen weiter unter Beobachtung bleiben, auch wenn sie das Börsensegment des SDAX verlassen und in den MDAX oder DAX aufgestiegen sind. Zwar wurde die Korrelation zwischen Goodwill- und Renditeentwicklung in der hier durchgeführten Variante für die DAX-Unternehmen noch nicht ermittelt. Es gibt aber ein reiches Schrifttum zur Entwicklung des Goodwills bei den DAX-Unternehmen, das vermuten lässt, dass eine solche Untersuchung nicht zu günstigeren Ergebnissen käme – was die tatsächliche Erforschung dieses Zusammenhangs erforderlich macht.²⁴⁶

Weiteren Aufschluss über den Zusammenhang von Goodwill und Werthaltigkeit kann eine branchenbezogene Untersuchung erbringen, die allerdings eine größere Stichprobe aus allen deutschen Börsenindizes beinhalten oder auch

²⁴⁵ Vgl. *Guserl, R., Pernsteiner, H.*, Finanzmanagement, 2015, S. 114–115.

²⁴⁶ Vgl. beispielhaft hierfür: *Cappel, W., Hartmann, P.*, Goodwill-Entwicklung, 2018, S. 241.

international aufgestellt sein müsste,²⁴⁷ damit eine genügend große Unternehmensanzahl pro Branche vorhanden ist, um zu statistisch signifikanten Ergebnissen zu gelangen.²⁴⁸ Die Branchenuntersuchung könnte Aufschluss darüber geben, ob es bestimmte Branchen mit besonders problematischen Verhältnissen zwischen Goodwill und Rendite gibt, um daraus spezielle Anforderungen an die Ausgestaltung des IOA abzuleiten.²⁴⁹

5.2 Fazit

Es wurde die Goodwillbilanzierung in den Jahren 2011 bis 2021 von 43 im SDAX notierten Konzernen untersucht. Dies geschah vor dem Hintergrund, dass es zwar ein umfangreiches Schrifttum zu diesem Sachverhalt seit der Einführung des IOA in den IFRS im Jahr 2005 gibt – insbesondere für größere Konzerne –, die kleineren SDAX-Konzerne bisher jedoch nur in einer Studie aus dem Jahr 2013 für den Zeitraum 2007 bis 2011 untersucht worden sind. Deren Ergebnis bestätigt die im sonstigen Schrifttum vorherrschende Kritik am IOA für die SDAX-Konzerne.²⁵⁰ Das bisherige Schrifttum zum Goodwill beschäftigt sich insbesondere mit der Fair-Value-Bewertung bei seiner Entstehung und mit dem IOA im Rahmen der Folgebewertung. Dabei kommt die bisherige Forschung zu einer fast einhelligen Meinung: Sowohl bei der Entstehung eines Goodwills (z. B. Zuschnitt der CGU, Nutzung von Spielräumen bei der DCF-Bewertung, Kaufpreisallokation) als auch im Rahmen des IOA in der Folgebewertung (z. B. Nutzung von Spielräumen bei der DCF-Bewertung) gibt es breiten Raum für ein opportunistisches Verhalten des Managements zur Umsetzung von Bilanzpolitik und zur Beförderung eigener Interessen, die den Informationsinteressen des Unternehmens und dessen Kapitalgebern zuwiderlaufen. Die geltenden Regelungen zur Goodwillbilanzierung werden deshalb größtenteils als nicht entscheidungsnützlich eingestuft, da sie den „true and fair view“ auf die VFE-Lage nicht befördern.²⁵¹ Den vielfach erhobenen Forderungen nach einer Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung des Goodwills wird seitens des IASB entgegengehalten, dass die Festlegung von Nutzungsdauern ihrerseits nicht entscheidungsnützlich ist, da sie vollkommen willkürlich sei.²⁵² Neben den Forderungen nach dem

²⁴⁷ Vgl. *Wulf, I., Udun, Ö.*, Immaterielle Vermögenswerte, 2018, S. 174.

²⁴⁸ Vgl. *Ballwieser, W.*, IVS, 2020, S. 82.

²⁴⁹ Vgl. *Han, H., Tang, Q.*, Harms, 2020, S. 277.

²⁵⁰ Vgl. *Dreesen, H.*, Goodwill-Accounting, 2013, S. 478.

²⁵¹ Zu einer anderen Ansicht gelangen zu Beginn der Gültigkeit des IOA innerhalb der IFRS *Siener, F., Gröner S.*, Fair Value-Bewertung, 2005, S. 350.

²⁵² Vgl. *Velte, P., Lazar, L.*, Bestandsaufnahme, 2017, S. 58.

Wiedereinführen der planmäßigen Abschreibung des Goodwills gibt es andere Vorschläge zur Abmilderung der Informationsverzerrung, die in der Tatsache der ständig anwachsenden Goodwillpositionen in den Bilanzen internationaler Konzerne stecken. Hervorzuheben ist hier der Vorschlag von *Beyer, B.*, die eine erlösabhängige Abschreibung des Goodwills auf der Basis einer dynamischen Amortisationsrechnung beobachtbarer Gewinne ins Spiel bringt. Diese habe den Vorteil, dass die Abschreibung in Höhe der bereits realisierten Synergien einer Periode erfolge und der Goodwill dann nur noch die künftigen Synergien zeige.²⁵³ Um der schleichenden Aktivierung eines unbestimmten Teils des originären Goodwills durch den IOA zu entgehen, plädiert *Haaker, A.* dafür, den gesamten Goodwill, also sowohl den derivativen als auch den originären, zu aktivieren, weil nur so anhand von Bilanzen tatsächlich informiert werden könne.²⁵⁴

Die hier durchgeführte Untersuchung bestätigt für die Unternehmen des SDAX sämtliche in früheren Untersuchungen erhobenen Bedenken gegen die geltenden Regelungen zur Goodwillbilanzierung und ihres informationsverzerrenden Potenzials. Ein besonderer Fokus wurde auf die Untersuchung der Korrelation zwischen bilanziertem Goodwill und Rentabilität bzw. Wertorientierung gelegt. Dazu wurde aus den veröffentlichten Geschäftsberichten der Jahre 2011 bis 2021 die Kennzahl ROCE ermittelt und anhand des veröffentlichten gewichteten Kapitalkostensatzes, der im Rahmen des IOA zur Anwendung kam, zur Kennzahl der wertorientierten Gesamtkapitalrentabilität (WGKR) erweitert. Es zeigt sich, dass nur ein kleiner Teil der goodwillbilanzierenden Unternehmen in der Lage ist, über den Zeitraum von elf Jahren einen positiven Wertbeitrag zu erzielen. Der Goodwill zur Rendite oder zum Wertbeitrag steht entweder in keiner statistisch signifikanten oder in einer negativen Korrelation, je nachdem, ob die Betrachtung konzernbezogen oder auf Basis der Mittelwerte aller Konzerne pro Geschäftsjahr erfolgt. Damit bestätigt diese Untersuchung u. a. die Ergebnisse der Studie von *Meckl, R.* und *Röhrle, F.*, die anhand der Analyse von 55.399 M&A-Transaktionen der Jahre 1950 bis 2010 feststellten, dass davon nur 47,6 Prozent erfolgreich waren, indem sie sich wertschaffend ausgewirkt haben.²⁵⁵

Daraus ergibt sich die Frage, worin denn die behauptete und im Rahmen der gültigen Regelungen zum IOA immer wieder festgestellte Werthaltigkeit des bilanzierten Goodwills besteht, wenn Konzerne über einen langen Zeitraum nicht in der Lage sind, positive Renditen oder Wertbeiträge zu erwirtschaften? In

²⁵³ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 328–329.

²⁵⁴ Vgl. *Haaker, A.*, Potential, 2008, S. 535; *Haaker, A.*, Impairment-only-Ansatz, 2015, S. 1918.

²⁵⁵ Vgl. *Meckl, R.*, *Röhrle, F.*, Value, 2016, S. 391.

seinem Charakter erinnert der angebliche werthaltige IFRS-Goodwill in Unternehmen mit negativen Renditen und Wertbeiträgen an eine im früheren deutschen Handelsrecht bis 2009 (vor BilMoG) nach § 269 S. 1 HGB a. F. mögliche Aktivierung von „Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs“ als sog. „Bilanzierungshilfe“, die dazu genutzt wurde, bilanzielle Überschuldungen zu kaschieren. Sie ist deshalb im Rahmen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) mit Wirkung ab 1. Januar 2010 ersatzlos gestrichen worden.²⁵⁶

Deshalb wurde im Rahmen einer rechtskritischen Analyse ein Vorschlag zur Ergänzung von IAS 36 formuliert, der ein Revisionsverfahren der bei der Goodwillentstehung im Rahmen des Beteiligungserwerbs gemachten DCF-Annahmen vorsieht, wenn nach Ablauf der zum Zeitpunkt des Beteiligungserwerbs veranschlagten Detailplanungsphase keine positive Rendite oder kein positiver Wertbeitrag erzielt werden konnte. Aus dem Ergebnis dieses Revisionsverfahrens wird ggfs. ein Wertberichtigungsaufwand erforderlich, der die ausgewiesenen Goodwillpositionen in den Konzernbilanzen mit deren Ertragskraft korrelieren hilft. Zudem sorgt er dafür, dass der Entstehung von Goodwill-Blasen²⁵⁷ vorgebeugt wird, deren Volatilität zur Beeinträchtigung der Finanzmarktstabilität führen können.²⁵⁸

²⁵⁶ Vgl. *Lachnit, L., Müller, S.*, GoF, 2003, S. 540; *Küting, K.*, Schlüsselgröße, 2005, S. 2763; *Matschke, M. J., Brösel, G.*, Unternehmensbewertung, 2013, S. 503.

²⁵⁷ Vgl. *Zwirner, C. et al.*, Marktkapitalisierung, 2021, S. 535.

²⁵⁸ Vgl. *Beyer, B.*, Goodwillbilanzierung, 2015, S. 283.

Literatur

- Albersmann, Benjamin Tobias, Quick, Reiner (Timeliness, 2020): The Impact of Audit Quality Indicators on the Timeliness of Goodwill Impairments: Evidence from the German Setting, in: *Abacus*, 56 (2020), Nr. 1, S. 66–103.
- Albersmann, Benjamin Tobias, Friedrich, Christian, Hohenfels, Daniela, Quick, Reiner (Earnings Management, 2020): Goodwill Impairment Tests as a Device for Earnings Management: Evidence from Germany, in: *Corporate Ownership & Control*, 18 (2020), Nr. 1, S. 261–280.
- Allen, Lucy P., Baez, Jorge (Short-Term-Effect, 2020): The Short-Term Effect of Goodwill Impairment Announcements on Companies' Stock Prices, in: *International Journal of Business, Accounting and Finance*, 14 (2020), Nr. 2, S. 59–67.
- Alshehabi, Ahmad (National Cultures, 2015): The Impact of National Culture and Institutions on Goodwill-Impairment Practices across IFRS-adopting Nations, Birmingham: University of Birmingham Research Archive e-theses repository, 2015 (Dissertation, University of Birmingham, 2015).
- André, Paul, Filip, Andrei, Paugam, Luc (Patterns, 2016): Examining the Patterns of Goodwill Impairments in Europe and the US, in: *Accounting in Europe*, 13 (2016), Nr. 3, S. 329–352.
- Baetge, Jörg, Kirsch, Hans-Jürgen, Thiele, Stefan (Konzernbilanzen, 2017): Konzernbilanzen. 12. Aufl., Düsseldorf: IDW Verlag GmbH, 2017.
- Baetge, Jörg, Schmidt, Andreas (BilMoG Bilanzanalyse, 2010): Das BilMoG – Erleichterung oder Erschwernis für die Bilanzanalyse?, in: Rau, Fritz H., Merk, Peter (Hrsg.), *Kapitalmarkt in Theorie und Praxis*, 2010, S. 169–186.
- Ballwieser, Wolfgang (Grundlagen, 2000): Wertorientierte Unternehmensführung: Grundlagen, in: *zfbf*, 2000, Nr. 52, S. 160–166.
- (Kaufpreisgestaltung, 2014): Bewertung von Unternehmen und Kaufpreisgestaltung, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), *Unternehmenskauf nach IFRS und HGB*, 2014, S. 97–114.
 - (Gewinnermittlung, 2014): Warum es (noch immer) lohnt, über Gewinnermittlung nachzudenken, in: *Der Konzern*, 2014, Nr. 4–5, S. 143–153.
 - (Finanzberichterstattung, 2019): Überlegungen zu Theorie und Praxis der Finanzberichterstattung: Herausforderungen, Erkenntnisse und Lücken, in: *zfbf*, 2019, Nr. 2, S. 169–211.

- (IVS, 2020): International Valuation Standards (IVS) – Bedarf, Reichweite, Würdigung, diskutiert anhand der Bewertung von Unternehmen und Goodwill, in: zfbf, 2020, Nr. 1, S. 71–94.
- Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.) (Unternehmenskauf, 2014): Unternehmenskauf nach IFRS und HGB – Purchase Price Allocation, Goodwill und Impairment-Test, 3. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2014.
- Ballwieser, Wolfgang, Hachmeister, Dirk (Unternehmensbewertung, 2016): Unternehmensbewertung – Prozess, Methoden und Probleme, 5. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2016.
- Ballwieser, Wolfgang, Küting, Karlheinz, Schildbach, Thomas (Fair Value, 2004): Fair value – erstrebenswerter Wertansatz im Rahmen einer Reform der handelsrechtlichen Rechnungslegung?, in: BFuP, 56 (2004), Nr. 6, S. 529–549.
- Barnes, Paul (Analysis, 1987): The Analysis and Use of Financial Ratios: A Review Article, in: Journal of Business Finance and Accounting, 14 (1987), Nr. 4, S. 449–461.
- Beckert, Jens (Kapitalismus, 2018): Imaginierte Zukunft – Fiktionale Erwartungen und die Dynamik des Kapitalismus, Berlin: Suhrkamp Verlag, 2018.
- Behringer, Stefan (Konzerncontrolling, 2018): Konzerncontrolling, 3. Aufl., Berlin: Springer-Gabler, 2018.
- (Geschichte, 2020): Eine kurze Geschichte der Unternehmensbewertung, Wiesbaden: Springer Fachmedien, 2020.
- Bens, Daniel A., Heltzer, Wendy, Segal, Benjamin (Information Content, 2011): The Information Content of Goodwill Impairments and SFAS 142, in: Journal of Accounting, Auditing & Finance, 26 (2011), Nr. 3, S. 527–555.
- Bepari, Md Khokan, Mollik, Abu Taher (Audit quality, 2015): Effect of audit quality and accounting and finance backgrounds of audit committee members on firms' compliance with IFRS for goodwill impairment testing, in: Journal of Applied Accounting Research, 16 (2015), Nr. 2, S. 196–220.
- Beyer, Bettina (Goodwillbilanzierung, 2015): Die Bilanzierung des Goodwills nach IFRS – Eine konzeptionelle Betrachtung von Ansatz, Erst- und Folgebewertung, Wiesbaden: Springer Gabler, 2015 (zugl. Dissertation Univ. Hohenheim, 2015).

- Beyer, Sven, Zwirner, Christian (Fair Value, 2014): Fair Value-Bewertung von Vermögenswerten und Schulden, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 187–249.
- Bieg, Hartmut, Heyd, Reinhard (Hrsg.) (Fair Value, 2005): Fair Value – Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwirtschaft, München: Verlag Franz Vahlen, 2005.
- Bleymüller, Josef, Weißbach, Rafael, Dörre, Achim, Gehlert, Günther, Gülcher, Herbert (Statistik, 2020): Statistik für Wirtschaftswissenschaftler, 18. Aufl., München: Verlag Franz Vahlen, 2020.
- Böcking, Hans-Joachim, Gros, Marius, Koch, Sebastian (Goodwill-Bilanzierung, 2015): Goodwill-Bilanzierung in der Diskussion – Erkenntnisse der empirischen Rechnungslegungsforschung zum Impairment-Only-Ansatz, in: Der Konzern, 2015, Nr. 7–8, S. 319–326.
- Böcking, Hans-Joachim, Lopatta, Kerstin, Rausch, Benjamin (Fair Value, 2005): Fair Value-Bewertung versus Anschaffungskostenprinzip – ein Paradigmenwechsel in der Rechnungslegung?, in: Bieg, Hartmut, Heyd, Reinhard (Hrsg.), Fair Value – Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwirtschaft, 2005, S. 83–106.
- Braun, Robert (Firmenwert, 2009): Die Neuregelung des Firmenwerts nach International Financial Reporting Standards – Bilanzpolitische Möglichkeiten und empirische Befunde, München: Herbert Utz Verlag, 2009 (zugl. Dissertation Univ. Erlangen-Nürnberg, 2009).
- Brösel, Gerrit (Bilanzanalyse, 2017): Bilanzanalyse – Unternehmensbeurteilung auf der Basis von HGB- und IFRS-Abschlüssen, 16. Aufl., Berlin: Erich Schmidt Verlag, 2017.
- Brösel, Gerrit, Müller, Sven (Beteiligungscontrolling, 2007): Goodwillbilanzierung aus Sicht des Beteiligungscontrollings, in: KoR, 7 (2007), Nr. 1, S. 34–42.
- Brösel, Gerrit, Zwirner, Christian (Goodwill, 2009): Zum Goodwill nach IFRS aus Sicht des Abschlussprüfers, in: BFuP, 61 (2009), Nr. 2, S. 190–206.
- Brune, Jens (Konsolidierungskreis, 2020): §32. Konsolidierungskreis, Abschlussstichtag sowie konzerneinheitliche Bilanzierung und Bewertung, in: Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger, Thomas (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2020, S. 1431–1460.

- Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger, Thomas (Hrsg.) (Handbuch, 2020): Beck'sches IFRS-Handbuch – Kommentierung der IFRS/IAS, 6. Aufl., München: C. H. Beck, 2020.
- Buschhüter, Michael (IFRS 3, 2011): IFRS 3 – Business Combinations, in: Buschhüter, Michael, Striegel, Andreas (Hrsg.), Kommentar – Internationale Rechnungslegung IFRS, 2011, S. 137–205.
- Buschhüter, Michael, Striegel, Andreas (Hrsg.) (IFRS Kommentar, 2011): Kommentar – Internationale Rechnungslegung IFRS, Wiesbaden: Gabler Verlag, 2011.
- Cappel, Wolfhard, Hartmann Philipp (Goodwill-Entwicklung, 2018): Die Goodwill-Entwicklung 2008–2016 der DAX30 Unternehmen – Eine Analyse der bilanzpolitischen Spielräume, in: KoR, 18 (2018), Nr. 5, S. 230–241.
- Carcello, Joseph V., Neal, Terry L., Reid, Lauren C., Shipman, Jonathan E. (Independence, 2020): Auditor Independence and Fair Value Accounting: An Examination of Nonaudit Fees and Goodwill Impairments, in: Contemporary Accounting Research, 37 (2020), Nr. 1, S. 189–217.
- Carvalho, Carla, Rodrigues, Ana Maria, Ferreira, Carlos (Mandatory Disclosure, 2016): Goodwill and Mandatory Disclosure Compliance: A Critical Review of the Literature, in: Australian Accounting Review, 26 (2016), Nr. 4, S. 376–389.
- Chung, Byung Hun, Hribar, Paul (Overconfidence, 2021): CEO Overconfidence and the Timeliness of Goodwill Impairments, in: The Accounting Review, 96 (2021), Nr. 3, S. 221–259.
- Coenenberg, Adolf G., Fischer, Thomas M., Günther, Thomas (Kostenrechnung, 2016): Kostenrechnung und Kostenanalyse, 9. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2016.
- Coenenberg, Adolf G., Haller, Axel, Schultze, Wolfgang (Jahresabschlussanalyse, 2018): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse – Betriebswirtschaftliche, handelsrechtliche, steuerrechtliche und internationale Grundlagen – HGB, IAS/ IFRS, US-GAAP, DRS, 25. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2018.
- Coenenberg, Adolf G., Mattner, Gerhard, Schultze, Wolfgang (Unternehmensführung, 2002): Kostenmanagement im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung, in: Franz, Klaus-Peter, Kajüter, Peter (Hrsg.), Kostenmanagement – Wertsteigerung durch systematische Kostensteuerung, 2002, S. 33–46.

- Coenenberg, Adolf G., Salfeld, Rainer, Schultze, Wolfgang (Unternehmensführung, 2015): Wertorientierte Unternehmensführung – Vom Strategieentwurf zur Implementierung, 3. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschl Verlag, 2015.
- Crasselt, Nils, Pellens, Bernhard, Rowoldt, Maximilian (Integration, 2014): Integration von in- und externem Rechnungswesen im Rahmen des Goodwill-Impairment-Test nach IAS 36 – Ergebnisse einer Befragung kapitalmarktorientierter Unternehmen in Deutschland, in: Betriebs-Berater, 2014, Nr. 35, S. 2092–2096.
- Darrough, Masako N., Guler, Lale, Wang, Ping (Compensation, 2014): Goodwill Impairment Losses and CEO Compensation, in: Journal of Accounting, Auditing & Finance, 29 (2014), Nr. 4, S. 435–463.
- Detzen, Dominic, Zülch, Henning (Executive Compensation, 2012): Executive compensation and goodwill recognition under IFRS: Evidence from European mergers, in: Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 21 (2012), Nr. 2, S. 106–126.
- Ding, Yuan, Richard, Jacques, Stolowy, Hervé (Phases, 2008): Towards an understanding of phases of Goodwill accounting in four Western capitalist countries: From stakeholder model to shareholder model, in: Accounting, Organization and Society, 33 (2008), S. 718–755.
- Dreesen, Heinz (Goodwill-Accounting, 2013): Beurteilung des Goodwill-Accounting nach IFRS unter quantitativen und qualitativen Aspekten, in: KoR, 2013, Nr. 10, S. 469–478.
- Dusemond, Michael (Theorie und Praxis, 2014): Goodwill-Impairment-Test in Theorie und Praxis, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 415–446.
- Eikermann, Nils (Measures, 2018): Value based performance measures, Wiesbaden: Springer Fachmedien, 2018 (zugl. Dissertation Univ. Católica San Antonio de Murcia (UCAM), 2018).
- Erb, Carsten, Pelger, Christoph (Rahmenkonzept, 2018): Das neue Rahmenkonzept des IASB, in: Die Wirtschaftsprüfung, 2018, Nr. 14, S. 872–878.
- Erb, Thoralf, Eyck, Karen, Jonas, Martin, Thomas, Ingo (Wertminderung, 2020): § 27. Wertminderung und Wertaufholung, in: Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger Thomas (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2020, S. 1253–1306.

- Filip, Andrei, Lobo, Gerald J., Paugam, Luc (Managerial discretion, 2021): Managerial discretion to delay the recognition of goodwill impairment: The role of enforcement, in: JBFA, 48 (2021), Nr. 1–2, S. 36–69.
- Franz, Klaus-Peter, Kaiser, Klaus, Arbeitskreis Internes Rechnungswesen der Schmalenbach-Gesellschaft (Vergleich, 2010): Vergleich von Praxiskonzepten zur wertorientierten Unternehmenssteuerung, in: zfbf, 2020, Nr. 62, S. 797–820.
- Franz, Klaus-Peter, Kajüter, Peter (Hrsg.) (Kostenmanagement, 2002): Kostenmanagement – Wertsteigerung durch systematische Kostensteuerung, 2. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2002.
- Funk, Wilfried, Rossmann, Jonas (Int. Rechnungslegung, 2017): Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling – Herausforderungen – Handlungsfelder – Erfolgspotenziale, 3. Aufl., Wiesbaden: Springer Gabler, 2017.
- Glaum, Martin, Landsman, Wayne R., Wyrwa, Sven (Public Enforcement, 2018): Goodwill Impairment: The Effects of Public Enforcement and Monitoring by Institutional Investors, in: The Accounting Review, 93 (2018), Nr. 6, S. 149–180.
- Gros, Marius, Koch, Sebastian (Disclosures, 2018): Goodwill impairment test disclosures under IAS 36: Compliance and disclosure quality, disclosure determinants and the role of enforcement, in: Corporate Ownership and Control, 16 (2018), Nr. 1, S. 145–167.
- (Impairment losses, 2020): Discretionary goodwill impairment losses in Europe, in: JAAR, 21 (2020), Nr. 1, S. 106–124.
- Große-Frericks, Christina (Angemessenheit, 2015): die Angemessenheit des Entgelts für die Übertragung von Eigentumsrechten als Problem rechtsgeprägter Unternehmensbewertung – Wertfindung zwischen betriebswirtschaftlicher Fundierung und normzweckadäquater Konkretisierung, Wiesbaden: Springer Gabler, 2015 (zugl. Dissertation Univ. Bochum, 2013).
- Grottel, Bernd, Kreher, Markus (Kommentar zu § 354e, 2018): Kommentar zu § 315e HGB, in: Grottel, Bernd, Schmidt, Stefan, Schubert, Wolfgang, Winkeljohann, Norbert (Hrsg.), Beck'scher Bilanz-Kommentar, 2018, S. 2092–2097.

- Grottel, Bernd, Schmidt, Stefan, Schubert, Wolfgang J., Winkeljohann, Norbert (Hrsg.) (Beck'scher Bilanz-Kommentar, 2018): Beck'scher Bilanzkommentar – Handelsbilanz, Steuerbilanz, 11. Aufl., München: C. H. Beck, 2018.
- Günther, Thomas, Schiemann, Frank (EVA, 2017): Economic Value Added, in: Petersen, Karl, Zwirner, Christian, (Hrsg.), Unternehmensbewertung, 2017, S. 353–365.
- Guserl, Richard, Pernsteiner, Helmut (Finanzmanagement, 2015): Finanzmanagement – Grundlagen – Konzepte – Umsetzungen, 2. Aufl., Wiesbaden, Springer Gabler, 2015.
- Haaker, Andreas (Potential, 2008): Potential der Goodwill-Bilanzierung nach IFRS für eine Konvergenz im wertorientierten Rechnungswesen – Eine messtheoretische Analyse, Wiesbaden: Gabler Edition Wissenschaft, 2008 (zugl. Dissertation Univ. Göttingen, 2007).
- (Impairment-only-Ansatz, 2015): Zum Mythos der konzeptionellen Überlegenheit des Impairment-only-Ansatzes, in: Der Betrieb, 2015, Nr. 34, S. 1918.
 - (Diskontierungssätze, 2018): Anmerkungen zur Herleitung von Diskontierungssätzen nach IAS 36 mittels WACC-Ansatz und CAPM, in: IRZ, 2018, Nr. 4, S. 171–173.
- Hachmeister, Dirk (Impairment-Test, 2014): Goodwill-Impairment-Test nach IFRS und HGB, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 371–413.
- Han, Hongwen, Tang, Qingquan (Harms, 2020): The potential harms of goodwill impairment avoidance: Evidence based on future performance and stock prices, in: China Journal of Accounting Research, 13 (2020), Nr. 3, S. 271–289.
- Harper, Joel, Sun, Li (Distance, 2019): Geographic distance and goodwill impairment, in: IJAIM, 27 (2019), Nr. 4, S. 547–572.
- Harr, Uwe, Völkner, Burkhard (IAS 36, 2011): IAS 36 Impairment of Assets, in: Buschhüter, Michael, Striegel, Andreas (Hrsg.), Kommentar – Internationale Rechnungslegung IFRS, 2011, S. 888–954.
- Heesen, Bernd (Beteiligungsmanagement, 2019): Beteiligungsmanagement und Bewertung für Praktiker, 3. Aufl., Wiesbaden: Springer Gabler, 2019.

- Hitz, Jörg-Markus, Kuhner, Christoph (Prüfstand, 2002): Die Neuregelung zur Bilanzierung des derivativen Goodwill nach SFAS 141 und 142 auf dem Prüfstand, in: Die Wirtschaftsprüfung, 55 (2002), Nr. 6, S. 273–287.
- Hommel, Michael, Rammert, Stefan (IFRS-Bilanzanalyse, 2006): IFRS Bilanzanalyse – case by case, Frankfurt a. M.: Verlag Recht und Wirtschaft, 2006.
- Hüfner, Bernd, Witter, Juliane, Langerenken, Kristin (Verlässlichkeit, 2022): Goodwill-Impairments in Zeiten der Coronavirus-Pandemie: Wie verlässlich ist der Goodwill nach dem Krisenjahr 2020? – Eine empirische Analyse der DAX30-Unternehmen, in: KoR, 2022, Nr. 2, S. 49–55.
- Hütten, Christoph, Mojadadr, Mana (Unternehmenspraxis, 2014): Goodwillbilanzierung nach IFRS in der Unternehmenspraxis – das Beispiel SAP, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 447–477.
- IDW (Hrsg.) (Unternehmensbewertung, 2017): IDW Standard S 1 – Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i. F. 2008), Stand: 04.07.2016, Düsseldorf: IDW Verlag, 2017.
- Jansen, Stephan A. (Mergers & Acquisitions, 2016): Mergers & Acquisitions – Unternehmensakquisitionen und -kooperationen. Eine strategische, organisatorische und kapitalmarkttheoretische Einführung, 6. Aufl., Wiesbaden: Springer Gabler, 2016.
- Johnson, L. Todd, Petrone, Kimberly R. (Asset, 1998): Is Goodwill an Asset?, in: Accounting Horizons, 12 (1998), Nr. 3, S. 293–303.
- Kanitz, Friedrich Graf von (Purchase Price, 2014): Purchase Price Allocation und Impairment-Test in der Abschlussprüfung, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 529–576.
- Kirsch, Hanno (GoF, 2020): Der Geschäfts- oder Firmenwert in Handels- und Steuerrecht sowie IFRS, in: PiR, 2020, Nr. 9, S. 304–305.
- Kirsch, Hans-Jürgen, Koelen, Peter, Tinz, Oliver (Berichterstattung, 2008): Die Berichterstattung der DAX-30-Unternehmen in Bezug auf die Neuregelung des impairment only approach des IASB, in: KoR, 2008, Nr. 2, S. 88–97 (Teil 1), Nr. 3, S. 188–193 (Teil 2).
- Knauer, Thorsten, Wöhrmann, Arnt (Reaction, 2016): Market Reaction to Goodwill Impairments, in: European Accounting Review, 25 (2016) Nr. 3, S. 421–449.

- Knoll, Leonhard, Kruschwitz, Lutz, Löffler, Andreas (Renditetief, 2016): Der Basiszins im Renditetief: The Big Bang, in: Der Betrieb, 2016, Nr. 40, S. 2305–2307.
- Kuhner, Christoph (Zielsetzungen, 2014): Die Zielsetzungen von IFRS, US-GAAP und HGB und deren Konsequenzen für die Abbildung von Unternehmenskäufen, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 1–39.
- Kümpel, Thomas, Klopfer, Tanja (Impairment-Test, 2014): Goodwill Impairment-Test nach IFRS – eine Analyse des DAX 30, in: KoR, 2014, Nr. 3, S. 125–129 (Teil 1), Nr. 4, S. 177–185 (Teil 2).
- Kümpel, Thomas, Pollmann, René (Bilanzposition, 2015): Bedeutung des Goodwill als Bilanzposition – Fortführung des Goodwill-Impairment-Test auf Ebene von Cash-Generating-Units, in: Der Betriebswirt, 56 (2015), Nr. 4, S. 20–27.
- Küting, Karlheinz (Fair-Value-Bewertung, 2005): Die Bedeutung der Fair Value-Bewertung für Bilanzanalyse und Bilanzpolitik – Informiert der Fair Value besser über die „wahre“ Unternehmenslage?, in: Bieg, Hartmut, Heyd, Reinhard (Hrsg.), Fair Value – Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwirtschaft, 2005, S. 495–516.
- (Schlüsselgröße, 2005): Der Geschäfts- oder Firmenwert als Schlüsselgröße der Analyse von Bilanzen deutscher Konzerne, in: Der Betrieb, 2005, Nr. 51–52, S. 2757–2765.
 - (Buchwert-Marktwert-Lücke, 2012): Das Phänomen der Buchwert-Marktwert-Lücke – Zum Vergleich der Größen Marktwert und Buchwert des bilanziellen Eigenkapitals sowie der daraus resultierenden Implikationen für den Geschäfts- oder Firmenwert, in: Der Betrieb, 2012, Nr. 35, S. 1937–1946.
 - (Konsolidierungspraxis, 2013): Der Geschäfts- oder Firmenwert in der deutschen Konsolidierungspraxis 2012 – Ein Beitrag zur empirischen Rechnungslegungsforschung, in: DStR, 2013, Nr. 34, S. 1794–1803.
- Küting, Karlheinz, Kaiser, Thomas (Kapitalmarkt, 2010): Rechnungslegung für den Kapitalmarkt, in: Rau, Fritz H., Merk, Peter (Hrsg.), Kapitalmarkt in Theorie und Praxis, 2010, S. 187–214.
- Küting, Karlheinz, Lam, Siu, Mjadadr, Mana (Entwicklungstendenzen, 2010): Entwicklungstendenzen der Bilanzanalyse – Ein Erfahrungsbericht, in: Der Betrieb, 2010, Nr. 42, S. 2289–2297.

- Küting, Karlheinz, Lauer, Peter (Krise, 2009): Der Fair Value in der Krise, in: BFuP, 61 (2009), Nr. 6, S. 547–567.
- Küting, Karlheinz, Weber, Claus-Peter (Konzernabschluss, 2018): Der Konzernabschluss – Praxis der Konzernrechnungslegung nach HGB und IFRS, 14. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2018.
- Küting, Karlheinz, Weber, Claus-Peter, Wirth Johannes (Business Combinations, 2008): Die Goodwillbilanzierung im finalisierten Business Combinations Project Phase II – Erstkonsolidierung, Werthaltigkeitstest und Endkonsolidierung, in: KoR, 2008, Nr. 3, S. 139–152.
- Küting, Karlheinz, Wirth, Johannes (Unternehmenszusammenschlüsse, 2004): Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3, in: KoR, 2004, Nr. 5, S. 167–177.
- Küting, Peter, Weber, Claus-Peter (Bilanzanalyse, 2015): Die Bilanzanalyse – Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 11. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2015.
- Lachnit, Laurenz, Müller, Stefan (Performancedarstellung, 2002): Probleme bei der wertorientierten Performancedarstellung von Unternehmen, in: Der Betrieb, 2002, Nr. 49, S. 2553–2559.
- (GoF, 2003): Bilanzanalytische Behandlung von Geschäfts- oder Firmenwerten, in: KoR, 2003, Nr. 12, S. 540–550.
 - (Bilanzanalyse, 2017): Bilanzanalyse – Grundlagen – Einzel- und Konzernabschlüsse – HGB- und IFRS-Abschlüsse – Unternehmensbeispiele, 2. Aufl., Wiesbaden: Springer Gabler, 2017.
- Li, Kevin K., Sloan, Richard G. (Goodwill accounting, 2017): Has goodwill accounting gone bad?, in: Review of Accounting Studies, 22 (2017), Nr. 2, S. 964–1003.
- Lohse, Carolin Maria (Residualgewinnverfahren, 2021): Das Residualgewinnverfahren aus Sicht der funktionalen Unternehmensbewertung, Wiesbaden: Springer Gabler, 2021 (zugl. Dissertation Fernuniv. Hagen, 2021).
- Lorson, Peter (Fair Value, 2005): Der Fair Value im System der Wertbegriffe nach IAS/ IFRS und US-GAAP, in: Bieg, Hartmut, Heyd, Reinhard (Hrsg.), Fair Value – Bewertung in Rechnungswesen, Controlling und Finanzwirtschaft, 2005, S. 3–36.

- Lübbig, Maike, Kühnel, Stephan (Bewertung, 2020): § 2. Ansatz, Bewertung und Ausweis sowie zugrunde liegende Prinzipien der IFRS, in: Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger, Thomas (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2020, S. 29–112.
- Lücke, Wolfgang (Investitionsrechnungen, 1955): Investitionsrechnungen auf der Grundlage von Ausgaben oder Kosten?, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 7 (1955), S. 310–324.
- Lüdenbach, Norbert, Hoffmann, Wolf-Dieter, Freiberg, Jens (IFRS-Kommentar, 2021): Haufe IFRS-Kommentar, 19. Aufl., Freiburg, München, Stuttgart: Haufe Group, 2021.
- Matschke, Manfred Jürgen, Brösel, Gerrit (Unternehmensbewertung 2013): Unternehmensbewertung – Funktionen – Methoden – Grundsätze, 4. Aufl., 2013, Wiesbaden: Springer Gabler, 2013.
- Meckl, Reinhard, Röhrle, Falk (Value, 2016): Do M&A deals create or destroy value? A meta-analysis, in: Corporate Finance, 2016, Nr. 10, S. 386–391.
- Modigliani, Franco, Miller, Merton H. (Cost of Capital, 1958): The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment, in: The American Economic Review, 48 (1958), Nr. 3, S. 261–297.
- Moser, Ulrich (Bewertung, 2017): Bewertung immaterieller Vermögenswerte – Grundlagen, Anwendung anhand eines Fallbeispiels, Bilanzierung, Goodwill, 2. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2017.
- Ott, Christian (Intangibles, 2012): Mergers & Acquisitions and Intangibles, Dresden: Dissertation, Technische Universität, unveröffentlicht, abrufbar: <http://dnb.info/1067732810/34>, 2012 (letzter Abruf: 18.06.2023).
- Pape, Ulrich (Wertorientierung, 2010): Wertorientierte Unternehmensführung, 4. Aufl., Sternenfels: Verlag Wissenschaft & Praxis (zugl. Dissertation, Techn. Univ. Berlin, 1996).
- (Grundlagen, 2015): Grundlagen der Finanzierung und Investition, 3. Aufl., Berlin, München, Boston: Walter de Gruyter, 2015.
 - (Wertorientierung, 2017): Wertorientierte Unternehmensführung, in: Petersen, Karl, Zwirner, Christian (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, 2017, S. 861–876.
- Pauly, Denise, Hommel, Michael (Goodwill, 2006): Fall 7: Goodwill, in: Hommel, Michael, Rammert, Stefan (Hrsg.), IFRS-Bilanzanalyse, 2006, S. 140–159.

- Pellens, Bernhard, Füllbier, Rolf Uwe, Gassen, Joachim, Sellhorn, Thorsten (IFRS, 2017): Internationale Rechnungslegung, 10. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2017.
- Pellens, Bernhard, Lleshaj, Denisa, Muschallik, Marco, Schmidt, André (Auswirkungen, 2016): Auswirkungen der bilanziellen Abbildungen von M&A-Transaktionen auf zentrale Steuerungskennzahlen, in: Corporate Finance, 3 (2016), Nr. 9, S. 336–344.
- Perridon, Louis, Steiner, Manfred, Rathgeber, Andreas W. (Finanzwirtschaft, 2012): Finanzwirtschaft der Unternehmung, 16. Aufl., München: Verlag Franz Vahlen, 2012.
- Petersen, Karl, Busch, Julia, Zimny, Gregor (Rechnungslegung, 2017): Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Goodwillbilanzierung nach IFRS inkl. Kaufpreisallokation), in: Petersen, Karl, Zwirner, Christian (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, 2017, S. 749–768.
- Petersen, Karl, Zwirner, Christian (Hrsg.) (Unternehmensbewertung, 2017): Handbuch Unternehmensbewertung, 2. Aufl., Köln: Bundesanzeiger Verlag, 2017.
- Preinreich, Gabriel, A. D. (Valuation, 1937): Valuation and Amortization, in: The Accounting Review, 12 (1937), Nr. 3, S. 209–226.
- Quick, Reiner (Wertorientierung, 2012): Kennzahlengestützte wertorientierte Berichterstattung in den Geschäftsberichten deutscher Indexunternehmen, in: Der Betrieb, 2012, Nr. 5, S. 244–249.
- Rappaport, Alfred (Shareholder Value, 1999): Shareholder Value – Ein Handbuch für Manager und Investoren, 2. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 1999.
- Rau, Fritz H., Merk, Peter (Hrsg.) (Kapitalmarkt, 2010): Kapitalmarkt in Theorie und Praxis – Festschrift zum 50-jährigen Jubiläum der DVFA, Frankfurt am Main: Fritz Knapp Verlag, 2010.
- Rauschenberg, Fabian (Goodwill-Berichterstattung, 2018): Transparente Goodwill-Berichterstattung als Instrument der Corporate Governance, Wiesbaden: Springer Gabler, 2018 (zugl. Dissertation, Goethe-Univ., Frankfurt am Main, 2017).

- Ruhnke, Klaus, Canitz, Ilka (Wertminderung, 2010): Indikatoren für eine Wertminderung gem. IAS 36 – Eine empirische Analyse unter besonderer Berücksichtigung eines die Marktkapitalisierung übersteigenden Buchwert des Reinvermögens, in: KoR, 2010, Nr. 1, S. 13–22.
- Ruhnke, Klaus, Schmidt, Stefan R. (Anhangangaben, 2013): Anhangangaben zu Schätzungen des erzielbaren Betrags gem. IAS 36, in: KoR, 2013, Nr. 4, S. 182–189.
- Schaffer, Christian (Wertorientierung, 2005): Führt wertorientierte Unternehmensführung zur messbaren Wertsteigerung?, Frankfurt am Main u. a.: Peter Lang Verlag, 2005 (zugl. Dissertation Univ. München, 2005).
- Schatt, Alain, Doukakis, Leonidas, Bessieux-Ollier, Corinne, Walliser, Elisabeth (Goodwill-Impairments, 2016): Do Goodwill Impairments by European Firms Provide Useful Information to Investors?, in: Accounting in Europe, 13 (2016), Nr. 3, S. 307–327.
- Schmidt, Ingo M. (Rechnungslegung, 2007): Ansätze für eine umfassende Rechnungslegung zur Zahlungsbemessung und Informationsvermittlung – Eine Analyse am Beispiel der Goodwill-Bilanzierung, Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag, 2007 (zugl. Dissertation Univ. Bayreuth, 2007).
- Schmitz, Stefanie, Hommel, Michael (Ertragslage, 2006): Fall 3: Analyse der Ertragslage, in: Hommel, Michael, Rammert, Stefan (Hrsg.), IFRS-Bilanzanalyse, 2006, S. 62–82.
- Schubert, Wolfgang J., Andrejewski, Kai C., (Kommentar zu § 253, 2018): Kommentar zu § 253 Abs. 1-5 HGB, in: Grottel, Bernd, Schmidt, Stefan, Schubert, Wolfgang, J., Winkeljohann, Norbert (Hrsg.), Beck'scher Bilanz-Kommentar, 2018, S. 439–557.
- Schulz-Danso, Martin (Segmentberichterstattung, 2020): § 21. Segmentberichterstattung, in: Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger, Thomas (Hrsg.), Bech'sches IFRS-Handbuch, 2020, S. 949–989.
- Schürmann, Christof (DAX-Unternehmen, 2014): Völlig losgelöst: Wie DAX-Unternehmen ihre Bilanzen aufpumpen, in: WirtschaftsWoche, 2014, Nr. 37, S. 104–115.
- Schwetzer, Bernhard, Aders, Christian (Hrsg.) (Jahrbuch, 2021): Jahrbuch der Unternehmensbewertung 2021, Düsseldorf: Otto Schmidt Verlag, 2021.

- Senger, Thomas, Brune, Jens (Unternehmenszusammenschlüsse, 2020): § 34. Unternehmenszusammenschlüsse, in: Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger, Thomas (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2020, S. 1485–1588.
- Senger, Thomas, Diersch, Ulrich (Vollkonsolidierung, 2020): § 35. Vollkonsolidierung, in: Brune, Jens, Driesch, Dirk, Schulz-Danso, Martin, Senger, Thomas (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2020, S. 1589–1643.
- Sibbertsen, Philipp, Lehne, Hartmut (Statistik, 2015): Statistik – Einführung für Wirtschafts- und Sozialwissenschaftler, 2. Auflage, Wiesbaden: Springer Gabler, 2015.
- Siener, Friedrich, Gröner, Susanne (Fair Value-Bewertung, 2005): Bedeutung der Fair Value-Bewertung bei der Goodwill-Bilanzierung, in: Bieg, Hartmut, Heyd, Reinhard (Hrsg.), Fair Value, 2005, S. 333–352.
- Steckel, Rudolf, Baldauf, Julia, Baldauf, Thomas (Firmenwert, 2017): Firmenwertbilanzierung nach IFRS, in: Funk, Wilfried, Rossmann, Jonas (Hrsg.), Internationale Rechnungslegung und internationales Controlling, 2017, S. 169–191.
- Stier, Carolin (Risikomanagement, 2017): Risikomanagement und wertorientierte Unternehmensführung – Effizienz- und Monopoleffekte, Wiesbaden: Springer Gabler, 2017 (zugl. Dissertation Univ. Leipzig, 2017).
- Tettenborn, Martin, Hölten, Matthias (Beschaffenheit, 2018): Zur Beschaffenheit des Goodwill – Implikationen für den Nutzungszeitraum, in: Der Betrieb, 2018, Nr. 42, S. 2513–2517.
- Theile, Carsten, Pawelzik, Kai Udo (Fair Value Measurement, 2012): Auswirkungen von IFRS 13 auf den Impairment-Test nach IAS 36 – Konsequenzen des Fair Value Measurement, in: PiR, 2012, Nr. 7, S. 210–214.
- Vater, Hendrik (US-GAAP, 2017): Rechnungslegung und Unternehmensbewertung – Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP, in: Petersen, Karl, Zwirner, Christian (Hrsg.), Handbuch Unternehmensbewertung, 2017, S. 769–801.
- Velte, Patrick, Lazar, Laurent (Bestandsaufnahme, 2017): Bestandsaufnahme und Würdigung der empirischen Rechnungslegungsforschung zum Goodwill Impairment Only Approach nach IFRS, in: BFuP, 2017, Nr. 1, S. 57–86.
- Wagenhofer, Alfred (Bilanzierung, 2019): Bilanzierung und Bilanzanalyse – Eine Einführung, Wien: Linde Verlag, 2019.

- Wassermann, Holger (Kapitalmarktorientierung, 2011): Kapitalmarktorientierung in Accounting und Controlling, Wiesbaden: Gabler Verlag, 2011 (zugl. Dissertation, Technische Univ. Berlin, 2010).
- Weber, Jürgen, Bramsemann, Urs, Heinecke, Carsten, Hirsch, Bernhard (Wertorientierung, 2017): Wertorientierte Unternehmenssteuerung – Konzepte – Implementierung – Praxis-Statement, 2. Aufl., Wiesbaden: Springer Gabler, 2017.
- Wulf, Inge, Udun, Özcan (Immaterielle Vermögenswerte, 2018): Bedeutung immaterieller Vermögenswerte in IFRS-Abschlüssen und Konsequenzen für die Weiterentwicklung der Rechnungslegung – Eine deskriptive Analyse der DAX 30 und MDAX-Unternehmen nach Branchen, in: KoR, 2018, Nr. 4, S. 173–184.
- Wysocki, Klaus von, Wohlgemuth, Michael, Brösel, Gerrit (Konzernrechnungslegung, 2014): Konzernrechnungslegung, 5. Aufl., Konstanz: UVK Verlagsgesellschaft, 2014.
- Zelger, Hansjörg (Allocation, 2014): Purchase Price Allocation nach IFRS und HGB, in: Ballwieser, Wolfgang, Beyer, Sven, Zelger, Hansjörg (Hrsg.), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, 2014, S. 139–186.
- Zwirner, Christian (Full Goodwill, 2010): Full Goodwill nach IFRS 3: Keine verbesserte Vergleichbarkeit von Unternehmensakquisitionen – Eine Fallstudie zu bilanzpolitischen Möglichkeiten der Goodwillbilanzierung, in: KoR, 2010, Nr. 7–8, S. 411–418.
- Zwirner, Christian, Busch, Julia, Kähler, Malte (Buchwert-Marktwert-Lücke, 2015): Implikationen einer Buchwert-Marktwert-Lücke für die Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwerts im Inland notierter Konzernunternehmen, in: KoR, 2015, Nr. 12, S. 606–611.
- Zwirner, Christian, Busch, Julia, Zimny, Gregor (Marktkapitalisierung, 2021): Marktkapitalisierung versus Buchwert des Eigenkapitals – Anmerkungen zur Buchwert-Marktwert-Lücke 2020 in der Praxis und Implikationen für den Goodwill, in: KoR, 2021, Nr. 12, S. 529–535.
- Zwirner, Christian, Froschhammer, Matthias (Buchwert-Marktwert-Lücke, 2013): Die Bedeutung der Buchwert-Marktwert-Lücke für die Durchführung des Wertminderungstests nach IAS 36, in: IRZ, 2013, Nr. 2, S. 51–54.

- Zwirner, Christian, Mugler, Jörg (Kapitalisierungszinssätze, 2011): Kapitalisierungszinssätze in der IFRS-Rechnungslegung – Eine empirische Analyse der Unternehmensbewertungspraxis, in: Corporate Finance biz, 2011, Nr. 3, S. 157–164.
- Zwirner, Christian, Vodermeier, Michael (Impairmentzinssätze, 2018): Impairmentzinssätze nach IFRS – Empirische Befunde und Hinweise zum 31.12.2017, in: IRZ, 2018, Nr. 2, S. 58–61.
- Zwirner, Christian, Zimny, Gregor (Kapitalisierungszinssätze, 2021a): Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung – Eine empirische Analyse inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2019, in: Schwetzler, Bernhard, Aders, Christian (Hrsg.), Jahrbuch der Unternehmensbewertung 2021, 2021, S. 9–24.
- (Kapitalisierungszinssätze, 2021b): Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung – Eine empirische Analyse inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2020, in: Corporate Finance, 2021, Nr. 7–8, S. 253–259.

Internetquellen

Anmerkung: Die Geschäftsberichte der hier untersuchten 43 Konzerne der Jahre 2011 bis 2021 (473 Berichte) finden sich auf den Websites dieser Konzerne im Bereich Investor Relations. Wenn im Text auf eine bestimmte Aussage in einem Geschäftsbericht Bezug genommen wird, ist die URL dieses Geschäftsberichts in der Fußnote zu diesem Zitat mit der entsprechenden Seitenangabe angegeben, so dass er dort gefunden, heruntergeladen und eingesehen werden kann.

Grathwohl, Dirk (IFRS, 2022): EU-IFRS 2022 – Konsolidierte Textfassung der EU-Verordnungen zu den ab dem 01.01.2022 in der EU anzuwendende IFRS, abrufbar unter: <http://eu-ifs.de/eu-ifs-texte/eu-ifs-2022/> (letzter Abruf: 18.06.2023).

IASB (Conceptual Framework, 2018): Conceptual Framework for Financial Reporting, Revised 2018, abrufbar unter: <https://www.google.com/url?sa=t&rc t=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjYpOy2suf6AhXXRPED HVfzCgUQFnoECBUQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.ifrs.org%2Fcontent%2Fdam%2Fifrs%2Fpublications%2Fpdf-standards%2Fenglish%2F2021%2Fissued%2Fpart-a%2Fconceptual-framework-for-financial-reporting.pdf&usg=AOvVaw10B0t0G9Pn5rHrbqVvyfe7> (letzter Abruf: 18.06.2023).

IFRS Foundation (Hrsg.) (Discussion Paper, 2020): Business Combinations – Disclosures, Goodwill and Impairment – Discussion Paper DP/2020/1, abrufbar unter: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwjEvqHLqfP6AhU2XvEDHer5CAkQFnoECBkQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.ifrs.org%2Fcontent%2Fdam%2Fifrs%2Fpublications%2Fdiscussion-papers%2Fenglish%2F2020%2Fupdated-dp-business-combinations-disclosures-goodwill-and-impairment.pdf&usg=AOvVaw08Ki0YjtaEe8CY7w4-k7Jr_ (letzter Abruf: 18.06.2023).

IVSC (Hrsg.) (Valuation, 2020): International Valuation Standards – Effective 31 January 2020, London: International Valuation Standards Council, 2019, abrufbar unter: https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwIU3ZWSp_P6AhXyRvEDHW8mAd8QFnoECAoQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.rics.org%2Fglobalassets%2Frics-web-site%2Fmedia%2Fupholding-professional-standards%2Fsector-standards%2Fvaluation%2Finternational-valuation-standards-rics2.pdf&usg=AOvVaw1VJHYDoTprV8oMVYnT1GXE_ (letzter Abruf: 22.10.2022).

Anhang

Anhang 1: Übersicht der ausgewerteten Quellen zum Stand der Forschung

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Allen, Lucy P.; Baez, Jorge (2020) | The Short-Term Effect of Goodwill Impairment announcements on Companies' Stock Prices | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 38 Goodwill-AfA Ankündigungen von 38 Unternehmen unter US-GAAP / 2016-2018 | Kursreaktionen auf Goodwill-Impairment-Ankündigungen sind statistisch nicht signifikant nachweisbar. |
| Ballwieser, Wolfgang (2000) | Wertorientierte Unternehmensführung: Grundlagen | Wertorientierte Unternehmensführung | | Kritik an Rappaport. Buchrenditen (z. B. RONA) mit Marktrenditen zu vergleichen ist problematisch. |
| Ballwieser, Wolfgang (2014) | Bewertung von Unternehmen und Kaufpreisgestaltung | Mergers & Acquisitions | | Kritische Diskussion der Verfahren der Grenzpreisberechnung bei Unternehmenskäufen sowie Vergleichbarkeit der Bewertungsverfahren. |
| Ballwieser, Wolfgang; Hachmeister, Dirk (2016) | Unternehmensbewertung | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | | Darstellung und Erläuterung der Verfahren zu Unternehmensbewertung. |
| Behringer, Stefan (2020) | Eine kurze Geschichte der Unternehmensbewertung | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | | Sehr kritische Sicht auf den Goodwill als Vermögenswert, der aufgrund seiner Zukunftsbezogenheit unsicher ist und sich einer objektiven Bilanzanalyse entzieht. Gefahr einer prozyklischen Wirkung: Geht es den Unternehmen schlecht, kommt die Notwendigkeit der Goodwill-Abschreibung erschwerend hinzu. |
| Bens, Daniel A.; Heltzer, Wendy; Segal, Benjamin (2011) | The Information Content of Goodwill Impairments and SFAS 142 | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 116 Beobachtungen vor der Einführung von SFAS 142; 272 Beobachtungen danach = 388 Beobachtungen gesamt / 1996-2006 | Goodwill-Impairment verursachen im Durchschnitt eine negative Marktreaktion. Seit der Einführung von SFAS 142 und der Abschaffung der planmäßigen Abschreibung sind die Beträge der Abschreibung gesunken. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Coenenberg, Adolf Gerhard; Matzner, Gerhard; Schultze, Wolfgang (2002) | Kostenmanagement im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Wertmanagementkonzepte, wertorientierte Steuerungskonzepte. |
| Coenenberg, Adolf Gerhard; Salfeld, Rainer; Schultze, Wolfgang (2015) | Wertorientierte Unternehmensführung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Wertorientierte Führung als Basis nachhaltigen Wirtschaftens. Als Instrumente der Performancemessung werden heute typischerweise einperiodenbezogene Kennzahlen genutzt. |
| Detzen, Dominic; Zülch, Henning (2012) | Executive compensation and goodwill recognition under IFRS: Evidence from European mergers | Mergers & Acquisitions | 113 Akquisitionen europäischer Unternehmen aus dem EURO STOXX600 / 2005-2008 | Basierend auf der Principal-Agent-Theorie wurde ermittelt, dass Manager den ökonomischen Wert der von ihnen veranlassenen Akquisitionen zu hoch veranschlagen. Je höher der Bonusbestandteil des Managergehalts, desto höher die Wahrscheinlichkeit der Überschätzung des ökonomischen Werts der Akquisition. |
| Eikelmann, Nils (2018) | Value based performance measures | Wertorientierte Unternehmensführung | 2.384 Konzernabschlüsse aus STOXX EUROPE 600 / 2012-2015 | Die Mehrzahl der Unternehmen veröffentlicht keine relevanten Informationen zur Beurteilung der Wertorientierung ihrer Unternehmensführung. Ist der value added > 0, dann steigt auch der Shareholder-Value eines Unternehmens. |
| Franz, Klaus-Peter; Kaiser, Klaus; Arbeitskreis Internes Rechnungswesen der Schmalenbach-Gesellschaft (u. a.) (2010) | Vergleich von Praxiskonzepten zur wertorientierten Unternehmenssteuerung | Wertorientierte Unternehmensführung | BASF, RWE, Thyssen-Krupp, Volkswagen und Bosch | Konzepte wertorientierter Steuerung sind fester Bestandteil des Reportings vieler Unternehmen. Es dominieren einperiodige Kennzahlen wie ROCE, EVA und CVA. Uneinheitlichkeit bei der Einbeziehung von Ertragsteuern. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Giloth, Tobias; Rammert, Stefan (2006) | Fall 5: Marktkennzahlen | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | | Kurs-Buchwert-Verhältnis über 100%: Indiz, dass sich im Unternehmen stille Reserven einschließlich eines originären Goodwills befinden. Das KGV weist erhebliche logische Schwächen auf. Liegt die Kennzahl über 100 %, kann dies ein Hinweis auf eine Überbewertung der Aktie oder auf eine Unterbewertung des buchmäßigen Eigenkapitals bzw. der stillen Reserven sein. |
| Günther, Thomas; Schiemann, Frank (2017) | C 7. Cashflow-Varianten und deren Ermittlung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Herleitung des Economic Value Added (EVA) als $EVA = NOPAT - WACC * I$ (I=Investiertes Kapital) |
| Guserl, Richard; Pernsteiner, Helmut (2015) | Finanzmanagement | Wertorientierte Unternehmensführung | | Shareholder-Value/Herleitung von Kennzahlen zur wertorientierten Unternehmensführung. |
| Haaker, Andreas (2008) | Potential der Goodwill-Bilanzierung nach IFRS für eine Konvergenz im wertorientierten Rechnungswesen | Wertorientierte Unternehmensführung | | Eine unternehmenswertorientierte Ausgestaltung des Rechnungswesens erfordert eine umfassende Berücksichtigung des Goodwills, denn nur dann kann mit Bilanzen tatsächlich informiert und ein konvergentes Rechnungswesen hergestellt werden. Entscheidungsrelevante Informationen können nur dann gegeben werden, wenn der gesamte Goodwill, originär oder derivativ, aktiviert wird. |
| Heesen, Bernd (2019) | Beteiligungsmanagement und Bewertung für Praktiker | Wertorientierte Unternehmensführung | | Umfassende Darstellung der Fachgebiete M&A, |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | Unternehmensbewertung, wertorientierte Unternehmensführung |
| Jansen, Stephan A. (2016) | Mergers & Acquisitions | Mergers & Acquisitions | | Einführung in den Ablauf von Unternehmenszusammenschlüssen. Definition des Goodwills. |
| Knauer, Thorssten; Wöhrmann, Arnt (2016) | Market Reaction to Goodwill Impairments | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 564 Unternehmen aus USA und Europa, die US-GAAP oder IFRS anwenden / 2005-2009 | Ankündigungen von Goodwill-Impairment ziehen negative Kapitalmarktreaktionen nach sich. Diese sind höher, wenn das Unternehmen in einem Land angesiedelt ist, in welchem es schwache gesetzliche Regularien gibt, denn dort ist die Willkür des Managements bei der Bewertung größer. |
| Knoll, Leonhard; Kruschwitz, Lutz; Löffler, Andreas (2016) | Der Basiszins im Renditetief: The Big Bang | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | | Kritik am IDW und der Ermittlung des Basiszinssatzes aufgrund der Niedrigzinsphase |
| Kruschwitz, Lutz; Lorenz, Daniela (2019) | Investitionsrechnung | Investition / Finanzierung | | Grundlagenwerk zum Thema Investition / Finanzierung |
| Küting, Karlheinz (2012) | Das Phänomen der Buchwert-Marktwert-Lücke | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 134 deutsche Konzerne der Indizes DAX30, MDAX, SDAX und TecDAX / 2010-2011 | Marktwert / Buchwert-Verhältnis zum 31.12.2011. Bei 38 Unternehmen existiert eine Buchwert-Marktwert-Lücke. GoF ist der bedeutendste Abschlussposten in den Konzernbilanzen. Aus der Buchwert-Marktwert-Lücke ergeben sich Wertminderungskonsequenzen. Da der GoF auch positive Gewinnerwartungen der Marktteilnehmer enthält, zeigt eine Buchwert-Marktwert-Lücke, dass die Marktteilnehmer an der Werthaltigkeit des GoF zweifeln. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Lachnit, Laurenz; Müller, Stefan (2002) | Probleme bei der wertorientierten Performancedarstellung von Unternehmen | Wertorientierte Unternehmensführung | | Die Aussagen der Unternehmen zur wertorientierten Performance sind höchst problematisch. Unklarheit von Methodik und Terminologie sowie in der damit eröffneten Möglichkeit unternehmenspolitisch verzerrter Darstellung der wirtschaftlichen Lage. |
| Lohse, Carolin Maria (2021) | Das Residualgewinnverfahren aus Sicht der funktionalen Unternehmensbewertung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Wurzeln der Residualgewinnverfahren reichen weit zurück, Bedeutung in der Praxis haben sie erst ab den 90iger Jahren erhalten. Begründet von Preinreich / Lücke wurden sie mehrfach aufgegriffen und variiert. |
| Lücke, Wolfgang (1955) | Investitionsrechnungen auf der Grundlage von Ausgaben oder Kosten? | Investition / Finanzierung | | Begründet, warum man in einer Totalbetrachtung einen Investitionswert sowohl über die Ausgaben (Cashflow) als auch über die Kosten (Buchhaltung = EBIT) berechnen kann und die Ergebnisse identisch sind, wenn der korrekte Kapitalisierungszinssatz verwendet wird. Lücke übernimmt damit das bereits von Preinreich im Jahre 1937 beschriebene Prinzip. |
| Matschke, Manfred Jürgen; Brösel, Gerrit (2013) | Unternehmensbewertung | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | | Erfolgreiches unternehmerisches Handeln bewirkt, dass das Ganze mehr wert ist als die Summe seiner Teile. Durch das Zusammenwirken der Teile ergeben sich dann wertsteigernde Effekte: positive Synergieeffekte, positive Verbundeffekte, originärer Goodwill. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|--------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Meckl, Reinhard; Röhrlé, Falk (2016) | Do M&A deals create or destroy value? A meta-analysis | Mergers & Acquisitions | 55.399 weltweite M&A Transaktionen / 1950-2010 | Auswertung früherer M&A-Studien. Die Ergebnisse bestätigen, dass M&A-Transaktionen überwiegend keinen positiven Einfluss auf den Erfolg eines Unternehmens haben. Die meisten Studien zeigen, dass mehr als die Hälfte der M&A-Transaktionen nicht erfolgreich sind. |
| Modigliani, Franco; Miller, Merton H. (1958) | The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment | Investition / Finanzierung | | Zwei zentrale Aussagen (S. 268-269): The market value of any firm is independent of its capital structure and is given by capitalizing its expected return on the rate p_k appropriate to its class. <i>Und:</i> The average cost of capital to any firm is completely independent of its capital structure and is equal to the capitalization rate of a pure equity stream of its class. |
| Pape, Ulrich (2010) | Wertorientierte Unternehmensführung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Analyse des Unternehmenswerts als Ziel- und Steuerungsgröße des strategischen Managements. Ist er das oberste Finanzziel, kann die langfristige Existenzsicherung des Unternehmens gewährleistet werden. |
| Pape, Ulrich (2015) | Grundlagen der Finanzierung und Investition | Investition / Finanzierung | | Grundlagenwerk zur finanzwirtschaftlichen Kennzahlenrechnung. |
| Pape, Ulrich (2017) | E. 10. Wertorientierte Unternehmensführung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Unternehmen können ihren Wert steigern, wenn sie eine Rendite oberhalb der risikoadjustierten Kapitalkosten erwirtschaften. Unternehmenswertsteigerung ist heute State-of-the- |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | Art der Unternehmenspolitik. |
| Perridon, Louis; Steiner, Manfred; Rathgeber, Andreas W. (2012) | Finanzwirtschaft der Unternehmung | Investition / Finanzierung | | Standardwerk zu Finanzierung und Investition. Bei den Residualgewinnverfahren ergibt sich der Unternehmenswert durch die diskontierten zukünftigen Residualgewinne und die buchhalterische Kapitalbasis. Der Residualgewinn ist als Gewinngröße abzüglich der Kapitalkosten definiert. |
| Petersen, Karl; Busch, Julia; Zimny, Gregor (2017) | E. 5. Rechnungslegung und Unternehmensbewertung (Goodwillbilanzierung nach IFRS inkl. Kaufpreisallokation) | Mergers & Acquisitions | | Goodwill als Residualgröße aus Unternehmenstransaktionen, deren durch den Erwerber prognostizierten Vorteil darstellt und dessen Bestimmung eine Unternehmensbewertung zugrunde zu legen ist. |
| Preinreich, Gabriel A. D. (1937) | Valuation and Amortization | Investition / Finanzierung | | Vermögenskennzahlen kann man entweder durch direkte oder indirekte Methode erhalten. |
| Quick, Reiner (2012) | Kennzahlengestützte wertorientierte Berichterstattung in den Geschäftsberichten deutscher Indexunternehmen | Wertorientierte Unternehmensführung | DAX30, MDAX, SDAX, TecDAX / 2006-2008 | Wertorientierung des Unternehmens richtig an den Markt kommunizieren. Diese zielt auf den Abbau von Informationsasymmetrien. Aufgrund dieser Transparenzsteigerung wird vom Kapitalmarkt eine Senkung der Risikoprämien für die Kapitalbereitstellung erwartet, was zu einer Reduzierung der Kapitalkosten führt. |
| Rappaport, Alfred (1999) | Shareholder value | Wertorientierte Unternehmensführung | | „Das grundlegende Ziel einer Akquisition ist dasselbe wie bei jeder anderen Investition im Rahmen der Gesamtstrategie eines |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | Unternehmens: den Wert zu steigern.“ (S. 164) |
| Rauschenberg, Fabian (2017) | Transparente Goodwill-Berichterstattung als Instrument der Corporate Governance | Investition / Finanzierung | 30 Unternehmen des DAX / 2005-2015 | Die Anforderungen an die Goodwill-Berichterstattung nach IFRS erfüllen nicht die Bedürfnisse des Kapitalmarkts nach entscheidungsnützlichen Informationen. Die Untersuchung entwickelt ein Konzept zur Verbesserung. |
| Schaffer, Christian (2005) | Führt wertorientierte Unternehmensführung zur messbaren Wertsteigerung? | Wertorientierte Unternehmensführung | 32 deutsche börsennotierte Unternehmen | Der Autor zeigt, dass alle ein Wertsteigerungskonzept einführenden Unternehmen über alle untersuchten Zeiträume hinaus zwar Überrenditen erzielt haben, aber keine Überrendite auf einem 10%-alpha-Niveau statistisch signifikant ist. |
| Schatt, Alain; Doukakis, Leonidas; Bessieux-Ollier, Corinne; Walliser, Elisabeth (2016) | Do Goodwill Impairments by European Firms Provide Useful Information to Investors? | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | | Goodwill-Impairment ist dann relevant, wenn es a) Informationsasymmetrien zwischen Managern und Aktionären gibt; b) es relevante Informationen zur Veröffentlichung im Anhang gibt und c) Manager ihre Ermessensspielräume nutzen, um das Ergebnis zu steuern. |
| Stier, Carolin (2017) | Risikomanagement und wertorientierte Unternehmensführung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Untersuchung der Wertrelevanz des Risikomanagements. Risikominderungen beim Cashflow führen zu einer Verringerung des Kapitalkostensatzes. |
| Wassermann, Holger (2011) | Kapitalmarktorientierung in Accounting und Controlling | Wertorientierte Unternehmensführung | | Controlling als Unterstützung des Managements bei der Umsetzung einer wertorientierten Unternehmensführung. Die Ermittlung |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | wertorientierter Kennzahlen erfolgt stärker auf der Basis von Werten des Rechnungswesens. Goodwill muss aktiv gesteuert werden. Vorschlag: IASB sollte die Veröffentlichung der IFRS-Abschlüsse im XBRL-Format vorschreiben. |
| Weber, Jürgen; Bramseemann, Urs; Heineke, Carsten; Hirsch, Bernhard (2017) | Wertorientierte Unternehmenssteuerung | Wertorientierte Unternehmensführung | | Überblick über grundlegende Konzepte wertorientierter Kennzahlen und deren Einbindung in das Führungssystem des Unternehmens. |
| Ziemer, Franziska (2018) | Der Betafaktor | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | über 100 Fachaufsätze zum Thema Beta-Faktor / 1976-2014 | Bibliometrische Auswertung von Fachaufsätzen zum Thema Betafaktor. Überblick über die Behandlung des Betafaktors in Wissenschaft und Praxis. |
| Zwirner, Christian; Busch, Julia; Kähler, Malte (2015) | Implikationen einer Buchwert-Marktwert-Lücke für die Werthaltigkeit des Geschäfts- oder Firmenwerts im Inland notierter Konzernunternehmen | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 143 deutsche Unternehmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2014 | Von 143 Unternehmen weisen 15 eine Buchwert-Marktwert-Lücke auf. Es ist bei ordnungsgemäßer Rechnungslegung zu hoffen, dass sich keine GoF-Luftblase entwickelt. |
| Zwirner, Christian; Busch, Julia; Zimny, Gregor (2021) | Marktkapitalisierung versus Buchwert des Eigenkapitals – Anmerkungen zur Buchwert-Marktwert-Lücke 2020 in der Praxis und Implikationen für den Goodwill | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 160 deutsche Unternehmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2020 | 29 Unternehmen weisen eine Buchwert-Marktwert-Lücke auf, 13 haben eine außerplanmäßige Abschreibung auf den Goodwill vorgenommen. Abschreibungen auf den Goodwill sind für Externe eine „Black box“, da sie ein hohes Maß an nicht nachprüfbarer Bilanzpolitik enthalten. |
| Zwirner, Christian; Zimny, Gregor (2021) | Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung – Eine | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 137 Konzernabschlüsse deutscher Unternehmen aus DAX, | Zinssatzanstieg und höhere Volatilitäten, auch wenn Mittelwert und Median nahezu dem |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Corporate Finance | | | | |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autorinnen / Autoren (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | empirische Analyse inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2020 | | MDAX, SDAX, TecDAX / 2020 | Vorjahr entsprechen. Die Analysen der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass im Wesentlichen vergleichbare Kapitalisierungszinssätze um die 10,00% im arithmetischen Mittel bzw. Median zur Anwendung gelangten. |
| Zwirner, Christian; Zimny, Gregor (2021) | Kapitalisierungszinssätze in der Unternehmensbewertung - Eine empirische Analyse inländischer IFRS-Konzernabschlüsse 2019 | Unternehmensbewertung / Marktkapitalisierung | 134 Konzernabschlüsse deutscher Unternehmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2019 | Zinssätze haben sich im Mittel spürbar rückläufig entwickelt. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Albersmann, Benjamin Tobias; Friedrich, Christian; Hohenfels, Daniela; Quick, Reiner (2020) | Goodwill impairment tests as a device for earnings management: Evidence from Germany | Impairment-Test / Fair Value | 2.127 Firmenbeobachtungen von an der Börse Frankfurt notierter Unternehmen / 2006-2013 | Wahrscheinlichkeit von Goodwill-Impairment hängt von bilanzpolitischen Zielen ab. |
| Albersmann, Benjamin Tobias; Quick, Reiner (2020) | The Impact of Audit Quality Indicators on the Timeliness of Goodwill Impairments: Evidence from the German Setting | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 2.119 Firmenbeobachtungen von an der Börse Frankfurt notierter Unternehmen / 2006-2013 | Unternehmen tendieren zu um ein- bis zwei Jahre verspätete Goodwillabschreibung. Werden die Unternehmen von den Big-4 geprüft, ist diese Verspätung nicht ganz so groß. |
| Alshehbi, Ahmad (2015) | The Impact of National Culture and Institutions on Goodwill-Impairment Practices across IFRS-adopting Nations | Bilanzpolitik / JA-Analyse | 2.466 Unternehmen aus 17 Staaten, die IFRS anwenden, insgesamt 14.898 Jahresabschlüsse / 2007-2013 | Goodwill-Impairment ist nicht nur ökonomisch oder von Manager-Entscheidungen beeinflusst, sondern beruht auch auf länderspezifischen, kulturellen und institutionellen Einflüssen. |
| André, Paul; Filip, Andrei; Paugam, Luc (2016) | Examining the Patterns of Goodwill Impairments in Europe and the US | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 18.538 europäische (IFRS) und 16.525 US-amerikanische (US-GAAP) Jahresabschlüsse / 2006-2015 | US-amerikanische Unternehmen sind rechtzeitiger und umfangreicher beim Goodwill-Impairment und der Goodwillabschreibung als europäische Unternehmen. |
| Baetge, Jörg; Kirsch, Hans-Jürgen; Thiele, Stefan (2017) | Konzernbilanzen | Jahresabschluss | | Beschreibung der Kapitalkonsolidierung |
| Baetge, Jörg; Schmidt, Andreas (2010) | Das BilMoG - Erleichterung oder Erschwernis für die Bilanzanalyse? | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Auch unter BilMoG großes Potenzial für Bilanzpolitik. Für Bilanzanalyse sollte deshalb der GoF mit dem EK verrechnet werden. |
| Ballwieser, Wolfgang (2014) | Warum es (noch immer) lohnt, über Gewinnermittlung nachzudenken | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Kritik am Goodwill als Asset sowie seinen Komponenten und seinen „tückischen“ Eigenschaften der fehlenden Einzelveräußerbarkeit, der fehlenden Einzelverwertbarkeit (da aus einer Saldogröße entstanden). |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Ballwieser, Wolfgang (2019) | Überlegungen zu Theorie und Praxis der Finanzberichterstattung: Herausforderungen, Erkenntnisse und Lücken | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Großes Konfliktpotenzial zwischen Vergleichbarkeit der Finanzberichterstattung und dem „management approach“, insbesondere bei der Allokation des Goodwills auf die CGU. Fehlende Entscheidungsnützlichkeit und fehlende Vergleichbarkeit. |
| Ballwieser, Wolfgang (2020) | International Valuation Standards (IVS) – Bedarf, Reichweite, Würdigung, diskutiert anhand der Bewertung von Unternehmen und Goodwill | Impairment-Test / Fair Value | | Es besteht kein Bedarf an den IVS. Impairment Only Approach ist kostenträchtig und manipulationsanfällig. Uneinigkeit der Big-4: Abschaffen, beibehalten oder reformieren. Ein Wechsel vom IOA zu planmäßiger Abschreibung des Goodwills hätte hohe wertmäßige Konsequenzen für Bilanz und GuV. |
| Ballwieser, Wolfgang; Küting, Karlheinz; Schildbach, Thomas (2004) | Fair value – erstrebenswerter Wertansatz im Rahmen einer Reform der handelsrechtlichen Rechnungslegung? | Impairment-Test / Fair Value | | Fair value ist kein Punktwert, auf dessen Basis der Unternehmenswert einfach zu ermitteln wäre. Dem fair value sind in der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen enge Grenzen gesetzt. Nur wenn diese Grenzen auch den Bilanzadressaten transparent werden, können die vermittelten Informationen überhaupt von Nutzen sein. |
| Ballwieser, Wolfgang (2014) | Warum es (noch immer) lohnt, über Gewinnermittlung nachzudenken | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Kritik am Goodwill als Asset sowie seinen Komponenten und seinen „tückischen“ Eigenschaften der fehlenden Einzelveräußerbarkeit, der fehlenden Einzelverwertbarkeit (da aus einer Saldogröße entstanden). |
| Ballwieser, Wolfgang (2019) | Überlegungen zu Theorie und Praxis der Finanzberichterstattung: Herausforderungen, Erkenntnisse und Lücken | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Großes Konfliktpotenzial zwischen Vergleichbarkeit der Finanzberichterstattung und dem „management approach“, insbesondere bei der Allokation des Goodwills auf die CGU. Fehlende |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|--------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | Entscheidungsnützlichkeit und fehlende Vergleichbarkeit. |
| Ballwieser, Wolfgang (2020) | International Valuation Standards (IVS) – Bedarf, Reichweite, Würdigung, diskutiert anhand der Bewertung von Unternehmen und Goodwill | Impairment-Test / Fair Value | | Es besteht kein Bedarf an den IVS. Impairment Only Approach ist kostenträchtig und manipulationsanfällig. Uneinigkeit der Big-4: Abschaffen, beibehalten oder reformieren. Ein Wechsel vom IOA zu planmäßiger Abschreibung des Goodwills hätte hohe wertmäßige Konsequenzen für Bilanz und GuV. |
| Ballwieser, Wolfgang; Küting, Karlheinz; Schildbach, Thomas (2004) | Fair value – erstrebenswerter Wertansatz im Rahmen einer Reform der handelsrechtlichen Rechnungslegung? | Impairment-Test / Fair Value | | Fair value ist kein Punktwert, auf dessen Basis der Unternehmenswert einfach zu ermitteln wäre. Dem fair value sind in der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen enge Grenzen gesetzt. Nur wenn diese Grenzen auch den Bilanzadressaten transparent werden, können die vermittelten Informationen überhaupt von Nutzen sein. |
| Behringer, Stefan (2018) | Konzerncontrolling | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Die Werthaltigkeit des Goodwills kann als unsicher angesehen werden. Es handelt sich um einen zweitklassigen Abschlussposten. Für die Bilanzanalyse ist der Goodwill als kritische Größe zu beurteilen. Für das Controlling gilt, dass dieser Posten so gering wie möglich anzusetzen ist. |
| Benkel, Muriel; Hommel, Michael (2006) | Fall 1: Common-Size-Analyse und Trend-Analyse | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Beschreibung der Common-Size- und Trend-Analyse als Instrumente der Jahresabschlussanalyse |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Bepari, Md Khokan; Mollik, Abu Taher (2015) | Effect of audit quality and accounting and finance backgrounds of audit committee members on firms' compliance with IFRS for goodwill impairment testing | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 911 Beobachtungen australischer Unternehmen | Unternehmen, die von einer Big-4-Gesellschaft geprüft werden, weisen höhere GW-AfA aus als solche, die von anderen WP geprüft werden. Das gleiche gilt für den Grad der Kenntnisse über Accounting im Aufsichtsrat: ist dieser höher, weisen die Unternehmen höhere Goodwill-Impairment-Beträge aus. Dadurch ist die Vergleichbarkeit der Abschlüsse von Big-4-geprüften mit anderen Unternehmen nicht mehr gegeben. |
| Beyer, Sven; Zwirner, Christian (2014) | Fair Value-Bewertung von Vermögenswerten und Schulden | Impairment-Test / Fair Value | | Komplexe Herausforderungen beim Erwerb und beim erworbenen Unternehmen bei der bilanziellen Abbildung von M&A Transaktionen. Insbesondere bei Vorhandensein immaterieller Werte ist eine permanente, standardisierte Bewertung durchzuführen. |
| Böcking, Hans-Joachim; Gros, Marius; Koch, Sebastian (2015) | Goodwill-Bilanzierung in der Diskussion | Impairment-Test / Fair Value | | In der Gesamtschau scheinen die wissenschaftlichen Befunde von Wertrelevanz bzw. Event-Studien, die konzeptionelle Überlegenheit des Impairment-Only-Ansatzes gegenüber der planmäßigen Abschreibung zu belegen. |
| Böcking, Hans-Joachim; Lopatta, Kerstin; Rausch, Benjamin (2005) | Fair Value-Bewertung versus Anschaffungskostenprinzip – ein Paradigmenwechsel in der Rechnungslegung? | Impairment-Test / Fair Value | | Es findet ein Prioritätenwandel weg von der im deutschen Bilanzrecht vorherrschenden Ermittlung eines vorsichtig bemessenen Gewinns hin zu für den Kapitalmarkt nützlichen Informationen. Der Fair Value Bewertung kommt eine besondere Bedeutung im Hinblick auf die Zukunftsbezogenheit von nützlichen Informationen zu. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Braun, Robert (2009) | Die Neuregelung des Firmenwerts nach International Financial Reporting Standards | Impairment-Test / Fair Value | | Der Einzug von Zeitwerten im Rahmen der Bilanzierung nicht finanzieller Werte geht einher mit einer gestiegenen Zukunftsbezogenheit. Fair Value Bewertung erweitert die Möglichkeiten zur Bilanzpolitik. |
| Brösel, Gerrit (2017) | Bilanzanalyse | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Ein auf der Aktivseite zu findender derivativer Goodwill sollte nach HGB und IFRS nicht dem Vermögen der Strukturbilanz zugerechnet werden. Er sollte mit dem EK verrechnet werden. |
| Brösel, Gerrit; Müller, Sven (2007) | Goodwillbilanzierung aus Sicht des Beteiligungscontrollings | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Goodwill ist ein Konglomerat schwer identifizier- und konkretisierbarer Sachverhalte. Es findet eine Vermischung von originärem und derivativem Goodwill statt. Die umfangreichen Ermessensspielräume führen zu fehlender Vergleichbarkeit. Vor der Übernahme der Impairmenttests in die Performancemessung ist eindringlich zu warnen. |
| Brösel, Gerrit; Zwirner, Christian (2009) | Zum Goodwill nach IFRS aus Sicht des Abschlußprüfers | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | | Wegen der Unmöglichkeit der Schätzung der Nutzungsdauer des Goodwills sollten dafür getätigte Aufwendungen in der Periode ihrer Entstehung erfolgswirksam erfasst werden. Die Ausübung von Ermessensspielräumen bei der Bewertung des Goodwills stellt Bilanzierende und Wirtschaftsprüfer vor höchste Anforderungen. |
| Cappel, Wolfhard; Hartmann, Philipp (2018) | Die Goodwill-Entwicklung 2008-2016 der DAX30-Unternehmen | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | DAX-Unternehmen / 2008-2016 | Analyse der bilanzpolitischen Spielräume bei der Goodwill-Bilanzierung. Goodwill stellt eine wesentliche Vermögensposition in den Bilanzen der DAX-Unternehmen dar. Wertminderungen werden häufig nur |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | bei einem Vorstandswechsel oder Aufgabe von Geschäftsfeldern getätigt. Vieles deutet auf eine verzerrte Darstellung der Vermögenslage hin. |
| Carcello, Joseph V.; Neal, Terry L.; Reid, Lauren C.; Shipman, Jonathan E. (2020) | Auditor Independence and Fair Value Accounting: An Examination of Nonaudit Fees and Goodwill Impairments | Impairment-Test / Fair Value | 2.126 Konzernabschlüsse börsennotierter US-Unternehmen / 2005-2015 | Negative Relation zwischen dem Betrag, den Unternehmen für nicht-abschlussprüfungsrelevante Beratungsleistungen an Abschlussprüfer zahlen und dem Betrag an Goodwill-Impairment. Die Ergebnisse weisen auf einen Mangel an Unabhängigkeit der Prüfungsinstitute gegenüber ihren Auftraggebern hin. |
| Carvalho, Carla; Rodrigues, Ana Maria; Ferreira, Carlos (2016) | Goodwill and Mandatory Disclosure Compliance: A Critical Review of the Literature | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | Literaturanalyse internationaler Studien der Jahre 2002-2015 | Nur geringer Grad der Einhaltung von Vorschriften zur Veröffentlichung von Angaben zum Goodwill-Impairment. Zwar leichte Verbesserung in den letzten Jahren, aber immer noch halten sich nur besonders sichtbare und gut geprüfte Unternehmen streng an die Vorgaben. |
| Chung, Byung Hun; Hribar, Paul (2021) | CEO Overconfidence and the Timeliness of Goodwill Impairments | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 23.295 Quartalsberichte von 1.360 US-Unternehmen / 2003-2012 | Vorstände neigen dazu, den wirtschaftlichen Erfolg der von ihnen getätigten M&A-Transaktionen zu überschätzen, weshalb sie erforderlichen Goodwill-Impairment zu spät und zu gering ansetzen. |
| Coenenberg, Adolf Gerhard; Fischer, Thomas M.; Günther, Thomas (2016) | Kostenrechnung und Kostenanalyse | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Herleitung von RONA und ROCE |
| Coenenberg, Adolf Gerhard; Haller, Axel; Schultze, | Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Für die bilanzanalytische Behandlung des Goodwills plädieren die Autoren für eine differenzierte Untersuchung des Postens und |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Wolfgang; Assel, Maria (2018) | | | | Eliminierung solcher Bestandteile, die auf unberechtigten Akquisitionsprämien beruhen. |
| Crasselt, Nils; Pellens, Bernhard; Rowoldt, Maximilian (2014) | Integration von in- und externem Rechnungswesen im Rahmen des Goodwill-Impairment-Test nach IAS 36 | Impairment-Test / Fair Value | 58 beantwortete Fragebogen von deutschen börsennotierten Unternehmen, Stichtag November 2013 | Goodwill-Impairmenttest ist eng mit dem internen Planungsprozess verbunden. Controlling-Abteilung liefert die Daten an die Accounting-Abteilung. Geringe Akzeptanz der Wertmittlungen. |
| Darrough, Masako N.; Guler, Lale; Wang, Ping (2014) | Goodwill Impairment Losses and CEO Compensation | Impairment-Test / Fair Value | 2.681 Jahresabschlüsse US-amerikanischer börsennotierter Unternehmen / 2002-2009 | Wenn Goodwill-Impairment erforderlich wird, dann sinken die Vergütungen der Vorstände. Gremien, die über die Vergütung der Vorstände entscheiden, lassen diese einen Preis für nicht wertsteigernde Akquisitionen zahlen. |
| Dreesen, Heinz (2013) | Beurteilung des Goodwill-Accounting nach IFRS unter quantitativen und qualitativen Aspekten | Rechtzeitige und ausreichende GWAfA | 37 deutsche Unternehmen mit 185 Jahresabschlüssen aus dem SDAX / 2007-2011 | SDAX-Unternehmen tendieren dazu, ihre Goodwill-Positionen nicht rechtzeitig und in ausreichendem Umfang vorzunehmen. Das gilt auch für Krisenjahre. Abschreibungen werden bevorzugt bei einem Managementwechsel vorgenommen. |
| Dusemond, Michael (2014) | Goodwill-Impairment-Test in Theorie und Praxis | Impairment-Test / Fair Value | | Die praktische Umsetzung des Impairmenttests führt zu erheblichen Datenbeschaffungsproblemen. Es bestehen dabei bewertungsrelevante Ermessensspielräume. Zur Bewältigung des Impairmenttests ist die Harmonisierung des internen Controllings mit dem externen Rechnungswesen erforderlich. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Filip, Andrei; Lobo, Gerald J.; Paugam, Luc (2021) | Managerial discretion to delay the recognition of goodwill impairment: The role of enforcement | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 3.916 Jahresabschlüsse aus 36 Ländern / 2007-2014 | Studie vergleicht den fair value in Bezug auf Goodwill in Ländern mit geringer Kontrolldichte mit solchen in Ländern mit hoher Kontrolldichte bei Sicherheits-, Beteiligungs-, Minderheitsrechten und Rechtsstaatlichkeit. Unternehmen in Ländern mit hoher Kontrolldichte verwenden höhere Diskontierungssätze und geringere Cash-Flow-Erwartungen als solche in Ländern mit geringer Kontrolldichte. |
| Glaum, Martin; Landsman, Wayne R.; Wyrwa, Sven (2018) | Goodwill Impairment: The Effects of Public Enforcement and Monitoring by Institutional Investors | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 9.468 Beobachtungen aus 21 Ländern, in denen IFRS angewandt wird / 2005-2011 | Häufigkeit von Goodwill-Impairment ist negativ assoziiert mit dem wirtschaftlichen Erfolg. In Ländern mit hoher Kontrolldichte gibt es eine negative Relation zwischen der Häufigkeit von Goodwill-Impairment und der Aktienrendite. Vorstände von Unternehmen in Ländern mit geringer Kontrolldichte üben einen höheren Ermessensspielraum beim Goodwill-Impairment aus als solche in Ländern mit hoher Kontrolldichte. |
| Gros, Marius; Koch, Sebastian (2018) | Goodwill impairment test disclosures under IAS 36: Compliance and disclosure quality, disclosure determinants, and the role of enforcement | Impairment-Test / Fair Value | 864 Jahresabschlüsse von Unternehmen des EURO-STOXX 600 / 2011-2012 | Qualität der Veröffentlichungen im Jahresabschluss zum Goodwill-Impairment ist gering, nur 31.59 % aller Berichte beinhalten alle verpflichtenden Anforderungen des IAS 36. Das lässt sich u. a. aus dem Management approach in Bezug auf Wachstumsraten und Diskontierungssätzen erklären. |
| Gros, Marius; Koch, Sebastian (2020) | Discretionary goodwill impairment losses in Europe | Bilanzpolitik / JA-Analyse | 2.485 Jahresabschlüsse von Unternehmen des | Autoren teilen die goodwill impairment losses in ökonomisch begründete und willkürliche Anteile auf. Der IOA eröffnet willkürliche |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | EUROSTOXX 600 / 2007-2013 | Bewertungsmöglichkeiten für Manager und führt zu Manipulationen beim Goodwill impairment. Goodwill impairment-Verluste treten eher opportunistisch auf. Manager nutzen ihre Willkür zur Beeinflussung von Analysten-Forecasts. Das opportunistische Verhalten ist durch corporate governance Mechanismen beschränkt. Die Untersuchung bietet Einblicke, wie Manager ihre Willkür beim goodwill ausloten. |
| Haaker, Andreas (2015) | Zum Mythos der konzeptionellen Überlegenheit des Impairment-Only-Ansatzes | Impairment-Test / Fair Value | | Plädoyer für die Wiedereinführung der planmäßigen Abschreibung auf den Goodwill. Der IOA ist eine Quelle für Bilanzierungsfehler. Vorschlag der Einführung eines Wahlrechts zwischen IOA und planmäßiger Abschreibung. Dann könne der IFRS-Bilanzierer durch die freiwillige Wahl des IOA dem Kapitalmarkt signalisieren, dass er die planmäßige Goodwillabschreibung nicht decken und die die Überinvestitionen in den Unternehmenserwerb nicht verdienen kann. |
| Haaker, Andreas (2018) | Anmerkungen zur Herleitung von Diskontierungssätzen nach IAS 36 mittels WACC-Ansatz und CAPM | Impairment-Test / Fair Value | | Kritik am WACC und CAPM-Ansatz bei der Ermittlung von Kapitalisierungszinssätzen für den IOA nach IAS 36. IAS 36 sollte stattdessen explizit von den fiktiven (Eigen-) Kapitalkosten des unverschuldeten Unternehmens ausgehen oder – im Einklang mit dem WACC-Ansatz – Finanzierungs- und Steueraspekte nicht ausklammern. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Han, Hongwen; Tang, Qingquan (2020) | The potential harms of goodwill impairment avoidance: Evidence based on future performance and stock prices | Bilanzpolitik / JA-Analyse | 4.574 Jahresabschlüsse chinesischer Unternehmen, die im „A-share market“ gelistet sind / 2007-2016 | Manager nutzen willkürlich ihren Einfluss auf die Bewertung des Goodwills um das Unternehmensergebnis und ihre Vergütung zu steuern. Untersuchung zeigt, dass die willkürliche Vermeidung des Goodwill-Impairment in negativer Relation zur Zukunftsentwicklung der Unternehmen steht. Die Vermeidung des Goodwill-Impairment führt zu Risiken bei der Bewertung der Aktien der Unternehmen. |
| Harper, Joel; Sun, Li (2019) | Geographic distance and goodwill impairment | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 630 USA-Unternehmen die im Zeitraum M&A abgeschlossen haben und Informationen zum Goodwill vollständig veröffentlichten / 2002-2014 | Frühere Studien zeigten einen positiven Zusammenhang zwischen der geografischen Distanz von Käufer und Target und der gezahlten Aufschläge zum Kaufpreis bei M&A Transaktionen. Diese Studie zeigt, dass das auch für die Höhe des Goodwill-Impairments gilt. Auch hier steigt die Höhe des GW-Imp. mit der geografischen Distanz zwischen Mutter- u. Tochtergesellschaft. Grund: steigende Informationsasymmetrie. |
| Hitz, Jörg-Markus; Kuhner, Christoph (2002) | Die Neuregelung zur Bilanzierung des derivativen Goodwill nach SFAS 141 und 142 auf dem Prüfstand | Impairment-Test / Fair Value | | Die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung eines Goodwills und die Einführung des IOA ab 2002 in den US-GAAP ist der Beginn dieser Entwicklung für die IFRS. Der Beitrag zeigt die Voraussetzungen und Konsequenzen dieses Paradigmenwechsels. |
| Hüfner, Bernd; Witter, Juliane; Langerenken, Kristin (2022) | Goodwill-Impairments in Zeiten der Coronavirus-Pandemie: Wie verlässlich ist der Goodwill nach dem Krisenjahr 2020? | Impairment-Test / Fair Value | 28 Konzernabschlüsse von Unternehmen des DAX30 / 2016-2020 | Fehlendes Goodwill-Impairment trotz globaler Wirtschaftskrise. Goodwillbestände scheinen Ausdruck opportunistischen Handelns des Managements geworden zu sein. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Kirsch, Hans-Jürgen; Koelen, Peter; Tinz, Oliver (2008) | Die Berichterstattung der DAX-30-Unternehmen in Bezug auf die Neuregelung des impairment only approach des IASB | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 23 Unternehmen des DAX30 die nach IFRS berichten / 2005-2006 | Überblick über die Auswirkungen der Abschaffung der planmäßigen AfA auf den Goodwill am Beispiel deutscher Konzerne. Diese führte zu einer deutlichen Reduzierung der jährlichen AfA. Aufgrund der vielfältigen Ermessensspielräume keine Nachvollziehbarkeit, weil große Mängel in der Berichterstattung vorhanden sind. |
| Kümpel, Thomas; Klopper, Tanja (2014) | Goodwill Impairment-Test nach IFRS - eine Analyse des DAX 30 (Teil 2) | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | 25 im DAX30 gelistete deutsche Konzerne / 2000-2011 | Untersuchung umfasst den Zeitraum vor und nach der Einführung des IOA. Im Jahr 2000 haben noch 20 Unternehmen eine Goodwillabschreibung durchgeführt, im Jahr 2011 nur noch 8. Die Goodwillbewertung mittels IOA bringt eine Vielzahl von Ermessensspielräumen mit sich. |
| Küting, Karlheinz (2005) | Die Bedeutung der Fair-Value-Bewertung für Bilanzanalyse und Bilanzpolitik | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Die Bilanzierung nach IFRS kann trotz ihrer stärkeren Orientierung am fair value und größerer Marktnähe nicht generell dazu beitragen, die Unternehmenslage zutreffender darzustellen. Einer höheren Informationsvermittlung steht die fehlende Offenlegung von Entscheidungen des Managements zur Bewertung entgegen. Unter IFRS und die Bewertung zum fair value ist die Bilanzanalyse schwieriger geworden. |
| Küting, Karlheinz; Kaiser, Thomas (2010) | Rechnungslegung für den Kapitalmarkt | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Fair Values führen nicht zu einer Annäherung des bilanziellen Reinvermögens an den Shareholder-Value. Entscheidungsrelevant kann nur sein, was hinreichend verlässlich ermittelt wurde. Die modellgestützte Fair Value-Ermittlung bietet eine Vielzahl von |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | Freiheitsgraden. Auf dem Kapitalmarkt gibt es erhebliche Bedenken gegenüber dem fair value aufgrund der möglichen manipulativen Eingriffe des Managements. |
| Küting, Karlheinz; Lam, Siu; Mojadadr, Mana (2010) | Entwicklungstendenzen in der Bilanzanalyse | Bilanzpolitik / JA-Analyse | ca. 1.000 ausgewertete Geschäftsberichte deutscher Unternehmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2005-2010 | Fair Value-Bewertung erschwert die Bilanzanalyse. Der traditionellen Bilanzanalyse kommt trotz aller Kritik eine Schlüsselrolle bei der Interpretation komplexer Unternehmensinformationen zu. |
| Küting, Karlheinz; Lauer, Peter (2009) | Der Fair Value in der Krise | Impairment-Test / Fair Value | | Zwischen der Fair Value-Bewertung und der Finanzmarktkrise 2008/2009 bestehen enge Zusammenhänge. Die Fair-Value-Bewertung kann zu einem bedeutend volatileren Ergebnis und Eigenkapitalausweis führen und die Konjunkturausschläge prozyklisch intensivieren. Fair Value ist als ein Krisenkatalysator und „Brandbeschleuniger“ einzustufen. |
| Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter (2018) | Der Konzernabschluss | Jahresabschluss | | Der GoF ist ein Konglomerat von werttreibenden Faktoren, die einer Einzelbewertung nicht zugänglich sind und die durch Synergiepotenziale ihren Nutzen entfalten. Der Kapitalisierungsmehrwert und die Synergieeffekte bilden den GoF i. e. S. Ist dieser Bilanzposten bereits aufgrund seines Charakters als Residualbetrag ein Vermögenswert mit viel Subjektivität, gelangen durch die Konzeption des Werthaltigkeitstests weitere umfangreiche subjektive Momente in die Bilanzierung, |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | wodurch die IFRS-Konzeption in der Gesamtschau ein enormes bilanzpolitisches Potenzial aufweist. |
| Küting, Karlheinz; Wirth, Johannes (2004) | Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3 | Jahresabschluss | | Paradigmenwechsel in der IFRS-Rechnungslegung bei der Bilanzierung eines GoF. Zahlreiche subjektive Beurteilungen beim Werthaltigkeitstest bieten einen großen Ermessensspielraum, der ein hohes Maß an Transparenz und Kontrolle erfordert, um die Entscheidungsrelevanz der Abschlussinformation zu erhöhen. |
| Küting, Peter; Weber, Claus-Peter (2015) | Die Bilanzanalyse | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Der Gof ist ein Vermögenswert mit viel Subjektivität, der durch den Impairment-Test weitere subjektive Elemente erhält. Durch den Impairment-Test findet eine Abkehr vom Einzelbewertungsgrundsatz statt. Goodwill-Impairments werden in zu geringem Umfang vorgenommen. Der Goodwill sollte neben außerplanmäßigen Werkorrekturen einer typisierten Nutzungsdauer unterstellt werden. |
| Lachnit, Laurenz; Müller, Stefan (2003) | Bilanzanalytische Behandlung von Geschäfts- oder Firmenwerten | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Darstellung der alten Rechtslage vor Goodwill-Impairment. „Der Geschäfts- oder Firmenwert (GFW), (GoF), stellt derzeit eine der größten Hürden bei der sachgemäßen Beurteilung der |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| | | | | wirtschaftlichen Lage von Konzernen dar.“ |
| Lorson, Peter (2005) | Der Fair Value im System der Wertbegriffe nach IAS / IFRS und US-GAAP | Impairment-Test / Fair Value | | Autor vertritt die Auffassung, dass die Standardsetzer mit der „Flucht“ in den Fair-Value ihre unzulänglichen Normen zu verbessern suchen. Die Zunahme an Fair-Value-Bilanzierung soll die Rechnungslegung erleichtern, transparenter machen und Bilanzpolitik entgegenwirken. |
| Moser, Ulrich (2017) | Bewertung immaterieller Vermögenswerte | Impairment-Test / Fair Value | | Im Goodwill kommt die Verbindung zwischen dem Gesamtwert eines Unternehmens (Entity Value) und den Werten der einzelnen Vermögenswerte dieser Einheit zum Ausdruck. |
| Ott, Christian (2012) | Mergers & Acquisitions and Intangibles | Bilanzpolitik / JA-Analyse | 149 Purchase Price allocations aus USA und Europa / 2005-2008 | Studie findet Beweise, dass für die Entstehung von Goodwill sowohl der „management reporting opportunism“ als auch die wirtschaftlichen Umstände ausschlaggebend sind. Die Studie weist nach, dass Ermessensspielräume in Bezug auf den künftigen Goodwill-Impairment-Test bereits bei der Purchase-Price-Allocation ins Kalkül genommen werden. |
| Pauly, Denise; Hommel, Michael (2006) | Fall 7: Goodwill | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Den Bilanzierenden stehen bei der Behandlung des derivativen Goodwills so erhebliche Gestaltungsspielräume offen, dass Bilanzanalysten nicht mehr dazu in der Lage sind, die Höhe des Goodwills bei Zugangs- und Folgebewertung fundiert und kritisch zu hinterfragen. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Pellens, Bernhard; Fülbier, Rolf Uwe; Gasen, Joachim; Sellhorn, Thorsten (2017) | Internationale Rechnungslegung | Jahresabschluss | | Bei Unternehmenszusammenschlüssen ergeben sich für das Management erhebliche bilanzpolitische Möglichkeiten, insbesondere bei der Gestaltung des derivativen Goodwills. Die bilanzielle Behandlung dieser Position hat enorme Konsequenzen für die VFE-Lage. |
| Pellens, Bernhard; Lleshaj, Denisa; Mutschallik, Marco; Schmidt, André (2016) | Auswirkungen der bilanziellen Abbildung von M&A Transaktionen auf zentrale Steuerungskennzahlen | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Das Management sollte im Vorfeld von M&A-Transaktionen mögliche Kennzahlenverschlechterungen im Hinblick auf deren Auswirkungen auf die wertorientierte Unternehmenssteuerung berücksichtigen. Es hat bei der Ausgestaltung der Kaufpreisallokation einen Ermessensspielraum und sollte die bilanziellen Folgewirkungen bereits bei der Due Dilligance ex ante berücksichtigen. |
| Ruhnke, Klaus; Canitz, Ilka (2010) | Indikatoren für eine Wertminderung gem. IAS 36 | Impairment-Test / Fair Value | 157 Unternehmen des DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2008 | Am 31.12.2008 verzeichneten 68 von 157 Unternehmen ein Eigenkapital, das die Marktkapitalisierung überstieg. Trotzdem wurde in keinem Fall deshalb ein eigentlich vorgeschriebener Wertminderungstest gem. IAS 36.12 d) durchgeführt. |
| Ruhnke, Klaus; Schmidt, Stefan R. (2013) | Anhangangaben zu Schätzungen des erzielbaren Betrags gem. IAS 36 | Impairment-Test / Fair Value | 101 Unternehmen aus DAX, MDAX und SDAX / 2010-2011 | Untersucht wurden Anhangangaben zu IAS 36.134 f). Nur ca. 20 % der Unternehmen kommen dieser Pflichtangabe zur Sensitivität bei der Schätzung des erzielbaren Betrags nach. Es fällt auf, dass die von den Big-4 geprüften Unternehmen dieser Verpflichtung in stärkerem Maße nachkommen, als diejenigen von anderen WP-Gesellschaften geprüften Unternehmen. |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Schmitz, Stefanie; Hommel, Michael (2006) | Fall 3: Analyse der Ertragslage | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Kritische Analyse diverser Rentabilitäts- und Renditekennzahlen. Es erschiene sinnvoller, Rentabilitätskennziffern am Zeitwert des Eigenkapitals auszurichten, um Investoren bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen. Bei Verwendung der Buchwerte des Eigenkapitals las- |
| | | | | sen sich kaum aussagekräftige Renditekennziffern ermitteln. |
| Schürmann, Christof (2014) | Völlig lösgelöst: Wie DAX-Unternehmen ihre Bilanzen aufpumpen | Rechtzeitige und ausreichende GW-AfA | | Ausführliche journalistische Aufarbeitung des Themas Goodwillbewertung und fehlende Abschreibung am Beispiel der DAX Unternehmen. Allgemeine Erläuterung der Bilanzierungsstandards für Nicht-Spezialisten. Einstieg in das Thema. |
| Siener, Friedrich; Gröner, Susanne (2005) | Bedeutung der Fair Value-Bewertung bei der Goodwill-Bilanzierung | Impairment-Test / Fair Value | | Trotz Nachteilen bei der fair-value-Bewertung des Goodwills sehen die Autoren insgesamt eine verbesserte Darstellung der VFE-Lage durch die Abschaffung der planmäßigen Abschreibung gegeben. |
| Steckel, Rudolf; Baldauf, Julia; Baldauf, Thomas (2017) | Firmenwertbilanzierung nach IFRS | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Autoren beschreiben die Firmenwertbilanzierung als Mittel der Bilanzpolitik und beschreiben, wie Manager die Bilanzierungsvorschriften zur Gestaltung von Rentabilitäts- und Kapitalstrukturkennzahlen verwenden können. |
| Wagenhofer, Alfred (2019) | Bilanzierung und Bilanzanalyse | Jahresabschluss | | U. a. Herleitung der Rentabilitätskennzahl des ROCE und Ausführungen zum wirtschaftlichen Gehalt des Goodwills. |
| Wysocki, Klaus von; Wohlgemuth, Michael; | Konzernrechnungslegung | Jahresabschluss | | Vergleichende Beschreibung der |

| Ausgewertete Publikationen zum Unterthema BWL / Rechnungslegung | | | | |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample / ausgewertete Zeiträume | Forschungsergebnis |
| Brösel, Gerrit (2014) | | | | Konzernrechnungslegung nach HGB und IFRS |
| Zwirner, Christian (2010) | Full Goodwill nach IFRS 3: Keine verbesserte Vergleichbarkeit von Unternehmensakquisitionen | Bilanzpolitik / JA-Analyse | | Ein Full-Goodwill-Ansatz sollte nur in Fällen zur Anwendung kommen, bei denen sich der Erwerber sicher ist, dass der aktivierte Goodwill ausreichend werthaltig ist und bleiben wird. Bilanzanalyse und Controlling sind durch den Full-Goodwill-Ansatz erschwert, da fehlende Vergleichbarkeit. Es eröffnen sich enorme bilanzpolitische Möglichkeiten. |
| Zwirner, Christian; Froschhammer, Matthias (2013) | Die Bedeutung der Buchwert-Marktwert-Lücke für die Durchführung des Wertminderungstests nach IAS 36 | Impairment-Test / Fair Value | | Das Vorliegen einer Buchwert-Marktwert-Lücke stellt ein Anzeichen für einen potenziellen Wertminderungsbedarf des GoF dar |
| Zwirner, Christian; Mugler, Jörg (2011) | Kapitalisierungszinssätze in der IFRS-Rechnungslegung | Impairment-Test / Fair Value | 133 Konzernabschlüsse deutscher Unternehmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2009 | Untersuchung der Zinssätze, die für die Werthaltigkeitstest deutscher Unternehmen herangezogen wurden. Durch den Impairment-Test dringt die Thematik der Unternehmensbewertung in die vom Einzelbewertungsprinzip geprägte Bilanz ein. In Zukunft ist von rückgängigen Kapitalkosten auszugehen, was den Abschreibungsbedarf auf Goodwills dämpft. |
| Zwirner, Christian; Vordermeier, Michael (2018) | Impairmentzinssätze nach IFRS | Impairment-Test / Fair Value | 138 Konzernabschlüsse deutscher Unternehmen aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX / 2016 | Zinssätze sind einerseits in den letzten Jahren abgesunken, andererseits wächst die Spannweite. Bei dem aktuell weiterhin niedrigen Zinsniveau darf nicht übersehen werden, dass die allgemein niedrigen Zinssätze der letzten Jahre ggf. verschlechterte Cashflows verdeckt haben. |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| Beckert, Jens (2018) | Imaginierte Zukunft | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Kritische Diskussion der Zukunftsorientiertheit kapitalistischer Bewertungstheorien und deren Unsicherheit. |
| Beyer, Bettina (2015) | Die Bilanzierung des Goodwills nach IFRS | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Der Goodwill ist nach dem Rahmenkonzept (1989) nicht als Vermögenswert zu qualifizieren. Das allgemeine Ansatzkriterium für imm. VW, die Identifizierbarkeit, ist nicht erfüllt. Weil der Goodwill kein VW ist, müsste er eigentlich sofort erfolgswirksam abgeschrieben werden. Nach der Argumentation des IASB sprechen mehr Gründe gegen den IOA als für ihn. Der IOA beeinträchtigt die Vergleichbarkeit zu intern wachsenden Unternehmen. Statt des IOA sollte eine erlösabhängige Abschreibung für den Goodwill eingeführt werden. Für den Ansatz des Goodwills als VW kann nur die Rechenschaftsfunktion gefunden werden. Sofern sich die aktuelle Goodwillbilanzierung nicht ändert, wird der IOA in künftigen Krisensituationen vermutlich zu einer verstärkten Volatilität der Gewinne nach IFRS führen. |
| Buschhüter, Michael (2011) | IFRS 3 - Business Combinations | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Kommentierende Erläuterung zu IFRS 3 |
| Ding, Yuan; Richard, Jacques; Stolowy, Hervé (2008) | Towards an understanding of the phases of goodwill accounting in four Western capitalist countries: From stakeholder model to shareholder model | Historische Entwicklung | | Historischer Vergleich der Entwicklung der Goodwill-Bilanzierung in den vier Ländern Deutschland, Großbritannien, Frankreich und USA von 1880 bis zur Gegenwart. Die Entwicklung der Goodwillbilanzierung spiegelt die |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| | | | | Entwicklung der Bilanztheorie von einem reinen Stakeholder-Ansatz zum Shareholder-Ansatz wider. |
| Erb, Thoralf; Eyck, Karen; Jonas, Martin; Thomas, Ingo (2020) | § 27. Wertminderung und Wertaufholung | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Erläuterung von IAS 36 und IFRS 13 |
| Große-Frericks, Christina (2015) | Die Angemessenheit des Entgelts für die Übertragung von Eigentumsrechten als Problem rechtsgeprägter Unternehmensbewertung | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Die Beurteilung der Angemessenheit von Entgelten für die Übertragung von Eigentumsrechten kann in den jeweils betrachteten Rechtsgebieten aus theoretischer Sicht nicht auf den Fundamentalwert verzichten, um dem rechtlichen Bewertungsziel entsprechen zu können. Ein alleiniger Rekurs auf Börsenkurse, welcher zunächst nur die Desinvestitionsmöglichkeit am Kapitalmarkt berücksichtigt, ist nicht unproblematisch. Der Fundamentalwert als Ergebnis einer objektivierten Unternehmensbewertung de lege lata ist nicht ohne Mängel, die seine Akzeptanz in der rechtlichen Praxis schmälern. |
| Grottel, Bernd; Kreher, Markus (2018) | Kommentar zu § 315e HGB | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Rechtsvorschrift, die deutsche börsennotierte Konzerne verpflichtet, ihren Konzernabschluss nach IFRS aufzustellen. Nationale Umsetzung der IAS-VO: EG Nr. 1606/2002 |
| Hachmeister, Dirk (2014) | Goodwill-Impairment-Test nach IFRS und HGB | Vergleichende Analyse HGB / IFRS / US-GAAP | | Werthaltigkeit von GoF kann nur auf Ebene der CGU ermittelt werden. Der fair value ist grundsätzlich als marktorientierte Größe zur ermitteln. Für die Bewertung von |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| | | | | Unternehmensteilen wird man auf die DCF-Modelle zurückgreifen. |
| Harr, Uwe; Völckner, Burkhard (2011) | IAS 36 - Impairment of Assets | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Kommentierende Erläuterung von IAS 36 |
| Hütten, Christoph; Mojadadr. Mana (2014) | Goodwillbilanzierung nach IFRS in der Unternehmenspraxis - das Beispiel SAP | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Am Beispiel SAP werden die Mängel der Vorschriften zur Goodwillbilanzierung und des IOA verdeutlicht: Ignorieren der originär geschaffenen imm. Werte; Vermischung von originärem und derivatiem Goodwill. |
| Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland IDW (2017) | IDW-Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Leitfaden für Wirtschaftsprüfer bei der Unternehmensbewertung |
| Johnson, L. Todd; Petrone, Kimberly R. (1998) | Is Goodwill an Asset? | Historische Entwicklung | | Die Studie zeigt die Goodwill-Definition unter US-GAAP vor Einführung des SFAS 141 und 142, also vor dem IOA und bietet eine sehr gute, theoretisch fundierte Definition des Begriffs Goodwill und seine Klassifikation eines Asset durch den FASB. |
| Kanitz, Friedrich Graf von (2014) | Purchase Price Allocation und Impairment-Test in der Abschlussprüfung | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Kaufpreisverteilungen und Werthaltigkeitstest lassen sich nicht unabhängig überprüfen. Beides beinhaltet ein hohes Maß an subjektiver Einschätzung der Geschäftsleitung über künftige Chancen und Risiken, die nicht objektiv verifizierbar sind. |
| Kirsch, Hanno (2020) | Der Geschäfts- oder Firmenwert in Handels- und Steuerrecht sowie IFRS | Vergleichende Analyse HGB / IFRS / US-GAAP | | Summarischer Überblick über die Regelungen zum GoF nach HR, StR und IFRS |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| Kuhner, Christoph (2014) | Die Zielsetzungen von IFRS, US-GAAP und HGB und deren Konsequenzen für die Abbildung von Unternehmenskäufen | Vergleichende Analyse HGB / IFRS / US-GAAP | | Goodwill ist abnutzbar, allerdings lässt sich die Lebensdauer nicht bestimmen. Trotzdem stellt der HGB-Zwang zur Vorname von Abschreibungen sicher, dass die zu erwartende Wertminderung irgendwann ihren Niederschlag findet. Die vorhandenen IFRS-Ermessensspielräume sind dazu geeignet, den Informationsgehalt von bilanzierten Werten zu korrumpieren. Empirische Untersuchungen deuten auf eine gesunkene Verlässlichkeit der Goodwillposition nach der Abschaffung der planmäßigen Abschreibung hin. Alle empirischen Studien belegen ein bilanzpolitisches Abschreibungsverhalten. |
| Kümpel, Thomas; Pollmann, René (2015) | Bedeutung des Goodwill als Bilanzposition | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Überblick über die mit der Goodwillbilanzierung und dem IOA verbundenen Probleme. Impairmenttest analysiert Investitionsrisiken im Anlagevermögen. Vermischung negativer und positiver Entwicklungen in unterschiedlichen CGUs. Verwässerung des derivativen, heimliche Aktivierung des originären Goodwill. Zu hoher Goodwillanteil am Eigenkapital - Goodwillblase. Wertminderungen werden bei Wechseln im Management durchgeführt. Konflikt zum true and fair view und bei der Vergleichbarkeit der Abschlüsse. |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| Küting, Karlheinz (2013) | Der Geschäfts- oder Firmenwert in der deutschen Konsolidierungspraxis 2012 | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Der Goodwill ist ein Vermögenswert mit viel Subjektivität, durch die Konzeption der Werthaltigkeitstests nach IAS 36 kommen weitere umfangreiche subjektive Momente hinzu, was ein enormes bilanzpolitisches Potenzial ergibt. Würde eine theoretische rechnerische Nutzungsdauer des Goodwill ermittelt, würde diese anhand der bisher tatsächlich durchgeführten Wertminderungen 204 Jahre betragen. Vorgeschlagen wird eine Nutzungsdauer des GoF von 10-20 Jahren. |
| Küting, Karlheinz; Weber, Claus-Peter; Wirth, Johannes (2008) | Die Goodwillbilanzierung im finalisierten Business Combinations Project Phase II | Vergleichende Analyse HGB / IFRS / US-GAAP | | Business Combination Project = Zusammenarbeit zwischen FASB und IASB mit dem Ziel, die Konzernrechnungslegung auf ein geschlossenes theoretisches Fundament zu stellen. Halberzige Umsetzung des langjährigen gemeinschaftlichen Reformprojekts. Die Standardsetter konnten sich nicht zu einem gemeinsamen Weg durchringen. Aus bilanzanalytischer Sicht ist das vorgesehene Wahlrecht bei der Goodwillbilanzierung ein Handikap. |
| Lachnit, Laurenz; Müller, Stefan (2017) | Bilanzanalyse | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Zur Beurteilung der Erfolgslage aus anschaffungskostenbasierter Sicht unter Einbezug von Goodwill-Auswirkungen und zur Abschätzung der stillen Lasten oder Reserven in der Position GoF wird eine Normalnutzungsdauer von 10 Jahren für diese Position empfohlen. |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| Li, Kevin K.; Sloan, Richard G. (2017) | Has goodwill accounting gone bad? | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | 28.339 Unternehmensbeobachtungen unter US-GAAP / 1996-2011 | Inflationärer Anstieg beim bilanzierten Goodwill nach der Implementierung des IOA durch SFAS 142. Verspätete Impairment-Erfassungen. Manche Manager haben willkürlich den Goodwill-Impairment verhindert, um kurzfristig das Ergebnis und die Aktienpreise zu beeinflussen. Der Aktienmarkt antizipiert die nicht zeitgerechten und fehlenden Impairments nicht. Die subjektive Natur von Goodwill-Impairments macht es für Wirtschaftsprüfer und Regulierer schwierig, dieses Impairment zu forcieren. |
| Lüdenbach, Norbert; Hoffmann, Wolf-Dieter; Freiberg, Jens (2021) | Haufe IFRS-Kommentar | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Großer IFRS-Kommentar |
| Schmidt, Ingo (2007) | Ansätze für eine umfassende Rechnungslegung zur Zahlungsbemessung und Informationsvermittlung | Vergleichende Analyse HGB / IFRS / US-GAAP | | Vergleichende Analyse der bestehenden Rechnungslegungsnormen nach deutschem (vor BilMoG), britischem, und IFRS-Recht in Bezug auf den Goodwill und Veränderungsvorschläge. Vorschläge für eine Zweiteilung der Rechnungslegung in Deutschland in eine Zahlungsbemessungs- und eine Bewertungsfunktion. |
| Schubert, Wolfgang J.; Andrejewski, Kai C. (2018) | Zugangs- und Folgebewertung; Kommentar zu § 253 Abs. 1-5 HGB | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Enthalten sind hier u. a. Erläuterungen zur Behandlung eines Goodwill und des Impairments nach deutschem Recht. |
| Senger, Thomas; Brune, Jens (2020) | § 34. Unternehmenszusammenschlüsse | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Anmerkungen zur Entstehung und bilanziellen Behandlung des derivativen Goodwill. Trotz seines Charakters als Residualwert ein imm. VW. Qualitative Beschreibung der Gründe die |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| | | | | zu einem Goodwill führen im Anhang. |
| Senger, Thomas; Diersch, Ulrich (2020) | § 35. Vollkonsolidierung | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Anmerkungen zu Erst- und Folgekonsolidierung nach IFRS. Beschreibung der Anhang-Pflichtangaben. |
| Tettenborn, Martin; Höltken, Matthias (2018) | Zur Beschaffenheit des Goodwill | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Die dominierende Komponente des Goodwills ist die Going-concern-Komponente. Der Goodwill signalisiert die Vorteilhaftigkeit eines Unternehmenserwerbs. Der Nutzungszeitraum des GW ist zwar per Definitionem unbestimmt, allerdings weisen die verschiedenen Bestandteile des GW unterschiedliche Nutzungsdauern auf. |
| Theile, Carsten; Pawelzik, Kai Udo (2012) | Auswirkungen von IFRS 13 auf den Impairment-Test nach IAS 36 | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Nach der Neuregelung des IFRS 13 im Jahr 2011 ergeben sich Änderungen bei der Anwendung von IAS 36. Die Anwendung von Cashflowbasierten Bewertungsverfahren wird erleichtert. Dabei wäre eine bessere Abstimmung zwischen den Standards durch den Standardsetter wünschenswert gewesen. |
| Vater, Hendrik (2017) | E. 6. Rechnungslegung und Unternehmensbewertung - Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Kritische Darstellung der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP. Trotz Annäherung der IFRS an die US-GAAP bestehen weiterhin Unterschiede. |
| Velte, Patrick; Lazar, Laurent (2017) | Bestandsaufnahme und Würdigung der empirischen Rechnungslegungsfor-schung zum Goodwill Impairment Only Approach nach IFRS | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | 65 Studien / 2004-2016 | Strukturierte Literaturanalyse der empirischen Forschung zum IOA beim Goodwill. Schwerwiegendster Kritikpunkt ist die mögliche Nachaktivierung originärer Firmenwertbestandteile im Zeitablauf, die |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| | | | | bilanztechnisch verboten, aber bewertungstechnisch unvermeidbar ist. Außerdem große Mängel bei der Beachtung der Vorschriften zu den Anhangangaben. |
| Senger, Thomas; Diersch, Ulrich (2020) | § 35. Vollkonsolidierung | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Anmerkungen zu Erst- und Folgekonsolidierung nach IFRS. Beschreibung der Anhang-Pflichtangaben. |
| Tettenborn, Martin; Höltken, Matthias (2018) | Zur Beschaffenheit des Goodwill | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Die dominierende Komponente des Goodwills ist die Going-concern-Komponente. Der Goodwill signalisiert die Vorteilhaftigkeit eines Unternehmenserwerbs. Der Nutzungszeitraum des GW ist zwar per Definitionem unbestimmt, allerdings weisen die verschiedenen Bestandteile des GW unterschiedliche Nutzungsdauern auf. |
| Theile, Carsten; Pawelzik, Kai Udo (2012) | Auswirkungen von IFRS 13 auf den Impairment-Test nach IAS 36 | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Nach der Neuregelung des IFRS 13 im Jahr 2011 ergeben sich Änderungen bei der Anwendung von IAS 36. Die Anwendung von Cashflowbasierten Bewertungsverfahren wird erleichtert. Dabei wäre eine bessere Abstimmung zwischen den Standards durch den Standardsetter wünschenswert gewesen. |
| Vater, Hendrik (2017) | E. 6. Rechnungslegung und Unternehmensbewertung - Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | | Kritische Darstellung der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP. Trotz Annäherung der IFRS an die US-GAAP bestehen weiterhin Unterschiede. |

| Ausgewertete Publikationen zum Forschungsgebiet Rechtskritische Analyse | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Autoren / Autorinnen (Erscheinungsjahr) | Titel / Forschungsfrage | Zuordnung der Quelle zum Unterthemenbereich | Sample | Forschungsergebnis |
| Velte, Patrick; Lazar, Laurent (2017) | Bestandsaufnahme und Würdigung der empirischen Rechnungslegungsfor- schung zum Goodwill Impairment Only Approach nach IFRS | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | 65 Studien / 2004-2016 | Strukturierte Literaturana- lyse der empirischen For- schung zum IOA beim Goodwill. Schwerwiegendster Kritikpunkt ist die mögliche Nachaktivierung originärer Firmenwertbestandteile im Zeitablauf, die bilanztechnisch verboten, aber bewertungstechnisch unvermeidbar ist. Außer- dem große Mängel bei der Beachtung der Vorschriften zu den Anhangangaben. |
| Wulf, Inge; Udun, Özcan (2018) | Bedeutung immaterieller Vermögenswerte in IFRS-Abschlüssen und Konsequenzen für die Weiterentwicklung der Rechnungslegung | Kritische Analyse der Standards / Erläuterung / Gesetzeskommentare | 80 deutsche Unternehmen in DAX30 und MDAX / 2015 | Deskriptive Analyse der imm. VW. Insbesondere dem Goodwill kommt dabei ein hoher Stellenwert zu. |
| Zelger, Hansjörg (2014) | Purchase Price Allocation nach IFRS und HGB | Vergleichende Analyse HGB / IFRS / US-GAAP | | Ablauf und Bilanzierung der Kaufpreisallokation und der Goodwillermittlung. Vergleichende Analyse der HGB/IFRS-Regelungen. |

Anhang 2: Konzerne im SDAX am 12. März 2021

| Unternehmen | Sitz |
|-----------------------------------------------------|---------------------------|
| 1. 1&1 Drillisch AG | Maintal |
| 2. Adler Group SA | Luxemburg (Luxemburg) |
| 3. ADVA Optical Networking SE | Meiningen |
| 4. Amadeus Fire AG | Frankfurt am Main |
| 5. BayWa AG | München |
| 6. Befesa SA | Luxemburg (Luxemburg) |
| 7. Bilfinger SE | Mannheim |
| 8. Borussia Dortmund GmbH & Co KGaA | Dortmund |
| 9. Ceconomy AG | Düsseldorf |
| 10. Cewe Stiftung & Co KGaA | Oldenburg |
| 11. Corestate Capital Holding SA | Luxemburg (Luxemburg) |
| 12. CropEnergies AG | Mannheim |
| 13. Dermapharm Holding SE | Grünwald |
| 14. Deutsche Beteiligungs AG | Frankfurt am Main |
| 15. Deutsche Euroshop AG | Hamburg |
| 16. Deutsche Pfandbriefbank AG | Garching bei München |
| 17. DEUTZ AG | Köln |
| 18. DIC Asset AG | Frankfurt am Main |
| 19. Draegerwerk AG & Co KGaA | Lübeck |
| 20. DWS Group GmbH & Co KGaA | Frankfurt am Main |
| 21. Eckert & Ziegler Strahlen und Medizintechnik AG | Berlin |
| 22. Elringklinger AG | Dettingen an der Erms |
| 23. Encavis AG | Hamburg |
| 24. Fielmann AG | Hamburg |
| 25. flatexDEGIRO AG | Frankfurt am Main |
| 26. Global Fashion Group SA | Senningerberg (Luxemburg) |
| 27. Grenke AG | Baden-Baden |
| 28. Hamborner Reit AG | Duisburg |

| | |
|-------------------------------------------|----------------------------|
| 29. Hamburger Hafen und Logistik AG | Hamburg |
| 30. Hensoldt AG | Taufkirchen |
| 31. home24 SE | Berlin |
| 32. Hornbach Baumarkt AG | Bornheim (Pfalz) |
| 33. Hornbach Holding AG & Co KGaA | Neustadt an der Weinstraße |
| 34. Hypoport SE | Lübeck |
| 35. Indus Holding AG | Bergisch Gladbach |
| 36. Instone Real Estate Group AG | Essen |
| 37. Jenoptik AG | Jena |
| 38. JOST Werke AG | Neu-Isenburg |
| 39. Jungheinrich AG | Hamburg |
| 40. Kloeckner & Co SE | Duisburg |
| 41. Koenig & Bauer AG | Würzburg |
| 42. Krones AG | Neutraubling |
| 43. KWS SAAT SE & Co KgaA | Einbeck |
| 44. LPKF Laser & Electronics AG | Garbsen |
| 45. Medios AG | Berlin |
| 46. New Work SE | Hamburg |
| 47. Nordex SE | Rostock |
| 48. Norma Group SE | Maintal |
| 49. Patrizia AG | Augsburg |
| 50. Pfeiffer Vacuum Technology AG | Aßlar |
| 51. RTL Group SA | Luxemburg (Luxemburg) |
| 52. S&T AG | Linz (Österreich) |
| 53. SAF Holland SE | Bessenbach |
| 54. Salzgitter AG | Salzgitter |
| 55. Schaeffler AG | Herzogenaurach |
| 56. Sixt SE | Pullach im Isartal |
| 57. SMA Solar Technology AG | Niestetal |
| 58. SNP Schneider Neureither & Partner SE | Heidelberg |

| | |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------|
| 59. Stabilus SA | Luxemburg (Luxemburg) (ab Sept. 2022: Koblenz) |
| 60. Stratec SE | Birkenfeld |
| 61. Suedzucker AG | Mannheim |
| 62. Takkt AG | Stuttgart |
| 63. Talanx AG | Hannover |
| 64. Traton SE | München |
| 65. Verbio Vereinigte Bioenergie AG | Leipzig |
| 66. Vossloh AG | Werdohl |
| 67. Wacker Neuson SE | München |
| 68. Westwing Group AG | München |
| 69. ZEAL Network SE | Hamburg |
| 70. Zooplus AG | München |

Folgende Bände sind bisher in dieser Reihe erschienen:

Band 1 (2022)

Martin Dombrowski / Michael Drewes / Hans-Jörg Fischer / Irina Hundt / Benje Rebecca Knelsen / Jessica Lange / Anja Mohaupt / Bernd Neitz / Claudia Rademacher-Gottwald / Ann-Katrin Voit

Untersuchungen zur Nachhaltigkeit im Rechnungswesen und Steuerrecht

ISBN (Print) 978-3-89275-252-3 – ISBN (eBook) 978-3-89275-253-0

ISSN (Print) 2749-1498 – ISSN (eBook) 2749-1501

Band 2 (2023)

Dominik Kainar

Qualität der Nachhaltigkeitsberichterstattung von DAX-Unternehmen: empirische Analyse des Status quo und Auswirkungen auf Kapitalkosten

ISBN (Print) 978-3-89275-336-0 – ISBN (eBook) 978-3-89275-337-7

ISSN (Print) 2749-1498 – ISSN (eBook) 2749-1501

Forschungsstark und praxisnah

FOM. Die Hochschule besonderen Formats

FOM Hochschulzentrum
Düsseldorf

Mehr als 50.000 Studierende, 25 Forschungseinrichtungen und 500 Veröffentlichungen im Jahr – damit zählt die FOM zu den größten und forschungsstärksten Hochschulen Europas. Initiiert durch die gemeinnützige Stiftung BildungsCentrum der Wirtschaft folgt sie einem klaren Bildungsauftrag: Die FOM ermöglicht Berufstätigen, Auszubildenden, Abiturienten und international Studierenden ein qualitativ hochwertiges und finanziell tragbares Hochschulstudium. Als gemeinnützige Hochschule ist die FOM nicht gewinnorientiert, sondern reinvestiert sämtliche Gewinne – unter anderem in die Lehre und Forschung.

Die FOM ist staatlich anerkannt und bietet mehr als 50 akkreditierte Bachelor- und Master-Studiengänge an – im Campus-Studium an 35 Hochschulzentren oder im einzigartigen Digitalen Live-Studium gesendet aus den Hightech-Studios der FOM.

Lehrende und Studierende forschen an der FOM in einem großen Forschungsbereich aus hochschuleigenen Instituten und KompetenzCentren. Dort werden anwendungsorientierte Lösungen für betriebliche und gesellschaftliche Problemstellungen generiert. Aktuelle Forschungsergebnisse fließen unmittelbar in die Lehre ein und kommen so den Unternehmen und der Wirtschaft insgesamt zugute.

Zudem fördert die FOM grenzüberschreitende Projekte und Partnerschaften im europäischen und internationalen Forschungsraum. Durch Publikationen, über Fachtagungen, wissenschaftliche Konferenzen und Vortragsaktivitäten wird der Transfer der Forschungs- und Entwicklungsergebnisse in Wissenschaft und Wirtschaft sichergestellt.

Alle Institute und KompetenzCentren unter
[fom.de/forschung](https://www.fom.de/forschung)





KCAT KompetenzCentrum
für Accounting & Taxation
der FOM Hochschule für Oekonomie & Management

FOM Hochschule

Mit über 50.000 Studierenden ist die FOM eine der größten Hochschulen Europas und führt seit 1993 Studiengänge für Berufstätige durch, die einen staatlich und international anerkannten Hochschulabschluss (Bachelor/Master) erlangen wollen.

Die FOM ist der anwendungsorientierten Forschung verpflichtet und verfolgt das Ziel, adaptionsfähige Lösungen für betriebliche bzw. wirtschaftsnahe oder gesellschaftliche Problemstellungen zu generieren. Dabei spielt die Verzahnung von Forschung und Lehre eine große Rolle: Kongruent zu den Masterprogrammen sind Institute und KompetenzCentren gegründet worden. Sie geben der Hochschule ein fachliches Profil und eröffnen sowohl Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern als auch engagierten Studierenden die Gelegenheit, sich aktiv in den Forschungsdiskurs einzubringen.

Weitere Informationen finden Sie unter fom.de

KCAT

Das KCAT KompetenzCentrum für Accounting & Taxation versteht sich als Plattform für alle Forschenden und an der Forschung interessierten Kolleginnen und Kollegen der FOM Hochschule, die sich den Themen Accounting und Taxation verbunden fühlen. Die Forschungsaktivitäten der Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler werden hier gebündelt und ein entsprechender Beitrag zur Entwicklung der Forschungslandschaft geleistet. Die Forschungsschwerpunkte werden über das gesamte Bundesgebiet verteilt gemeinsam bearbeitet

Die Themenschwerpunkte sind:

- Steuerplanung und Steuergestaltung
- Internationales Steuerrecht – International Accounting
- Accounting nach HGB und IFRS
- Controlling mit Kennzahlen aus der Finanzberichterstattung
- Bilanzanalyse unter sich ändernden Rechnungslegungsstandard
- Vergleichende Analysen deutscher und chinesischer Rechnungslegung

Weitere Informationen finden Sie unter fom-kcat.de