

Streim, Hannes; Bieker, Marcus

## Working Paper

Verschärfte Anforderungen für eine Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen: Vorschlag zur Weiterentwicklung der Rechnungslegung vor dem Hintergrund jüngerer Erkenntnisse der normativen und empirischen Accounting-Forschung

argus Discussion Paper, No. 80

## Provided in Cooperation with:

argus - Working Group in Quantitative Tax Research

*Suggested Citation:* Streim, Hannes; Bieker, Marcus (2009) : Verschärfte Anforderungen für eine Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen: Vorschlag zur Weiterentwicklung der Rechnungslegung vor dem Hintergrund jüngerer Erkenntnisse der normativen und empirischen Accounting-Forschung, argus Discussion Paper, No. 80, Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre (argus), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/30850>

### 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.*

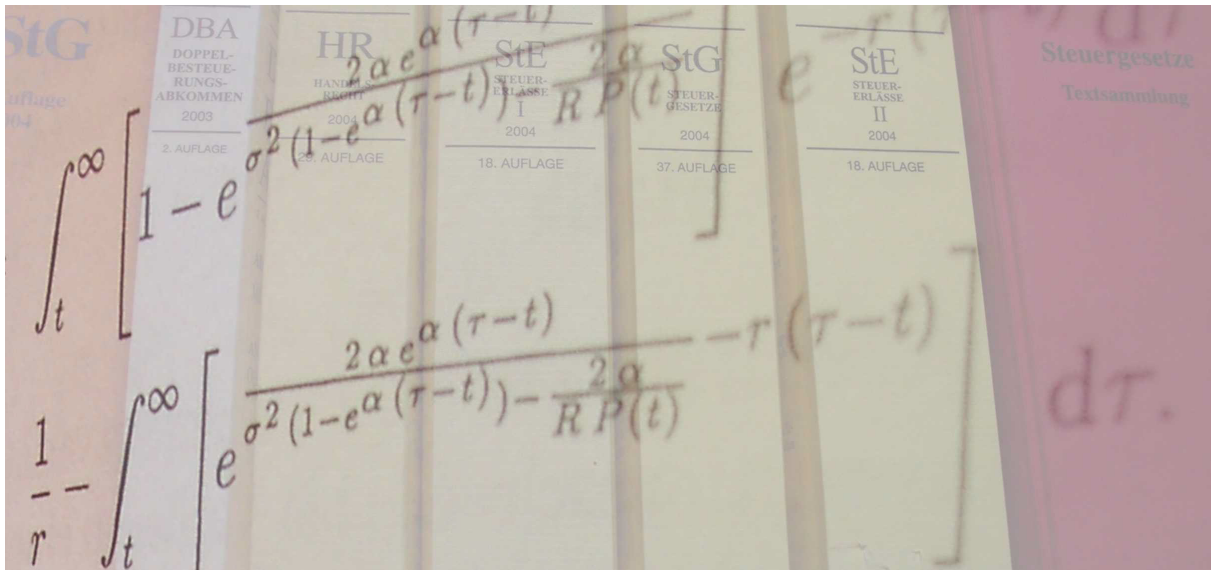
*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*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.*

arqus

## Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre

www.arqus.info



Diskussionsbeitrag Nr. 80

(zugleich Beitrag zur Festschrift für Franz W. Wagner zum 65. Geburtstag)

**Hannes Streim / Marcus Bieker**

Verschärfte Anforderungen für eine Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen  
– Vorschlag zur Weiterentwicklung der Rechnungslegung vor dem Hintergrund  
jüngerer Erkenntnisse der normativen und empirischen Accounting-Forschung –

Mai 2009

arqus Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

arqus Discussion Papers in Quantitative Tax Research

ISSN 1861-8944

# **Verschärfte Anforderungen für eine Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen**

**– Vorschlag zur Weiterentwicklung der Rechnungslegung vor dem Hintergrund jüngerer Erkenntnisse der normativen und empirischen Accounting-Forschung –**

Hannes Streim, Ruhr-Universität Bochum  
hannes.streim@ruhr-uni-bochum.de

Marcus Bieker, Ruhr-Universität Bochum  
marcus.bieker@ruhr-uni-bochum.de

## **Abstract**

***Increased Requirements for Recognition of Payment Differences – Proposal for Enhancements in International Accounting against the Background of Recent Normative and Empirical Accounting Research***

*For many years, recognition and measurement of goodwill has been among the most controversial issues in international accounting. Recent empirical research indicates that payment differences in business combinations in many cases simply represent an overpayment. Both the FASB and the IASB seem to ignore the results of these studies, as they allow recognition of “goodwill” regardless of its character, which obviously contradicts the purpose of financial statements. Especially problematic is the fact that the usual criteria for recognition are not applied to business combinations. In this article, the authors demand an accounting for payment differences in business combinations that is dependent on their character and that incorporates the criteria for recognition which have to be applied to all other assets and liabilities.*

## **Zusammenfassung**

*Die Bilanzierung von im Zuge von Unternehmenszusammenschlüssen auftretenden Kaufpreisdifferenzen gehört seit geraumer Zeit zu den umstrittensten Problem-bereichen der internationalen Rechnungslegung. Jüngere empirische Studien kommen zu dem Schluss, dass es sich bei solchen, üblicherweise als „Goodwill“ bezeichneten Kaufpreisdifferenzen in vielen Fällen lediglich um eine Überbezahlung handelt. Sowohl das FASB als auch das IASB scheinen diese Erkenntnisse allerdings zu ignorieren, erlauben sie doch die Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen unabhängig von ihrem Charakter, wodurch der Zweck der Rechnungslegung zweifelsohne konterkariert wird. Als besonders problematisch ist in diesem*

*Zusammenhang zu bezeichnen, dass die für alle anderen Vermögenswerte und Schulden geltenden Ansatzkriterien ausgerechnet bei Kaufpreisdifferenzen nicht geprüft werden müssen. Die Autoren des vorliegenden Beitrags fordern daher de lege ferenda eine Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen, die einerseits auf den Charakter der jeweiligen Differenz abstellt und darüber hinaus eine ausführliche Ansatzprüfung beinhaltet.*

## 1 Problemstellung

Als Franz W. Wagner vor fünf Jahren aus Anlass seines 60. Geburtstags erstmalig mit der Herausgabe einer Festschrift geehrt wurde, haben die Verfasser dieses Beitrags seinen grundlegenden Aufsatz „Zur Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses auf einem organisierten Kapitalmarkt“<sup>1</sup> zum Anlass genommen, sich Gedanken zum Problem der Ausgestaltung der Rechnungslegung bei informationseffizienten Kapitalmärkten zu machen und auf dieser Grundlage ihre Vision einer informationsorientierten Bilanz auf der Grundlage von Unternehmensbereichen aufzuzeigen.<sup>2</sup> Seinerzeit schien die Entwicklung der Rechnungslegungsvorschriften in die Richtung einer zumindest partiellen Abkehr vom Einzelbewertungsgrundsatz zu tendieren, wurde doch in dieser Zeit die Konzeption der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (ZGE) als Berechnungsgrundlage für ein eventuelles Goodwill Impairment gerade erst in die Rechnungslegung nach IFRS eingeführt.<sup>3</sup> Seitdem ist die Abkehr vom Einzelbewertungsgrundsatz jedoch nicht wesentlich weiter verfolgt worden, d.h. an der klassischen Grundkonzeption einer Bilanz als additiver Zusammensetzung einzeln zu bewertender Vermögenswerte und Schulden hat sich nichts Grundlegendes geändert. Weil derzeit auch keinerlei Anzeichen dafür erkennbar sind, dass sich dies in absehbarer Zukunft ändern wird, ist zu erwarten, dass dem Problem der Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen als „Brücke“ zwischen gesamt- und einzelbewertungsbasierten Wertansätzen auch für die Zukunft ein zentraler Stellenwert beizumessen sein wird.

Die betragsmäßige Bedeutung der Aktivierung von im Zuge von Unternehmenszusammenschlüssen entstehenden Kaufpreisdifferenzen für die Darstellung der bilanziellen Vermögenslage von Unternehmen kann kaum überschätzt werden, bilden doch aktivierte „Firmenwerte“ in nicht seltenen Fällen einen der größten Aktivposten, der mitunter die Summe des gesamten Eigenkapitals deutlich übersteigt, wie exemplarisch aus der nachstehenden Übersicht für die DAX 30-Unternehmen für die Geschäftsjahre 2006 und 2007 hervorgeht:

---

<sup>1</sup> Wagner (1982).

<sup>2</sup> Streim/Bieker/Esler (2004).

<sup>3</sup> Vgl. dazu Bieker/Esler (2004).

Mio. €	Goodwill		EK		Goodwill-EK-Relation		Goodwill-abschr.	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
ADIDAS	1436	1516	3023	2828	47,50%	53,61%	0	0
ALLIANZ	12453	12144	47753	49650	26,08%	24,46%	0	0
BASF	4305	4713	19127	18048	22,51%	26,12%	65	0
BAYER	8215	8227	16734	12767	49,09%	64,44%	0	0
BMW	163	66	21733	19126	0,75%	0,35%	0	0
COMMERZBANK	894	1287	15135	14235	5,91%	9,04%	0	0
CONTINENTAL	7289	1718	6583	4471	110,72%	38,42%	0	0
DAIMLER CHRYSLER	693	1689	36718	36925	1,89%	4,57%	0	0
DEUTSCHE BANK	7232	7270	37044	32758	19,52%	22,19%	54	31
DEUTSCHE BÖRSE	1957	1070	2377	2263	82,32%	47,28%	0	1,6
DEUTSCHE POST	11330	11303	11058	11220	102,46%	100,74%	0	0
DEUTSCHE POSTBANK	1631	1626	5309	5205	30,72%	31,24%	0	0
DEUTSCHE TELEKOM	20640	20955	42120	46570	49,00%	45,00%	327	10
E.ON	16761	15320	49374	48712	33,95%	31,45%	0	0
FRESENIUS	7093	7119	3425	3203	207,09%	222,26%	0	0
HENKEL	3392	3782	5643	5487	60,11%	68,93%	0	0
HYPO REAL ESTATE	2233	20	6074	3445	36,76%	0,58%	0	0
INFINEON	117	101	4074	4475	2,87%	2,26%	0	7
LINDE	7332	7572	8761	8000	83,69%	94,65%	0	4
LUFTHANSA	594	589	6845	4623	8,68%	12,74%	0	0
MAN	65	185	5148	3758	1,26%	4,92%	85	0
MERCK	1792	854	8628	3753	20,77%	22,76%	0	0
METRO	4328	4395	6255	5833	69,19%	75,35%	0	0
MÜNCHENER RÜCK	3135	3229	24957	25842	12,56%	12,50%	11	4
RWE	9708	12318	14131	13439	68,70%	91,66%	0	6
SAP	1426	994	6477	6112	22,02%	16,26%	0	0
SIEMENS	16004	12501	26774	28996	59,77%	43,11%	78	0
THYSSEN KRUPP	3795	3937	10026	8513	37,85%	46,25%	60	34
TUI	3058	3135	2827	2735	108,17%	114,62%	54	710
VOLKSWAGEN	201	195	31875	26904	0,63%	0,72%	0	0

Abb. 1: Der Goodwill im Jahresabschluss der DAX 30-Unternehmen 2006/2007

Berücksichtigt man zudem, dass über Charakter und Werthaltigkeit solcher Differenzen zwischen dem für eine Beteiligung gezahlten Kaufpreis und dem darauf entfallenden anteiligen, neubewerteten bilanziellen Eigenkapital, trotz jahrzehntelanger intensiver Diskussion im Schrifttum nach wie vor Unklarheit bzw. zumindest Uneinigkeit besteht, würde es nahe liegen, an den Ansatz solcher Positionen gegenüber den insoweit weitgehend „unproblematischen“ materiellen Vermögenswerten erheblich höhere Anforderungen zu stellen, m.a.W. die „Hürde“ für eine Aktivierung deutlich höher zu legen. Betrachtet man jedoch die einschlägigen Vorschriften der international relevanten Standard Setter, fällt ins Auge, dass an die

Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen deutlich geringere Anforderungen gestellt werden, als es bei anderen Bilanzpositionen üblich ist, weil die ansonsten postenübergreifend zwingend durchzuführende Ansatzprüfung ausgerechnet bei Kaufpreisdifferenzen nicht erforderlich ist. Diese zunächst überraschende Feststellung soll in diesem Beitrag im ersten Schritt vor dem Hintergrund der vorliegenden Ergebnisse der normativ und empirisch ausgerichteten Rechnungslegungsforschung gewürdigt werden, bevor darauf aufbauend Vorschläge für die Weiterentwicklung der Rechnungslegung im Sinne der Informationsinteressen der Rechnungslegungsadressaten formuliert werden.

## 2 Grundüberlegungen zur Zweckmäßigkeit von Rechnungslegungszahlen

Für die Beantwortung der Frage nach der Zweckmäßigkeit einer Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen aus normativer Sicht ist zunächst erforderlich den Zweck der Rechnungslegung zu kennzeichnen. Für die folgende Argumentation soll davon ausgegangen werden, dass mit der Rechnungslegung – wie es wohl dem derzeitigen *Mainstream* in der Rechnungslegungsforschung entspricht – ausschließlich der Zweck der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zum Zwecke des Kapitalgeberschutzes<sup>4</sup> verfolgt werden soll; die Frage der Zweckmäßigkeit einer Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen unter dem Aspekt der Zahlungsbemessungsfunktion der Rechnungslegung sei hingegen ausdrücklich vernachlässigt.

Das – primär finanziell begründete – Informationsinteresse aller Kapitalgeber besteht in Erkenntnissen hinsichtlich der Fähigkeit des Unternehmens, in der Zukunft einen Strom von Einkommenszahlungen in der Form von Ausschüttungen, Zinsen und Tilgungen erzeugen zu können.<sup>5</sup> Unmittelbar können nur Finanzpläne diese Informationen liefern. Bilanz und GuV als Kernbestandteile des Jahresabschlusses können hingegen allenfalls mittelbar einen Beitrag zur Befriedigung des Informationsinteresses der Investoren leisten, nämlich dann, wenn sie entweder

- zur Aktivierung bzw. Passivierung informativer Bilanzpositionen führen, und/oder
- zum Ausweis einer zur Prognose und/oder zur Performance-Messung geeigneten Ergebnisgröße beitragen.<sup>6</sup>

Der Ausweis einer Bilanzposition ist dann mit einem Informationsnutzen verbunden, wenn sie die Existenz eines Erfolgspotenzials im Sinne eines Zahlungspotenzials signalisiert, über welches das bilanzierende Unternehmen verfügen kann. Eine informative Ansatzkonzeption müsste demzufolge grundsätzlich den Ansatz aller am

---

<sup>4</sup> Vgl. ausführlich Streim (2000), S. 112 f.

<sup>5</sup> Vgl. Streim (2000), S. 120; Streim/Bieker/Leippe (2001), S. 181.

<sup>6</sup> Vgl. Streim/Bieker/Leippe (2001), S. 181.

Bilanzstichtag im Unternehmen vorhandenen, positiven und negativen Cashflow-Potenziale gewährleisten,<sup>7</sup> die idealerweise zu ihrem jeweiligen Ertragswert angesetzt werden müssten, d.h. zum Barwert der mit der Nutzung bzw. Veräußerung des jeweiligen Potenzials voraussichtlich verbundenen Zahlungsmittelzu- bzw. -abflüsse.<sup>8</sup>

Eine auf Basis von Buchhaltungszahlen ermittelte Ergebnisgröße kann – allerdings nur unter der sehr restriktiven Prämisse weitgehend konstanter ökonomischer Rahmenbedingungen – dann als prognosegeeignet und somit als informativ im Sinne der Entscheidungsnützlichkeit angesehen werden, falls sich ihre Höhe nur im Falle der Erwartung nachhaltiger Verbesserungen bzw. Verschlechterungen der Geschäftsaussichten ändert. Positionen, die aus einmaligen oder seltenen Ereignissen resultieren, dürfen – unabhängig davon, ob sie dem operativen Kerngeschäft zuzurechnen sind oder nicht – den Ergebnisausweis hingegen grundsätzlich nicht beeinflussen, weil sie sich in den Folgeperioden nicht oder zumindest nicht regelmäßig wiederholen. Alternativ denkbar wäre eine ergebniswirksame Verrechnung nur dann, wenn ein gesonderter Ausweis der im obigen Sinne außerordentlichen Positionen erfolgt bzw. die Positionen im Anhang ausführlich erläutert werden, weil die Adressaten dann bei der Analyse der Geschäftszahlen die entsprechenden Ergebniseffekte erkennen und korrigieren können.<sup>9</sup> Zudem sind bereits absehbare Umsatz- bzw. Kostenentwicklungen im Rahmen der Trendextrapolation gegebenenfalls zu berücksichtigen. Im Sinne von Schmalenbach soll der informative Gewinn auf accrual-Basis somit das „Auf und Ab der Wirtschaftlichkeit“<sup>10</sup> der Unternehmung im Zeitablauf zeigen. Dabei ist die absolute Höhe des informativen Gewinns verglichen mit seiner Entwicklung im Zeitablauf umso weniger aussagekräftig, je höher der Anteil der außerordentlichen Ergebnisbestandteile am Gesamterfolg ist.<sup>11</sup> Bestehen im Extremfall ausschließlich außerordentliche Ergebnisbestandteile, ist die Konzipierung eines informativen Gewinns im obigen Sinne nicht möglich.

Zur Performance-Messung ist ein buchhalterisch ermittelter Gewinn dann geeignet, wenn er den Teil der Unternehmenswertänderung widerspiegelt, der auf die Managemententscheidungen des abgelaufenen Geschäftsjahrs zurückzuführen ist, also darüber informiert, ob der Unternehmenswert durch Maßnahmen der Unternehmensleitung in der abgelaufenen Periode gemindert, erhalten oder

---

<sup>7</sup> Vgl. Streim/Bieker/Leippe (2001), S. 189. Kritisch dazu vgl. Ballwieser (2002), S. 299. Soll die Bilanz Aufschluss über den Unternehmenswert geben, müssten zusätzlich alle Ertragspotenziale angesetzt werden, die erst in Zukunft zugehen. Eine solche Bilanz hätte allerdings mit einer Bilanz handelsrechtlicher Prägung nicht mehr viel gemein und erscheint nur als theoretischer Referenzpunkt geeignet, weil das erforderliche Mindestmaß an Verlässlichkeit hierbei wohl eindeutig unterschritten wird. Vgl. dazu auch Moxter (1982), S. 94 f.

<sup>8</sup> Vgl. Rieger (1964), S. 213; weiterhin Alexander (1962), S. 147 f.; Corbin (1962), S. 629; Käfer (1962), S. 18; in jüngerer Zeit wieder Streim/Bieker/Leippe (2001), S. 195.

<sup>9</sup> Vgl. Moxter (1996), S. 676 f.; Moxter (1997), S. 513.

<sup>10</sup> Schmalenbach (1919), S. 9 (Hervorhebung im Original gesperrt).

<sup>11</sup> Vgl. in diesem Zusammenhang auch Schmalenbach (1919), S. 9 f.



gesteigert worden ist. Benötigt werden folglich Informationen über die Wirkungen von Dispositionen der Unternehmensleitung in der abgelaufenen Periode auf die zukünftigen Einzahlungs- oder Ertragsüberschüsse. Lediglich geplante, aber noch nicht realisierte bzw. initiierte Maßnahmen dürfen das Jahresergebnis unter dem Aspekt der Performance-Messung hingegen nicht beeinflussen.<sup>12</sup>

### **3 Charakter und Komponenten von Kaufpreisdifferenzen**

Da es sich bei einer Kaufpreisdifferenz um eine Residualgröße handelt, ist nicht zu erwarten, dass diese isoliert ein Einzahlungspotenzial (Goodwill) bzw. Auszahlungspotenzial (Badwill) schafft. Denkbar ist allenfalls, dass Kaufpreisdifferenzen im Zusammenwirken mit den identifizierbaren Vermögenswerten und Schulden zukünftige Erfolgspotenziale verkörpern. Ob diese Einschätzung zutrifft, hängt wiederum von den Faktoren ab, die für die Entstehung der Kaufpreisdifferenz verantwortlich sind.

Im Regelfall ist die im Zuge eines Unternehmenszusammenschlusses entstehende Kaufpreisdifferenz nicht monokausal, sondern auf eine Vielzahl verschiedener Faktoren zurückzuführen. Legt man die gängige Systematisierung von *Johnson/Petrone*<sup>13</sup> zu Grunde, lässt sich eine auftretende Kaufpreisdifferenz gedanklich in folgende sechs Komponenten zerlegen:

1. Nicht aufgedeckte stille Reserven bzw. Lasten bei Vermögenswerten und Schulden des erworbenen Unternehmens, die im Rahmen der Kaufpreisallokation separat bilanziert und bereits neu bewertet wurden;
2. Fair Values von identifizierbaren Vermögenswerten und/oder Schulden des erworbenen Unternehmens, die in der Bilanz des Erwerbers nicht separat erfasst werden;
3. ein Unterschiedsbetrag zwischen Unternehmenswert des erworbenen Unternehmens und dessen neu bewertetem identifizierbarem Nettovermögen, der ausschließlich die Synergien des Nettovermögens im erworbenen Unternehmen bei isolierter Fortführung widerspiegelt (Going Concern Goodwill);
4. erwartete Synergieeffekte, die ausschließlich aus dem Zusammenschluss des erworbenen und des akquirierenden Unternehmens per se resultieren (Synergy Goodwill);
5. Überbewertung der vom Erwerber entrichteten Gegenleistung für das erworbene Unternehmen, insbesondere in Fällen, in denen der Kaufpreis in Form von Aktien des Erwerbers entrichtet wird;

---

<sup>12</sup> Vgl. Busse von Colbe (1966), S. 93; Streim/Esser (2003), S. 839.

<sup>13</sup> Johnson/Petrone (1998), S. 293-303.

6. über den Grenzpreis des Erwerbers liegender Kaufpreis (Overpayment), beispielsweise bei Verfolgung primär nicht-finanzieller Ziele (Erweiterung des Einflussbereichs, Reputation) seitens der Geschäftsleitung.

In der Literatur wird die Summe aus Going Concern und Synergy Goodwill als sog. Kern-Goodwill (Core Goodwill) bezeichnet. Dieser Kern-Goodwill entspricht der investitionstheoretischen Definition eines Goodwill als Differenz zwischen dem aus Erwerbersicht berechneten Ertragswert und dem Substanzwert des übernommenen Unternehmens. Er verkörpert somit die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse, die zwar im Ertragswert des Unternehmens enthalten sind, aber nicht im Neubewerteten identifizierten bilanziellen Nettovermögen ausgewiesen werden.

Die Komponenten eins und zwei gehören hingegen nicht zum Kern-Goodwill. Während verbleibende stille Reserven und Lasten im identifizierbaren Nettovermögen ausschließlich auf Bewertungsfehler im Zuge der Kaufpreisallokation zurückzuführen sind, stellen nicht bilanzierte Sachverhalte nicht unbedingt Bilanzierungsfehler dar, sondern können auch auf die erhöhten Anforderungen auf Ebene der konkreten Ansatzkriterien für Aktiva und Passiva zurückzuführen sein.<sup>14</sup>

Die Komponenten fünf und sechs zeichnen sich schließlich – im Gegensatz zu den Komponenten eins bis vier – dadurch aus, dass sie in keinem Zusammenhang mit zukünftigen Zahlungszuflüssen stehen. Verfolgt das Management des übernehmenden Unternehmens neben finanziellen auch persönliche Ziele, bspw. die Erhöhung seiner Reputation und seines Einflusses, wird es möglicherweise bereit sein, im Rahmen der Übernahme einen aus Erwerbersicht oberhalb des Grenzpreises liegenden Kaufpreis (sog. Overpayment) zu bezahlen.<sup>15</sup> Empirische Studien legen den Verdacht nahe, dass gerade der Overpayment-Problematik in jüngerer Vergangenheit ein erhöhter Stellenwert beizumessen ist.<sup>16</sup> Des Weiteren kann die Gefahr eines Overpayment modelltheoretisch begründet werden (sog. Overpayment Hypothesis).<sup>17</sup>

Im Folgenden soll für die Beurteilung der Zweckmäßigkeit der Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen zunächst von ihrem Charakter als „Mischgröße“ aus den in Abschnitt zwei erläuterten Komponenten gemäß *Johnson/Petrone* abgesehen und stattdessen zunächst unterstellt werden, die Differenz sei entweder

- ausschließlich dem Kern-Goodwill zuzuordnen bzw.
- ausschließlich auf ein Overpayment zurückzuführen.

Des Weiteren wird von der Minderheitenproblematik abstrahiert, d.h. die Frage, ob eine Kaufpreisdifferenz lediglich in Höhe des auf das erwerbende Unternehmen entfallenden Anteils oder hochgerechnet um ggf. bestehende Minderheitenanteile

---

<sup>14</sup> Vgl. dazu Streim/Bieker/Leippe (2001), S. 193.

<sup>15</sup> Vgl. Moxter (1979), S. 744.

<sup>16</sup> Vgl. dazu ausführlich Abschnitt 7.

<sup>17</sup> Vgl. Black (1989).

ausgewiesen werden soll, wird im Folgenden nicht thematisiert;<sup>18</sup> es wird vielmehr von einem 100%-Erwerb des erworbenen Unternehmens ausgegangen.

Schließlich wird für die folgende Argumentation ausschließlich vom Regelfall aktiverischer Unterschiedsbeträge ausgegangen, d.h. der „Badwill“-Fall wird aus der weiteren Betrachtung ausgeklammert.

## **4 Informationsnutzen einer dem Kern-Goodwill zuzurechnenden Kaufpreisdifferenz**

Unterstellt man, eine Kaufpreisdifferenz sei ausschließlich auf die Existenz eines Going Concern bzw. Synergy Goodwill zurückzuführen, lassen sich – wie im Folgenden zu zeigen sein wird – eindeutige Aussagen hinsichtlich ihrer unter dem Aspekt der Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zweckmäßigen Bilanzierung treffen, wobei zwischen Erst- und Folgebewertung differenziert werden muss.

### **4.1 Erstbewertung**

Da ein Kern-Goodwill – wie bereits erläutert – vollumfänglich für die Zukunft erwartete und bereits ex ante vergütete Einzahlungsüberschüsse repräsentiert, ist dessen Ansatz im Erwerbszeitpunkt als uneingeschränkt zweckmäßig zu bezeichnen. Seine Ermittlung als Residualgröße aus Kaufpreis und Neubewertetem identifizierbarem Nettovermögen führt zudem zu einer zweckmäßigen (Erst-) Bewertung, da er somit denjenigen Teil der zukünftigen Cashflows abbildet, die nicht durch das übernommene und neu bewertete Nettovermögen repräsentiert werden.

Würden die Auszahlungen für den Erwerb eines Kern-Goodwill im Erwerbszeitpunkt hingegen teilweise bzw. vollumfänglich von einer Aktivierung ausgeschlossen und somit aufwandswirksam verrechnet, impliziert dies nicht nur einen unzulässigen Bilanzansatz, sondern auch konterkarierte Effekte im Hinblick auf den Informationsgehalt der ausgewiesenen Ergebnisgröße: Die Prognoseeignung des Gewinns würde durch eine – zumindest anteilige – sofortige Aufwandsverrechnung des Goodwill massiv konterkariert, weil das Konzernergebnis in der Erwerbsperiode schlagartig reduziert und somit das falsche Signal einer Verschlechterung der Ertragsaussichten an die Adressaten gesendet werden würde. Auch der Eignung des Ergebnisses zur Performance-Messung ist eine Nicht-Aktivierung von erworbenem Kern-Goodwill keinesfalls zuträglich, wird doch auf diesem Wege das erwerbende Management im Erwerbsjahr mit dem c.p. niedrigeren Konzernergebnis dafür „bestraft“, dass es Einzahlungspotenziale geschaffen hat.

---

<sup>18</sup> Vgl. dazu Streim/Bieker/Hackenberger/Lenz (2007).

## **4.2 Folgebewertung**

Für die Beurteilung der Zweckmäßigkeit der Folgebewertung von Kaufpreisdifferenzen ist zunächst darauf einzugehen, wie diese grundsätzlich geregelt werden kann. Sieht man von der Möglichkeit einer ergebnisneutralen Folgebewertung ab, kommen im Wesentlichen einerseits eine planmäßige Abschreibung über einen pauschal festgelegten Zeitraum bzw. über eine – wie auch immer im Einzelfall konkret zu determinierende – „Nutzungsdauer“ des Core Goodwill (vgl. etwa § 255 Abs. 4 HGB, § 309 Abs. 1 HGB) oder andererseits eine ausschließlich außerplanmäßige Abschreibung auf der Grundlage eines Werthaltigkeitstests im Sinne des „Impairment Only“-Ansatzes nach IFRS bzw. US-GAAP in Frage.

### **4.2.1 Planmäßige Abschreibung**

Für eine planmäßige Abschreibung über einen normierten Zeitraum würde auf den ersten Blick einerseits sprechen, dass die Prognoseeignung des ausgewiesenen Ergebnisses durch eine gleichmäßige Verteilung eines aktivischen Restbetrags am wenigsten konterkariert wird. Andererseits ist es auf Grund der Vielfältigkeit der Faktoren, die in den Kern-Goodwill einfließen, kaum möglich, für diesen eine Nutzungsdauer zu bestimmen, so dass letztlich Unklarheit über den Verlauf einer eventuellen „regelmäßigen“ Wertminderung besteht. Eine lineare Verteilung der Anschaffungsausgaben könnte somit mit dem entscheidungstheoretischen Prinzip des unzureichenden Grundes gerechtfertigt werden. Für die Eignung des Gewinns zur Performance-Messung ist eine planmäßige Abschreibung des Kern-Goodwill hingegen kontraproduktiv, weil sie pauschal dessen stetige Wertminderung unterstellt, und sich die Performance der Unternehmensleitung somit „automatisch“ verschlechtert, auch wenn tatsächlich überhaupt keine Wertminderung des Kern-Goodwill gegeben ist oder das Management eventuelle Wertminderungen des Kern-Goodwill beispielsweise durch Investitionen in nicht aktivierungsfähige Vermögenswerte ausgeglichen hat.

### **4.2.2 Impairment Only-Ansatz**

#### **4.2.2.1 Informationsgehalt des ausgewiesenen Kern-Goodwill**

Legt man den folgenden Überlegungen die bekannte Struktur des Impairment Test auf der Basis zahlungsmittelgenerierender Einheiten (ZGE) gemäß IFRS 3 i.V.m. IAS 36 zu Grunde, lässt sich für die Frage nach dem Informationsgehalt eines ausgewiesenen Kern-Goodwill Folgendes feststellen:<sup>19</sup> Gleichet das Management eventuelle Wertminderungen des Kern-Goodwill dadurch aus, dass es Investitionen in nicht aktivierungsfähige immaterielle Vermögenswerte bzw. in originäre Goodwill-Komponenten tätigt, die bilanziell grundsätzlich nicht abgebildet werden dürfen,

---

<sup>19</sup> Vgl. Esser (2005), S. 168.

verhindert der Impairment-Only-Ansatz gemäß IFRS 3 i.V.m. IAS 36 die Vornahme einer außerplanmäßigen Abschreibung, was als zweckmäßig zu bezeichnen ist, da erfolgreiche Reinvestitionsausgaben keine Minderung der zukünftigen Einzahlungsüberschüsse bedingen.<sup>20</sup> Im Falle der planmäßigen Abschreibung würde die Reinvestitionsstrategie hingegen zu einer zweifachen Minderung des bilanziell ausgewiesenen Cashflow-Potenzials führen: zum einen im Abgang der liquiden Mittel zur Finanzierung der Investition und zum anderen in der Wertminderung des Kern-Goodwill. Einschränkend muss zur Zweckmäßigkeit des Impairment Only-Ansatzes jedoch festgestellt werden, dass im Falle von Investitionen in nicht aktivierungsfähige immaterielle Vermögenswerte zwar die Summe der ausgewiesenen Cashflow-Potenziale zutreffend ist, der Firmenwert aber dennoch der Höhe nach falsch ausgewiesen wird. Es kann allerdings nicht die Aufgabe der Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen sein, Defizite in der (für die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen zu restriktiven) Aktivierungskonzeption des IASB auszugleichen.

Unterlässt die Geschäftsleitung Investitionen in den originären Firmenwert, kann davon ausgegangen werden, dass die langfristigen Erfolgsaussichten des Unternehmens schlechter werden. Dieser Rückgang zukünftig erwarteter Einzahlungsüberschüsse spiegelt sich im Rahmen des Impairment Only-Ansatzes in einem gesunkenen Nutzungswert der jeweiligen Berichtseinheit wider. Hieraus resultiert eine außerplanmäßige Goodwill-Abschreibung, sodass die Veränderung in der Einschätzung der zukünftig zu erwartenden Cashflows wiederum zutreffend abgebildet wird. Das gleiche Ergebnis ist im Rahmen der planmäßigen Abschreibung nur unter den sehr praxisfernen Annahmen erzielbar, dass die Nutzungsdauer ex ante richtig bestimmt wird und der Goodwill einer gleichmäßigen Entwertung unterliegt.<sup>21</sup>

Die insofern positive Einschätzung des Impairment Only-Ansatzes lässt sich allerdings nur solange aufrechterhalten, wie die Substitution des Kern-Goodwill durch andere Bestandteile nicht zu einer tatsächlichen Erhöhung des Cashflow-Potenzials führt. Eine über die Substitution hinausgehende Aktivierung des originären Goodwill wird durch IAS 36.124 nämlich explizit ausgeschlossen.

#### **4.2.2.2 Prognoseeignung des ausgewiesenen Ergebnisses**

Im Hinblick auf die Prognoseeignung des ausgewiesenen Ergebnisses erscheint der Impairment Only-Ansatz auf den ersten Blick unzweckmäßig, weil außerplanmäßige Abschreibungen grundsätzlich das Gegenteil von einer Glättung bewirken, also generell eher einen Beitrag zur Verzerrung des Periodenergebnisses leisten. Diese Einschätzung gilt für den „Sonderfall“ von Kaufpreisdifferenzen allerdings nur dann,

---

<sup>20</sup> Allerdings ist zu bemerken, dass sich das gleiche Ergebnis auch bei planmäßiger Abschreibung erzielen ließe, falls die Aktivierungskonzeption für immaterielle Vermögenswerte weiter gefasst werden würde.

<sup>21</sup> Vgl. Esser (2005), S. 173.

wenn die ein Impairment auslösende Nutzungswertminderung<sup>22</sup> auf ein erwartetes einmaliges oder seltenes Ereignis zurückzuführen ist,<sup>23</sup> weil damit keine nachhaltigen Veränderungen der Ertragsaussichten verbunden sind. Zudem könnte die aus der außerplanmäßigen Goodwill-Abschreibung resultierende Beeinträchtigung der Prognoseeignung des Gewinns beseitigt werden, wenn die Wertminderung separat in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen oder im Anhang angegeben würde, wie es beispielsweise in IFRS 3 prinzipiell vorgesehen ist (vgl. IAS 3.75).

Ist eine Nutzungswertminderung hingegen auf eine nachhaltige Veränderung der Geschäftsaussichten zurückzuführen, ist es unter dem Aspekt der Prognoseeignung des ausgewiesenen Ergebnisses nur konsequent, die außerplanmäßige Abschreibung des Kern-Goodwill vollständig im Periodenergebnis zu erfassen, weil sich im Nutzungswert sämtliche (nachhaltig) erwarteten, aus der betrachteten Einheit in ihrem gegenwärtigen Zustand generierbaren künftigen Cashflows niederschlagen.

#### **4.2.2.3 Eignung des Ergebnisses zur Performance-Messung**

Muss im Rahmen der Folgebewertung eine im Zuge des Impairment Tests festgestellte Wertminderung des Kern-Goodwill außerplanmäßig abgeschrieben werden, ist dies grundsätzlich eine Konsequenz in der Vergangenheit getroffener Fehlentscheidungen, die dem Management, welches die Kaufentscheidung getroffen hat, prinzipiell als negative Performance angelastet werden muss, es sei denn, im Einzelfall kann eindeutig festgestellt werden, dass die errechnete Wertminderung aus „höherer Gewalt“ resultiert. Dies dürfte allerdings nur ausnahmsweise in Betracht kommen, weil im Nachhinein kaum zu determinieren ist, was das bilanzierende Management erwarten durfte und was nicht.<sup>24</sup> Nur in diesem (Ausnahme-)Fall wäre demnach die korrespondierende Wertminderung aus dem „Performance“-Gewinn zu eliminieren. Ein Problem kann sich zudem im Fall eines zwischenzeitlichen Managementwechsels ergeben, weil dann das „falsche“ Management für eine etwaige Fehlentscheidung bestraft würde. Schließlich wird die Eignung des Gewinns zur Performance-Messung dadurch beträchtlich gemindert, dass das Management aufgrund der zahlreichen mit dem Impairment Test verbundenen Ermessensspielräume in vielen Fällen eine Goodwill-Abschreibung und somit eine Verschlechterung seiner Performance im Wege einer „zielorientierten“ Festlegung der Testparameter verhindern kann.

---

<sup>22</sup> Der für die Bemessung einer eventuellen Wertminderung maßgebliche erzielbare Betrag wird aufgrund der Einzigartigkeit einer ZGE und der damit verbundenen Unmöglichkeit der Bestimmung des Nettozeitwerts regelmäßig durch den Nutzungswert determiniert. Vgl. Beyhs (2002), S. 97.

<sup>23</sup> Vgl. hierzu auch Esser (2005), S. 185.

<sup>24</sup> Vgl. Ballwieser (2002), S. 298.

## **5 Informationsgehalt einer auf einer Überbezahlung basierenden Kaufpreisdifferenz**

### **5.1 Prognoseeignung des ausgewiesenen Ergebnisses**

Betrachtet man eine auf einer Überbezahlung basierende Kaufpreisdifferenz zunächst unter Prognosegesichtspunkten, gelangt man zu der auf den ersten Blick überraschenden Feststellung, dass eine Aktivierung geboten erscheint, weil nämlich dadurch auch in diesem Fall das schlagartige Absinken des Konzernergebnisses in der Erwerbsperiode vermieden wird. Geht man von der realistischen Annahme aus, dass nicht in jeder Periode Unternehmen zu unangemessen hohen Preisen erworben werden, dann wäre es falsch, von dem gesunkenen Konzernergebnis auf verschlechterte Ertragsaussichten zu schließen. Unter dem Aspekt der Prognoseeignung des Ergebnisses ist somit, unabhängig davon, ob ein Einzahlungspotenzial erworben wurde oder nicht, eine stetige Verteilung des aktivischen Restbetrags auf möglichst viele zukünftige Perioden am zweckmäßigsten, weil dann die verzerrenden Auswirkungen auf die Konzern-Periodenergebnisse am geringsten sind. Eine sofortige aufwandswirksame Verrechnung oder eine spätere Verrechnung außerplanmäßiger Abschreibungen bewirkt das Gegenteil von einer Glättung, leistet also einen Beitrag zur Verzerrung des Periodenergebnisses.

### **5.2 Eignung des Ergebnisses zur Performance-Messung**

Wird eine Kaufpreisdifferenz aktiviert, die vollumfänglich auf ein Overpayment zurückzuführen ist, so signalisiert dies unter dem Aspekt der Performance-Messung in der Erwerbsperiode hingegen die Schaffung eines Einzahlungspotenzials, das tatsächlich nicht existiert. Das Management wird mit einem c.p. höheren Ergebnisausweis „belohnt“, obwohl es keine Einzahlungspotenziale geschaffen hat. Eine Aktivierung muss demnach unter Performance-Gesichtspunkten kategorisch abgelehnt werden, so dass die Frage nach einer zweckmäßigen Folgebewertung obsolet wird. Somit wird allerdings auch deutlich, dass beide Subziele der Gewinnermittlung zur Informationsvermittlung – Prognoseeignung einerseits, Performance-Messung andererseits – in diesem Fall nicht parallel erfüllt werden können, so dass es eines Werturteils dahingehend bedarf, welchem Subziel der Vorrang einzuräumen ist.

## 6 Zwischenfazit

Wie sich somit im Ergebnis zeigt, sind die Schlussfolgerungen im Hinblick auf eine zweckmäßige Ausgestaltung der Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen entscheidend davon abhängig, ob und ggf. in welcher Höhe eine Kaufpreisdifferenz als Kern-Goodwill einerseits bzw. als Überbezahlung andererseits interpretiert werden kann. Weder der deutsche Gesetzgeber noch das IASB oder FASB orientieren sich jedoch bislang an dieser Differenzierung; vielmehr wird entweder (IFRS/US-GAAP) pauschal von der Hypothese ausgegangen, entstehende Kaufpreisdifferenzen würden im Erwerbszeitpunkt für die Zukunft erwarteten Einzahlungsüberschüssen entsprechen und somit Vermögen repräsentieren, oder die offenbar diesbezüglich bestehenden Zweifel sollen mit dem „Trick“ ausgeräumt werden, dass Kaufpreisdifferenzen nicht als Vermögensgegenstand, sondern lediglich als „Bilanzierungshilfe“ einzustufen seien (HGB). Die Problematik eines Overpayment wird zwar seitens des IASB eingeräumt, aber mit dem Verweis auf eine Berücksichtigung im Rahmen eines späteren Impairment abgetan (IFRS 3.BC382)

Gegen eine konkrete Umsetzung der oben entwickelten Grundzüge einer zweckmäßigen Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen de lege ferenda spricht zugegebenermaßen, dass es in der Praxis – entgegen den in jüngerer Zeit propagierten Ansätzen für eine Aufspaltung von Kaufpreisdifferenzen in ihre einzelnen Bestandteile – kaum möglich ist, einen Kern-Goodwill von einer Überbezahlung hinreichend verlässlich zu separieren. Die Frage nach einer zweckmäßigen Bilanzierung müsste sich also an der Frage orientieren, welcher der beiden Komponenten der höhere Stellenwert beizumessen ist. Weil dies rein argumentativ schwer möglich ist, könnten die Erkenntnisse jüngerer empirischer Studien über den Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen in diesem Zusammenhang aufschlussreich sein.

## 7 Ausgewählte empirische Erkenntnisse zum Charakter von Kaufpreisdifferenzen

Betrachtet man die vorliegenden Ergebnisse empirischer Studien der jüngeren Vergangenheit, fällt ins Auge, dass wieder verstärkt Zweifel am Erfolg von Unternehmenstransaktionen geäußert werden. Eine viel beachtete Studie von Ernst & Young aus dem Jahre 2006<sup>25</sup> kommt etwa zu dem Schluss, dass rund die Hälfte aller Unternehmenszusammenschlüsse als Fehlschlag angesehen werden muss, „was sich in sinkenden Börsenkursen widerspiegelt“<sup>26</sup>. Dabei ist die Intention der am Zusammenschluss beteiligten Parteien evident, lassen sich doch „mit kaum einer anderen Aktion(...)in vermeintlich kurzer Zeit umfangreichere wirtschaftliche und

---

<sup>25</sup> Vgl. Ernst & Young (2006).

<sup>26</sup> Ernst & Young (2006), S. 8.



strategische Erfolge im Unternehmen erzielen als mit einem Unternehmenszusammenschluss. So groß wie die Chance ist aber auch das mit ihm verbundene Risiko: Dies hat zum einen rationale Gründe, da keine andere unternehmerische Entscheidung so komplex ist wie eine Transaktion. Aber auch emotionale Gründe können eine Transaktion zur Gefahr werden lassen, wenn etwa die Leidenschaft über die nüchterne Entscheidung dominiert<sup>27</sup>. Als „Erfolgskiller schlechthin“ identifizieren Ernst & Young dabei die unzureichende Integration der an der jeweiligen Transaktion beteiligten Parteien, geben dabei aber auch zu bedenken, dass auch durch eine perfekte Integration Fehler, die im Zuge der Kaufpreisermittlung gemacht worden sind, sich im Nachhinein nicht mehr korrigieren lassen.

Die Ergebnisse der Studie von Ernst & Young stehen im Einklang mit zahlreichen weiteren Untersuchungen auf internationaler Ebene, die ebenfalls starke Zweifel am Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen aufkommen lassen und damit die Relevanz des Kernproblems überhöhter Kaufpreise unterstreichen. *Rau/Vermaelen* stellen etwa in ihrer Untersuchung aus dem Jahre 1998 eine langfristig unterdurchschnittliche Performance von Unternehmenszusammenschlüssen fest, die sie im Wesentlichen auf zu optimistische Prognosen sowohl seitens der Marktteilnehmer (reflektiert in einer niedrigen book-to-market-ratio) als auch des übernehmenden Managements im Zuge der Kaufpreisfindung zurückführen.<sup>28</sup> *Sudarsanam/Mahate* kommen in ihrer 2003er Untersuchung britischer Unternehmenszusammenschlüsse grundsätzlich zu vergleichbaren Ergebnissen.<sup>29</sup> Auch in der etwa zeitgleich veröffentlichten Untersuchung des US-amerikanischen Markts von *da Silva Rosa/Engel/Moore/Woodliff* aus dem Jahre 2003 ergibt sich eine langfristig schlechte Performance von Unternehmenserwerben.<sup>30</sup> *Yook* zieht in seiner Untersuchung der 75 größten Unternehmenskäufe der Jahre 1989-1993 aus dem Jahre 2004 als Indikator für die Unternehmensperformance den Economic Value Added heran und kommt zu dem Ergebnis, dass die operative Performance der untersuchten Unternehmen sich im Anschluss an den Zusammenschluss deutlich verschlechtert, was sich in sinkenden EVAs widerspiegelt.<sup>31</sup> Erst bei Bereinigung des EVA um branchenspezifische Besonderheiten kann dieser Effekt abgemildert werden. In diesem Zusammenhang stellt *Yook* zudem fest, dass überhöhte Kaufpreise letztlich dafür verantwortlich sind, „that acquisitions are zero net present value investments for acquiring firms“. Abschließend sei noch auf *Sirower* und *O’Byrne* verwiesen, die zusammenfassend konstatieren: „But there is little evidence that such transactions have benefited the shareholders of the acquiring companies, on average. Study after

---

<sup>27</sup> Ernst & Young (2006), S. 8.

<sup>28</sup> Vgl. *Rau/Vermaelen* (1998).

<sup>29</sup> Vgl. *Sudarsanam/Mahate* (2003).

<sup>30</sup> Vgl. *da Silva Rosa/Engel/Moore/Woodliff* (2003).

<sup>31</sup> Vgl. *Yook* (2004).

study by financial economists suggests that the lion's share of the gains from mergers accrues to the target firm's shareholders – and that the acquiring company's shareholders should consider themselves lucky just to 'break even'.<sup>32</sup>

## **8 Implikationen für eine zweckmäßige Bilanzierung von Kaufpreisdifferenzen**

### **8.1 Ansatzprüfung für das Vorliegen eines Goodwill**

Wie aus den bisherigen Ausführungen hervorgegangen ist, können im Zuge von Unternehmenstransaktionen auftretende Kaufpreisdifferenzen keinesfalls pauschal mit erwarteten Einzahlungsüberschüssen gleichgesetzt werden, weswegen die in der internationalen Rechnungslegung übliche Gleichsetzung aktivischer Kaufpreisdifferenzen mit dem eine Wertsteigerung implizierenden Begriff „Goodwill“ höchst problematisch ist. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass es beim vermeintlichen Goodwill im Gegensatz zu *allen* anderen Vermögenswerten keiner gesonderten Ansatzprüfung bedarf, sondern die „Hürde“ für die Aktivierung lediglich im Zahlen des Kaufpreises seitens des Erwerbers besteht.

Üblicherweise darf ein Vermögenswert nach IFRS im Anschluss an die Überprüfung der allgemeinen Definitionskriterien (vgl. Framework Abs. 49 (a)) nur dann tatsächlich in der Bilanz angesetzt werden, wenn sich im Zuge der Prüfung seiner konkreten Bilanzierungsfähigkeit ergibt, dass (vgl. Framework Abs. 83)

- es wahrscheinlich ist, dass ein mit dem Posten verknüpfter zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen dem bilanzierenden Unternehmen in der Zukunft zufließen wird und darüber hinaus
- die Anschaffungs- oder Herstellungskosten oder der Wert des Postens verlässlich ermittelt werden können.

Für die Bestimmung der Wahrscheinlichkeit eines Nutzenzuflusses (erstes Ansatzkriterium) ist der Informationsstand zum Zeitpunkt der Bilanzaufstellung maßgeblich (vgl. Framework Abs. 85). Allerdings wird im Framework der Begriff „wahrscheinlich“ nicht präzisiert. Im Schrifttum wird allerdings bekanntermaßen überwiegend von einer 50%-igen Eintrittswahrscheinlichkeit ausgegangen. Das zweite oben genannte Ansatzkriterium verlangt die Beachtung des Grundsatzes der Verlässlichkeit im Rahmen der Bewertung, schließt aber freilich den Ansatz von Schätzwerten nicht aus (vgl. Framework Abs. 86).

---

<sup>32</sup> Sirower/O' Byrne (1998), S. 107.

Erfüllt ein Sachverhalt zwar die Definitions-, aber nicht die Ansatzkriterien, so gilt generell ein striktes Ansatzverbot (Framework Abs. 88). Ausgerechnet für die hinsichtlich ihrer Werthaltigkeit besonders problematischen Kaufpreisdifferenzen wird jedoch auf den Nachweis der Wahrscheinlichkeit des Nutzenzuflusses sowie der verlässlichen Bewertbarkeit verzichtet.

Um diesen aus Sicht der Rechnungslegungsadressaten völlig unhaltbaren Zustand auszuräumen, ist demnach auch für entstehende Kaufpreisdifferenzen eine Ansatzprüfung *de lege ferenda* zwingend zu fordern. Die Ergebnisse der vorliegenden empirischen Studien implizieren, dass hierbei gerade der Berücksichtigung der Overpayment-Problematik ein besonderer Stellenwert beizumessen ist. Bislang soll ein Overpayment allenfalls bei der Folgebewertung im Zuge des Impairment Test berücksichtigt werden (IFRS 3.BC 382), was jedoch als äußerst fragwürdig zu bezeichnen ist. Schließlich ist bekannt, dass der Impairment Test in seiner bestehenden Form erhebliche Ermessensspielräume eröffnet, etwa im Rahmen des Zuschnitts der ZGE, der Goodwill-Allokation auf die ZGE oder bei der Festlegung des Kalkulationszinssatzes, und sich daher durch eine sehr geringe Verlässlichkeit auszeichnet sowie massive Möglichkeiten zum „zielorientierten Rechnen“ bietet. Die oben exemplarisch angeführten und im Gesamtbild überaus geringen Firmenwert-Abschreibungen bei den DAX 30-Unternehmen in den vergangenen Jahren<sup>33</sup> sprechen in diesem Zusammenhang eine deutliche Sprache und lassen erhebliche Zweifel an der Funktionsfähigkeit des Impairment Test gemäß IFRS aufkommen.

Eine *direkte* Ansatzprüfung, wie sie etwa für materielle Vermögenswerte vorgesehen ist, kommt allerdings für Kaufpreisdifferenzen nicht in Frage, sind diese doch Konglomerate aus unterschiedlichsten Komponenten. Ausgehend von der Überlegung, dass ein Goodwill nur dann entstehen kann, wenn die Differenz aus Ertrags- und Substanzwert nach dem Unternehmenserwerb größer ist als vorher, erscheint allerdings eine indirekte Überprüfung der Existenz eines Goodwill im Wege eines Barwertvergleichs denkbar. Zur Verbesserung der Nachprüfbarkeit eines solchen Barwertvergleichs wäre eine Rechnung auf der Ebene von Unternehmenseinheiten (z.B. ZGE) anstelle einer Globalrechnung auf Gesamtunternehmensebene hilfreich, wie sie bereits nach derzeitigem Stand sowohl nach US-GAAP als auch nach IFRS durchzuführen ist. Es müsste allerdings – im Gegensatz zur bisherigen Regelung – sichergestellt werden, dass die dem Barwertvergleich zu Grunde liegenden Prämissen entweder im Anhang angegeben oder zumindest dem Prüfer gegenüber offengelegt werden, bevor eine Aktivierung erfolgt. Diese Angaben müssten im Wesentlichen folgende Elemente umfassen:

---

<sup>33</sup> Vgl. dazu Abb. 1.

1. Angabe der vollständigen Cashflow-Verteilung, die dem Barwertvergleich zu Grunde gelegt worden ist;
2. Angabe und ausführliche Erläuterung der wesentlichen bereichsexternen und -internen Parameter und Prämissen, die in den Barwertvergleich eingegangen sind;
3. Angabe des Kalkulationszinssatzes sowie eine detaillierte Erläuterung seiner Ermittlung.

Zusätzlich ist zur Schließung verbleibender „Verlässlichkeitslücken“ zu fordern, dass das Management die gegebenenfalls im Rahmen des Barwertvergleichs ermittelte Barwerterhöhung nach ihren wesentlichen Ursachen sowohl dem Grunde als auch der Höhe nach aufschlüsselt. Denkbar wäre z.B. die Angabe der Höhe der erwarteten Einsparungen bei den Personalkosten, den Steuern und den Kreditkonditionen. Keinesfalls ausreichend ist hingegen der schlagwortartige Verweis auf erhoffte Synergieeffekte, wie er in den bekannten Statements aus der M&A-Praxis üblich und teilweise auch im einschlägigen Schrifttum vorzufinden ist. Nur soweit eine Plausibilisierung der erwarteten werterhöhenden Effekte gegenüber dem Abschlussprüfer gelingt, kann eine Aktivierung von Kaufpreisdifferenzen im Erwerbszeitpunkt überhaupt gerechtfertigt werden. Dies bedeutet im Umkehrschluss, dass im Falle des Scheiterns eines rechnerischen Nachweises von Wertsteigerungen eine sofortige aufwandswirksame Verrechnung der Kaufpreisdifferenz in entsprechender Höhe zu erfolgen hat.

## **8.2 Implikationen für die Folgebewertung**

Aus dem Charakter des Goodwill als Konglomerat unterschiedlichster Einflussgrößen ergeben sich auch Implikationen für seine Folgebewertung: Von zentraler Bedeutung ist die Einsicht, dass einerseits die Ermittlung einer Nutzungsdauer für ein solches Konglomerat unmöglich ist, andererseits aber auch keine unendliche Lebensdauer unterstellt werden kann. Daraus folgt zwingend, dass die theoretisch beste Lösung in der Durchführung eines periodischen bzw. beim Eintritt bestimmter Indikatoren durchzuführenden Wertminderungstests besteht, wie er grundsätzlich nach IFRS 3 i.V.m IAS 36 vorgeschrieben ist. Allerdings setzt der Impairment Test nach IFRS nicht beim Goodwill per se an, sondern beim Wert der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, womit die Werthaltigkeit des dort jeweils ausgewiesenen „Goodwill“ aber gerade nicht belegt werden kann: Beispielsweise ist denkbar, dass die Werterhöhung der in einer ZGE vorhandenen Aktiva eine Wertminderung des der ZGE zugeordneten Goodwill überkompensiert und daher eine eigentlich notwendige Abwertung unterbleibt. Zu fordern ist deshalb eine analoge Vorgehensweise wie im Rahmen der Erstbewertung, d.h. bei der Folgebewertung müsste eine erneute Ansatzprüfung auf ZGE-Ebene im Sinne eines Barwertvergleichs einschließlich der Plausibilisierung der wesentlichen Komponenten der Barwertdifferenz erfolgen. Nur auf diesem Wege

kann sichergestellt werden, dass eine aktivierte Kaufpreisdifferenz tatsächlich eine informative Bilanzposition im Sinne eines Einzahlungspotenzials entspricht und nicht „nur Luft und damit viel zu teuer eingekaufte Unternehmen“<sup>34</sup>.

## 9 Fazit

1. Im Zuge von Unternehmenszusammenschlüssen entstehende Kaufpreisdifferenzen werden im Rahmen der internationalen Rechnungslegung üblicherweise mit dem positiven Begriff „Goodwill“ belegt, ohne dass dies im Rahmen einer gesonderten Ansatzprüfung – konträr zu allen anderen Vermögenswerten – verifiziert werden müsste.
2. Damit setzten sich die international relevanten Standard Setter allerdings über weite Teile des empirisch geprägten Schrifttums hinweg, die den Erfolg von Unternehmenszusammenschlüssen in jüngerer Zeit wieder verstärkt skeptisch beurteilen.
3. Um diesen aus Sicht der Rechnungslegungsadressaten unhaltbaren Zustand zu verbessern, bedarf es auch für im Zuge von Unternehmenszusammenschlüssen entstehende Kaufpreisdifferenzen de lege ferenda einer ausführlichen Ansatzprüfung.

---

<sup>34</sup> Fülbier (2009), S. 54.

## Literaturverzeichnis

- Alexander, Sidney (1962): Income Measurement in a Dynamic Economy, in: Baxter, W. T./Davidson, S. (Hrsg.): Studies in Accounting Theory, London 1962, S. 126-200.
- Ballwieser, Wolfgang (2002): Rechnungslegung im Umbruch – Entwicklungen, Ziele, Missverständnisse, in: Der Schweizer Treuhänder, S. 295-304.
- Beyhs, Oliver (2002): Impairment of Assets nach International Accounting Standards, Frankfurt am Main u.a. 2002.
- Bieker, Marcus/Esser, Maik (2004): Der Impairment-Only-Ansatz des IASB: Goodwillbilanzierung nach IFRS 3 „Business Combinations“, in: Steuern und Bilanzen, S. 449-458.
- Black, Bernard S. (1989): Bidder Overpayment in Takeovers, in: Stanford Law Review, S. 597-660.
- Busse von Colbe, Walther (1966): Aufbau und Informationsgehalt von Kapitalflußrechnungen, in: ZfB, 1. Ergänzungsheft, S. 82-114.
- Corbin, Donald A. (1962): The Revolution in Accounting, in: AR, S. 626-635.
- Ernst & Young (2006): Handeln wider besseres Wissen, abrufbar unter [www.ey.com](http://www.ey.com).
- Esser, Maik (2005): Goodwillbilanzierung nach SFAS 141/142 - Eine ökonomische Analyse, Frankfurt am Main u.a. 2005.
- Fülbier, Rolf Uwe (2009): Abschreibungsbedarf insbesondere von Firmenwerten vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise, in: Status: Recht 02/2009, S. 54-63.
- Johnson, L. Todd/Petrone, Kimberley R. (1998): Is Goodwill an Asset?, in: Accounting Horizons, S. 293-303.
- Käfer, Karl (1962): Die Bilanz als Zukunftsrechnung – Eine Vorlesung über den Inhalt der Unternehmungsbilanz, Zürich 1962.
- Moxter, Adolf (1979): Immaterielle Anlagewerte im neuen Bilanzrecht, in: BB, S. 1102-1109.
- Moxter, Adolf (1982): Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung, Tübingen 1982.
- Moxter, Adolf (1996): Zur Prüfung des „true and fair view“, in: Baetge, J./Börner, D./Forster, K.-H./Schruoff, L. (Hrsg.): Rechnungslegung, Prüfung und Beratung – Herausforderungen für den Wirtschaftsprüfer, Düsseldorf 1996, S. 671-682.
- Moxter, Adolf (1997): Fehlentwicklungen im Rechnungslegungsrecht, in: Forster, H./Grunewald, B./Lutter, M./Semler, J. (Hrsg.): Aktien- und Bilanzrecht, Düsseldorf 1997, S. 507-515.
- Rau, P. Raghavendra/Vermaelen, Theo (1998): Glamour, value and the post-acquisition performance of acquiring firms, in: Journal of Financial Economics, S. 223-253.
- Rieger, Wilhelm (1964): Einführung in die Privatwirtschaftslehre, 3. Aufl., Erlangen 1964.
- Schmalenbach, Eugen (1919): Grundlagen dynamischer Bilanzlehre, in: ZfhF 1919, S. 1-101.
- Sirower, Mark L./O'Byrne, Stephen F. (1998): The Measurement of Post-Acquisition Performance: Toward a Value-Based Benchmarking Methodology, in: Journal of Applied Corporate Finance, S. 107-121.
- Streim, Hannes (2000): Die Vermittlung von entscheidungsnützlichen Informationen durch Bilanz und GuV – Ein nicht einlösbares Versprechen der internationalen Standardsetter, in: BFuP, S. 111-131.
- Streim, Hannes/Esser, Maik (2003): Rechnungslegung nach IAS/IFRS – Ein geeignetes Instrument zur Informationsvermittlung?, in: StuB, S. 836-840.

- Streim, Hannes/Bieker, Marcus/Esser, Maik (2004): Der schleichende Abschied von der Ausschüttungsbilanz – Grundsätzliche Überlegungen zum Inhalt einer Informationsbilanz, in: Dirrigl, H./Wellisch, D./Wenger, E. (Hrsg.): Steuern, Rechnungslegung und Kapitalmarkt, Wiesbaden 2004, S. 229-244.
- Streim, Hannes/Bieker, Marcus/Leippe, Britta (2001): Anmerkungen zur theoretischen Fundierung der Rechnungslegung nach International Accounting Standards, in: Schmidt, H./Ketzler, E./Prigge, S. (Hrsg.): Wolfgang Stützel – Moderne Konzepte für Finanzmärkte, Beschäftigung und Wirtschaftsverfassung, Tübingen 2001, S. 177-206.
- Streim, Hannes/Bieker, Marcus/Hackenberger, Jens/Lenz, Thomas (2007): Ökonomische Analyse der gegenwärtigen und geplanten Regelungen zur Goodwill-Bilanzierung nach IFRS, in: IRZ, S. 17-27.
- Sudarsanam, Sudi/Mahate, Ashraf A. (2003): Glamour Acquirers, Method of Payment and Post-acquisition Performance: The UK Evidence, in: Journal of Business Finance & Accounting, S. 299-341.
- Wagner, Franz W. (1982): Zur Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses auf einem organisierten Kapitalmarkt, in: ZfbF, S. 749-771.
- Yook, Ken C. (2004): The Measurement of Post-Acquisition Performance Using EVA, in: Quarterly Journal of Business & Economics, S. 67-83.

Bislang erschienene **arqus** Diskussionsbeiträge zur Quantitativen Steuerlehre

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 1

Rainer Niemann / Corinna Treisch: Grenzüberschreitende Investitionen nach der Steuerreform 2005 – Stärkt die Gruppenbesteuerung den Holdingstandort Österreich? –  
*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 2

Caren Sureth / Armin Voß: Investitionsbereitschaft und zeitliche Indifferenz bei Realinvestitionen unter Unsicherheit und Steuern  
*März 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 3

Caren Sureth / Ralf Maiterth: Wealth Tax as Alternative Minimum Tax ? The Impact of a Wealth Tax on Business Structure and Strategy  
*April 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 4

Rainer Niemann: Entscheidungswirkungen der Abschnittsbesteuerung in der internationalen Steuerplanung – Vermeidung der Doppelbesteuerung, Repatriierungspolitik, Tarifprogression –  
*Mai 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 5

Deborah Knirsch: Reform der steuerlichen Gewinnermittlung durch Übergang zur Einnahmen-Überschuss-Rechnung – Wer gewinnt, wer verliert? –  
*August 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 6

Caren Sureth / Dirk Langeleh: Capital Gains Taxation under Different Tax Regimes  
*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 7

Ralf Maiterth: Familienpolitik und deutsches Einkommensteuerrecht – Empirische Ergebnisse und familienpolitische Schlussfolgerungen –  
*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 8

Deborah Knirsch: Lohnt sich eine detaillierte Steuerplanung für Unternehmen? – Zur Ressourcenallokation bei der Investitionsplanung –  
*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 9

Michael Thaut: Die Umstellung der Anlage der Heubeck-Richttafeln von Perioden- auf Generationentafeln – Wirkungen auf den Steuervorteil, auf Prognoserechnungen und auf die Kosten des Arbeitgebers einer Pensionszusage –  
*September 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 10

Ralf Maiterth / Heiko Müller: Beurteilung der Verteilungswirkungen der "rot-grünen" Einkommensteuerepolitik – Eine Frage des Maßstabs –  
*Oktober 2005*



**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 11

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Die Abschaffung der österreichischen Gewerbesteuer als Vorbild für eine Reform der kommunalen Steuern in Deutschland?

*November 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 12

Heiko Müller: Eine ökonomische Analyse der Besteuerung von Beteiligungen nach dem Kirchhof'schen EStGB

*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 13

Dirk Kiesewetter: Gewinnausweispolitik internationaler Konzerne bei Besteuerung nach dem Trennungs- und nach dem Einheitsprinzip

*Dezember 2005*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 14

Kay Blaufus / Sebastian Eichfelder: Steuerliche Optimierung der betrieblichen Altersvorsorge: Zuwendungsstrategien für pauschaldotierte Unterstützungskassen

*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 15

Ralf Maiterth / Caren Sureth: Unternehmensfinanzierung, Unternehmensrechtsform und Besteuerung

*Januar 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 16

André Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Besteuerung von Kapitaleinkünften – Zur relativen Vorteilhaftigkeit der Standorte Österreich, Deutschland und Schweiz –

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 17

Heiko Müller: Ausmaß der steuerlichen Verlustverrechnung - Eine empirische Analyse der Aufkommens- und Verteilungswirkungen

*März 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 18

Caren Sureth / Alexander Halberstadt: Steuerliche und finanzwirtschaftliche Aspekte bei der Gestaltung von Genussrechten und stillen Beteiligungen als Mitarbeiterkapitalbeteiligungen

*Juni 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 19

André Bauer / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Zur Vorteilhaftigkeit der schweizerischen Besteuerung nach dem Aufwand bei Wegzug aus Deutschland

*August 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 20

Sebastian Schanz: Interpolationsverfahren am Beispiel der Interpolation der deutschen Einkommensteuertariffunktion 2006

*September 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 21

Rainer Niemann: The Impact of Tax Uncertainty on Irreversible Investment  
*Oktober 2006*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 22

Jochen Hundsdoerfer / Lutz Kruschwitz / Daniela Lorenz: Investitionsbewertung bei steuerlicher Optimierung der Unterlassensalternative und der Finanzierung  
*Januar 2007, überarbeitet November 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 23

Sebastian Schanz: Optimale Repatriierungspolitik. Auswirkungen von Tarifänderungen auf Repatriierungsentscheidungen bei Direktinvestitionen in Deutschland und Österreich  
*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 24

Heiko Müller / Caren Sureth: Group Simulation and Income Tax Statistics - How Big is the Error?  
*Januar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 25

Jens Müller: Die Fehlbewertung durch das Stuttgarter Verfahren – eine Sensitivitätsanalyse der Werttreiber von Steuer- und Marktwerten  
*Februar 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 26

Thomas Gries / Ulrich Prior / Caren Sureth: Taxation of Risky Investment and Paradoxical Investor Behavior  
*April 2007, überarbeitet Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 27

Jan Thomas Martini / Rainer Niemann / Dirk Simons: Transfer pricing or formula apportionment? Taxinduced distortions of multinationals' investment and production decisions  
*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 28

Rainer Niemann: Risikoübernahme, Arbeitsanreiz und differenzierende Besteuerung  
*April 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 29

Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen unter Berücksichtigung der Finanzierungsbeziehungen bei Besteuerung einer multinationalen Unternehmung nach dem Einheitsprinzip  
*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 30

Wiebke Broekelschen / Ralf Maiterth: Zur Forderung einer am Verkehrswert orientierten Grundstücksbewertung – Eine empirische Analyse  
*Mai 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 31

Martin Weiss: How Well Does a Cash-Flow Tax on Wages Approximate an Economic Income Tax on Labor Income?

*Juli 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 32

Sebastian Schanz: Repatriierungspolitik unter Unsicherheit. Lohnt sich die Optimierung?

*Oktober 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 33

Dominik Rumpf / Dirk Kiesewetter / Maik Dietrich: Investitionsentscheidungen und die Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG

*November 2007, überarbeitet März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 34

Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Allowance for Shareholder Equity – Implementing a Neutral Corporate Income Tax in the European Union

*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 35

Ralf Maiterth/ Heiko Müller / Wiebke Broekelschen: Anmerkungen zum typisierten Ertragsteuersatz des IDW in der objektivierten Unternehmensbewertung

*Dezember 2007*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 36

Timm Bönke / Sebastian Eichfelder: Horizontale Gleichheit im Abgaben-Transfersystem: eine Analyse äquivalenter Einkommen von Arbeitnehmern in Deutschland

*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 37

Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Steuerreformen durch Tarif- oder Zeiteffekte? Eine Analyse am Beispiel der Thesaurierungsbegünstigung für Personengesellschaften

*Januar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 38

Frank Hechtner / Jochen Hundsdoerfer: Die missverständliche Änderung der Gewerbesteueranrechnung nach § 35 EStG durch das Jahressteuergesetz 2008 – Auswirkungen für die Steuerpflichtigen und für das Steueraufkommen

*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 39

Alexandra Maßbaum / Caren Sureth: The Impact of Thin Capitalization Rules on Shareholder Financing

*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 40

Rainer Niemann / Christoph Kastner: Wie streitanfällig ist das österreichische Steuerrecht? Eine empirische Untersuchung der Urteile des österreichischen Verwaltungsgerichtshofs nach Bemessungsgrundlagen-, Zeit- und Tarifeffekten

*Februar 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 41

Robert Kainz / Deborah Knirsch / Sebastian Schanz: Schafft die deutsche oder österreichische Begünstigung für thesaurierte Gewinne höhere Investitionsanreize?  
*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 42

Henriette Houben / Ralf Maiterth: Zur Diskussion der Thesaurierungsbegünstigung nach § 34a EStG  
*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 43

Maik Dietrich / Kristin Schönemann: Steueroptimierte Vermögensbildung mit Riester-Rente und Zwischenentnahmemodell unter Berücksichtigung der Steuerreform 2008/2009  
*März 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 44

Nadja Dwenger: Tax loss offset restrictions – Last resort for the treasury? An empirical evaluation of tax loss offset restrictions based on micro data.  
*Mai 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 45

Kristin Schönemann / Maik Dietrich: Eigenheimrentenmodell oder Zwischenentnahmemodell – Welche Rechtslage integriert die eigengenutzte Immobilie besser in die Altersvorsorge?  
*Juni 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 46

Christoph Sommer: Theorie der Besteuerung nach Formula Apportionment – Untersuchung auftretender ökonomischer Effekte anhand eines Allgemeinen Gleichgewichtsmodells  
*Juli 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 47

André Bauer / Deborah Knirsch / Rainer Niemann / Sebastian Schanz: Auswirkungen der deutschen Unternehmensteuerreform 2008 und der österreichischen Gruppenbesteuerung auf den grenzüberschreitenden Unternehmenserwerb  
*Juli 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 48

Dominik Rumpf: Zinsbereinigung des Eigenkapitals im internationalen Steuerwettbewerb – Eine kostengünstige Alternative zu „Thin Capitalization Rules“? –  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 49

Martin Jacob: Welche privaten Veräußerungsgewinne sollten besteuert werden?  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 50

Rebekka Kager/ Deborah Knirsch/ Rainer Niemann: Steuerliche Wertansätze als zusätzliche Information für unternehmerische Entscheidungen? – Eine Auswertung von IFRS-Abschlüssen der deutschen DAX-30- und der österreichischen ATX-Unternehmen –  
*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 51

Rainer Niemann / Caren Sureth: Steuern und Risiko als substitutionale oder komplementäre Determinanten unternehmerischer Investitionspolitik? – Are taxes and risk substitutional or complementary determinants of entrepreneurial investment policy?

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 52

Frank Hechtner / Jochen Hundsdoerfer: Steuerbelastung privater Kapitaleinkünfte nach Einführung der Abgeltungsteuer unter besonderer Berücksichtigung der Günstigerprüfung: Unsystematische Grenzbelastungen und neue Gestaltungsmöglichkeiten

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 53

Tobias Pick / Deborah Knirsch / Rainer Niemann: Substitutions- oder Komplementenhypothese im Rahmen der Ausschüttungspolitik schweizerischer Kapitalgesellschaften – eine empirische Studie –

*August 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 54

Caren Sureth / Michaela Üffing: Proposals for a European Corporate Taxation and their Influence on Multinationals' Tax Planning

*September 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 55

Claudia Dahle / Caren Sureth: Income-related minimum taxation concepts and their impact on corporate investment decisions

*Oktober 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 56

Dennis Bischoff / Alexander Halberstadt / Caren Sureth: Internationalisierung, Unternehmensgröße und Konzernsteuerquote

*Oktober 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 57

Nadja Dwenger / Viktor Steiner: Effective profit taxation and the elasticity of the corporate income tax base – Evidence from German corporate tax return data

*November 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 58

Martin Jacob / Rainer Niemann / Martin Weiß: The Rich Demystified – A Reply to Bach, Corneo, and Steiner (2008)

*November 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 59

Martin Fochmann / Dominik Rumpf: – Modellierung von Aktienanlagen bei laufenden Umschichtungen und einer Besteuerung von Veräußerungsgewinnen

*Dezember 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 60

Corinna Treisch / Silvia Jordan: Eine Frage der Perspektive? – Die Wahrnehmung von Steuern bei Anlageentscheidungen zur privaten Altersvorsorge  
*Dezember 2008*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 61

Nadja Dwenger / Viktor Steiner: Financial leverage and corporate taxation  
Evidence from German corporate tax return data  
*Februar 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 62

Ute Beckmann / Sebastian Schanz: Investitions- und Finanzierungsentscheidungen  
in Personenunternehmen nach der Unternehmensteuerreform 2008  
*Februar 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 63

Sebastian Schanz/ Deborah Schanz: Die erbschaftsteuerliche Behandlung wiederkehrender  
Nutzungen und Leistungen – Zur Vorteilhaftigkeit des § 23 ErbStG  
*März 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 64

Maik Dietrich: Wie beeinflussen Steuern und Kosten die Entscheidungen zwischen  
direkter Aktienanlage und Aktienfondsinvestment?  
*März 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 65

Maik Dietrich / Kristin Schönemann: Unternehmensnachfolgeplanung innerhalb der  
Familie: Schenkung oder Kauf eines Einzelunternehmens nach der Erbschaftsteuerreform?  
*März 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 66

Claudia Dahle / Michaela Bäumer: Cross-Border Group-Taxation and Loss-Offset in the  
EU - An Analysis for CCCTB (Common Consolidated Corporate Tax Base) and ETAS  
(European Tax Allocation System) -  
*April 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 67

Kay Blaufus / Jochen Hundsdoerfer / Renate Ortlieb: Non scholae, sed fisco discimus? Ein  
Experiment zum Einfluss der Steuervereinfachung auf die Nachfrage nach Steuerberatung  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 68

Hans Dirrigl: Unternehmensbewertung für Zwecke der Steuerbemessung im Spannungsfeld  
von Individualisierung und Kapitalmarkttheorie – Ein aktuelles Problem vor dem  
Hintergrund der Erbschaftsteuerreform  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 69

Henriette Houben / Ralf Maiterth: Zurück zum Zehnten: Modelle für die nächste  
Erbschaftsteuerreform  
*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 70

Christoph Kaserer / Leonhard Knoll: Objektivierete Unternehmensbewertung und  
Anteilseignersteuern

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 71

Dirk Kiesewetter / Dominik Rumpf: Was kostet eine finanzierungsneutrale Besteuerung von  
Kapitalgesellschaften?

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 72

Rolf König: Eine mikroökonomische Analyse der Effizienzwirkungen der Pendlerpauschale

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 73

Lutz Kruschwitz / Andreas Löffler: Do Taxes Matter in the CAPM?

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 74

Hans-Ulrich Küpper: Hochschulen im Umbruch

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 75

Branka Lončarević / Rainer Niemann / Peter Schmidt: Die kroatische Mehrwertsteuer –  
ursprüngliche Intention, legislative und administrative Fehlentwicklungen

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 76

Heiko Müller / Sebastian Wiese: Ökonomische Wirkungen der Missbrauchsbesteuerung bei  
Anteilsveräußerung nach Sacheinlage in eine Kapitalgesellschaft

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 77

Rainer Niemann / Caren Sureth: Investment effects of capital gains taxation under  
simultaneous investment and abandonment flexibility

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 78

Deborah Schanz / Sebastian Schanz: Zur Unmaßgeblichkeit der Maßgeblichkeit  
– Divergieren oder konvergieren Handels- und Steuerbilanz?

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 79

Jochen Sigloch: Ertragsteuerparadoxa – Ursachen und Erklärungsansätze

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 80

Hannes Streim / Marcus Bieker: Verschärfte Anforderungen für eine Aktivierung von  
Kaufpreisdifferenzen – Vorschlag zur Weiterentwicklung der Rechnungslegung vor dem  
Hintergrund jüngerer Erkenntnisse der normativen und empirischen Accounting-Forschung

*Mai 2009*

**arqus** Diskussionsbeitrag Nr. 81

Ekkehard Wenger: Muss der Finanzsektor stärker reguliert werden?

*Mai 2009*

**Impressum:**

**Arbeitskreis Quantitative Steuerlehre, arqus, e.V.**

Vorstand: Prof. Dr. Jochen Hundsdoerfer,

Prof. Dr. Dirk Kiesewetter, Prof. Dr. Caren Sureth

Sitz des Vereins: Berlin

Herausgeber: Kay Blaufus, Jochen Hundsdoerfer, Dirk  
Kiesewetter, Deborah Knirsch, Rolf J. König, Lutz  
Kruschwitz, Andreas Löffler, Ralf Maiterth, Heiko Müller,  
Rainer Niemann, Caren Sureth, Corinna Treisch

**Kontaktadresse:**

Prof. Dr. Caren Sureth, Universität Paderborn, Fakultät für  
Wirtschaftswissenschaften,

Warburger Str. 100, 33098 Paderborn,

[www.arqus.info](http://www.arqus.info), Email: [info@arqus.info](mailto:info@arqus.info)

ISSN 1861-8944