

Rohleder, Stephan; Rogler, Silvia

**Working Paper**

## Notwendigkeit der Ausschüttungssperre des § 268 Abs. 8 HGB: Eine empirische Untersuchung der Einzelabschlüsse der DAX 30 Unternehmen

Freiberger Arbeitspapiere, No. 2012/03

**Provided in Cooperation with:**

TU Bergakademie Freiberg, Faculty of Economics and Business Administration

*Suggested Citation:* Rohleder, Stephan; Rogler, Silvia (2012) : Notwendigkeit der Ausschüttungssperre des § 268 Abs. 8 HGB: Eine empirische Untersuchung der Einzelabschlüsse der DAX 30 Unternehmen, Freiberger Arbeitspapiere, No. 2012/03, Technische Universität Bergakademie Freiberg, Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, Freiberg

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/67116>

**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.*

TECHNICAL UNIVERSITY BERGAKADEMIE FREIBERG  
TECHNISCHE UNIVERSITÄT BERGAKADEMIE FREIBERG

FACULTY OF BUSINESS ADMINISTRATION  
FAKULTÄT FÜR WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTEN



Stephan Rohleder  
Silvia Rogler

Notwendigkeit der Ausschüttungssperre  
des § 268 Abs. 8 HGB –  
Eine empirische Untersuchung der  
Einzelabschlüsse der DAX 30 Unternehmen

**FREIBERG WORKING PAPERS**  
**FREIBERGER ARBEITSPAPIERE**

**# 03**  
**2012**

The Faculty of Business Administration is an institution for teaching and research at the Technische Universität Bergakademie Freiberg (Saxony). For more detailed information about research and educational activities see our homepage in the World Wide Web (WWW): <http://www.wiwi.tu-freiberg.de/index.html>.

Addresses for correspondence:

Dipl.-Wi.-Ing. Stephan Rohleder  
Prof. Dr. Silvia Rogler  
Technische Universität Bergakademie Freiberg  
Fakultät für Wirtschaftswissenschaften  
Professur für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre,  
insbesondere Rechnungswesen und Controlling  
Lessingstr. 45, D-09596 Freiberg  
Telefon: ++49 / 3731 / 39 2735 (-2780)  
Fax: ++49 / 3731 / 39 3674  
E-mail: [Stephan.Rohleder@bwl.tu-freiberg.de](mailto:Stephan.Rohleder@bwl.tu-freiberg.de)  
[rogler@bwl.tu-freiberg.de](mailto:rogler@bwl.tu-freiberg.de)

---

**ISSN 0949-9970**

The Freiberg Working Paper is a copyrighted publication. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, translating, or otherwise without prior permission of the publishers.

Coordinator: Prof. Dr. Michael Nippa

All rights reserved.

---

**Inhaltsverzeichnis**

Zusammenfassung / Abstract.....	II
1. Einleitung.....	1
2. Grundlagen.....	2
2.1 Zielsetzung der Ausschüttungssperre .....	2
2.2 Anwendungsbereich der Ausschüttungssperre.....	2
2.3 Ermittlung der ausschüttungsgesperrten Beträge.....	3
3. Beurteilung der für die Ausschüttungssperre relevanten Bilanzpositionen.....	7
3.1 Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens... 7	
3.2 Deckungsvermögen.....	9
3.3 Aktive latente Steuern.....	10
4. Empirische Ergebnisse zur Notwendigkeit der Ausschüttungssperre .....	11
4.1 Höhe der frei verfügbaren Rücklagen .....	11
4.2 Höhe des Ausschüttungsbetrags.....	15
4.3 Beurteilung der Ausschüttungssperre.....	18
5. Fazit und Ausblick.....	20
Literaturverzeichnis.....	21

## Zusammenfassung

Mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) hat der deutsche Gesetzgeber eine weitreichende Änderung des deutschen Handelsrechts vorgenommen. Zielsetzung ist die Stärkung der Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses. Um dieses Ziel zu erreichen, ist nunmehr die Aktivierung unsicherer bzw. nicht realisierter Posten in der Bilanz erlaubt. Dennoch ist die Ausschüttungsbemessung weiterhin eine zentrale Funktion der Handelsbilanz. Um dieser Funktion gerecht werden zu können, bleibt der Gläubigerschutzgedanke und damit vor allem das Vorsichtsprinzip ein grundlegender Bestandteil des deutschen Handelsrechts. Folglich wurde die Aktivierung dieser Posten mit einer Ausschüttungssperre belegt. Die Zielsetzung des vorliegenden Beitrags ist es zu untersuchen, inwieweit diese Sperre im Normalfall notwendig ist, um dem Vorsichtsprinzip Rechnung zu tragen. Die handelsrechtlichen Einzelabschlüsse der DAX 30 Unternehmen werden dahingehend untersucht.

JEL-Klassifikation: G 35, K 29, M 41

Schlagworte: Ausschüttungssperre, Gewinnverwendung, Vorsichtsprinzip

## Abstract

*„Need of dividend payout restriction in § 268 Abs. 8 HGB - An empirical investigation of the annual financial statements of the DAX 30 companies”*

With the “Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz” (BilMoG), the German legislator extensively revised the German accounting law. The purpose is to strengthen the information function of the German GAAP. To reach this objective, the accounting of uncertain or unrealized positions is now permitted. Nevertheless, determination of dividend payouts persists a fundamental function of the balance sheet. Hence the protection of creditors and the prudence principle remain fundamental to the German GAAP. Thus, accounting of these uncertain or unrealized positions results in a restriction of dividend payouts. The objective of this paper is to investigate, whether this restriction is necessary to fulfill the principle of prudence. For this purpose the annual financial statements of the DAX 30 companies will be investigated.

JEL-classification: G 35, K 29, M 41

Keywords: dividend payout restriction, profit distribution, prudence principle

## 1. Einleitung

Der deutsche Gesetzgeber hat mit dem am 29.05.2009 in Kraft getretenen Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) eine weitreichende Änderung des deutschen Handelsrechts vorgenommen.<sup>1</sup> Zielsetzung des BilMoG ist die maßvolle Annäherung des HGB an die internationalen Rechnungslegungsnormen der IFRS.<sup>2</sup> Dabei soll die Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses eine stärkere Gewichtung als bisher erfahren.<sup>3</sup> Dennoch bleibt der tradierte Grundsatz des Gläubigerschutzes und damit vor allem des Vorsichtsprinzips der zentrale GoB des Handelsrechts. Die Ausschüttungsbemessungsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses besteht weiterhin, die Informationsfunktion bleibt eher Sekundärzweck,<sup>4</sup> wenngleich sich die Gewichtung der Zwecke durch das BilMoG verschoben hat.<sup>5</sup> Im Rahmen der Stärkung der Informationsfunktion des handelsrechtlichen Jahresabschlusses erlaubt der Gesetzgeber, auch Posten in die Bilanz aufzunehmen, welche mit Unsicherheiten behaftet bzw. welche noch nicht realisiert sind.<sup>6</sup> Um zu verhindern, dass unrealisierte Gewinne ausgeschüttet werden, wurde die außerbilanzielle Ausschüttungssperre um diese Größen erweitert.

Zielsetzung des vorliegenden Beitrags ist es zu untersuchen, ob die Implementierung dieser Sperre zur Begrenzung des Ausschüttungsbetrages notwendig ist. Hierzu werden im zweiten Teil die Grundlagen des Beitrags erarbeitet. Im dritten Teil erfolgt eine Würdigung der der Ausschüttungssperre zugrundeliegenden Bilanzpositionen. Der vierte Teil untersucht die Einzelabschlüsse (HGB) der DAX 30 Unternehmen des Geschäftsjahres 2009. Der Beitrag schließt mit einem Fazit zu den Ergebnissen sowie einem Ausblick im fünften Teil.

---

<sup>1</sup> Vgl. Oser/Wader (2008), S. 17.

<sup>2</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 334.

<sup>3</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/10067, S. 34.

<sup>4</sup> Vgl. Dobler/Kurz (2008), S. 491 f. Der handelsrechtliche Einzelabschluss stellt somit, wie bisher, die Bemessungsgrundlage für Gewinnausschüttungsansprüche der Anteilseigner dar. Vgl. Zwirner (2011), S. 2; Wolz/Oldewurtel (2011), S. 41.

<sup>5</sup> Vgl. Ruhnke (2008), S. 190.

<sup>6</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 334.

## 2. Grundlagen

### 2.1 Zielsetzung der Ausschüttungssperre

Zu den Posten, die mit Unsicherheiten behaftet bzw. noch nicht realisiert sind, gehören zum einen die selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens, welche nach § 248 Abs. 2 HGB aktiviert werden dürfen, und zum anderen die Beträge aus der Bewertung des Deckungsvermögens i.S.d. § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB zum beizulegenden Zeitwert. Darüber hinaus betrifft dies auch die aktiven latenten Steuern nach § 274 HGB. Vor dem Hintergrund der Unsicherheit dieser Vermögensgegenstände hat der Gesetzgeber eine Ausschüttungssperre für die jeweils aktivierten Beträge implementiert. „Gewinne [dürfen] nur ausgeschüttet werden, wenn die nach der Ausschüttung verbleibenden frei verfügbaren Rücklagen zuzüglich eines Gewinnvortrags und abzüglich eines Verlustvortrags mindestens den insgesamt angesetzten Beträgen abzüglich der hierfür gebildeten passiven latenten Steuern entsprechen“ (§ 268 Abs. 8 HGB). Die Sperre dient dem Gläubigerschutz, indem sie die Ausschüttungsbemessungsgrundlage begrenzt. Zielsetzung ist es, dass trotz der Aktivierung von unsicheren bzw. unrealisierten Werten und dem damit verbundenen höheren Gewinnausweis keine höhere Ausschüttung möglich ist, als im Falle der Nichtaktivierung.<sup>7</sup> Damit soll ein Aushöhlen der Gesellschaft, im Sinne einer Substanzverringerung, verhindert werden. Die Ausschüttungssperre dient somit der bilanziellen Kapitalerhaltung.<sup>8</sup>

### 2.2 Anwendungsbereich der Ausschüttungssperre

Die Ausschüttungssperre ist nach der Begründung des Gesetzgebers, entgegen des Gesetzeswortlauts des § 264a Abs. 1 HGB, nur von Kapitalgesellschaften anzuwenden.<sup>9</sup> Dies verwundert zunächst, da bei den Gesellschaften i.S.d. § 264a Abs. 1 HGB kein unmittelbar oder mittelbar persönlich unbeschränkt haftender Gesellschafter als Vollhafter vorhanden ist.<sup>10</sup> Zwar kann mit der Änderung des § 172 Abs. 4 Satz 3 HGB die persönliche Haftung des Kommanditisten wieder aufleben, wenn er Beträge i.S.d. § 268 Abs. 8 HGB entnimmt. Dies impliziert, dass solche Beträge eben gerade keiner Sperre unterliegen sondern ausgeschüttet bzw. entnommen werden können.<sup>11</sup> In diesen Fällen greift dann, über eine evtl. beschränkte Haftung des Komplementärs, die Außen-

<sup>7</sup> Vgl. Ellrott/Huber (2010), § 268 Rdn. 140.

<sup>8</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 335.

<sup>9</sup> Vgl. Merkt (2012), § 268 Rdn. 9; BT-Drucks. 16/10067, S. 64.

<sup>10</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 334 f.; Kaya/Borgwardt (2010), S. 728.

<sup>11</sup> Vgl. Ellrott/Huber (2010), § 268 Rdn. 141; Gelhausen/Fey/Kämpfer (2010), Kap. N, Rdn. 5.

haftung des Kommanditisten.<sup>12</sup> Jedoch kann der Kommanditist nur für einen Teil des Betrages i.S.d. § 268 Abs. 8 HGB haften,<sup>13</sup> insofern sollte aus Gläubigerschutzgründen der Anwendungskreis der Ausschüttungssperre auch auf Gesellschaften i.S.d. § 264a Abs. 1 HGB ausgedehnt werden.<sup>14</sup> Allerdings wäre dann die technische Umsetzung der Ausschüttungssperre problematisch, da diese Gesellschaften nicht über freie Rücklagen verfügen (§ 264c Abs. 2 Satz 8 HGB) und ein Gewinnverwendungsbeschluss im Normalfall nicht erforderlich ist. Der Gewinnanteil steht diesen Gesellschaftern automatisch zu. In Ermangelung von Entnahmegrenzen wäre eine Sperre folglich nicht systemgerecht.<sup>15</sup> Für Einzelkaufleute und Personenhandelsgesellschaften außerhalb des § 264a Abs. 1 HGB ist die Anwendung des § 268 Abs. 8 HGB nicht gerechtfertigt,<sup>16</sup> da hier mindestens ein persönlich unbeschränkt haftender Gesellschafter als Vollhafter vorhanden ist, für welchen keine Entnahmegrenzen gelten und sich somit keine praktischen Konsequenzen für die Ausschüttungssperre ergeben würden.<sup>17</sup>

### 2.3 Ermittlung der ausschüttungsgesperrten Beträge

Die Ermittlung der ausschüttungsgesperrten Beträge sowie der maximal möglichen Ausschüttung nach Beachtung der Sperre ist in Abbildung 1 (Seite 6) dargestellt und wird im Folgenden anhand eines Zahlenbeispiels verdeutlicht.

*Beispiel: Der Einzelabschluss (HGB) der A-AG weist für das Geschäftsjahr 2010 (vor Aktivierung von Entwicklungsaufwendungen, vor Bewertung von Vermögensgegenständen zur Erfüllung von Altersversorgungsverpflichtungen zum beizulegenden Zeitwert und vor Aktivierung von latenten Steuern) einen Jahresüberschuss i.H.v. 940 T€ aus. Die aktivierungsfähigen Entwicklungsaufwendungen betragen 100 T€. Die Vermögensgegenstände zur Erfüllung einer Schuld aus einer Altersversorgungsverpflichtung haben Anschaffungskosten i.H.v. 150 T€, der Zeitwert beträgt 200 T€ und die dazugehörige Schuld hat einen Erfüllungsbetrag von 140 T€, welcher dem steuerrechtlichen Wertansatz entspricht. Aktive latente Steuern wurden i.H.v. 60 T€ ermittelt, sonstige passive latente Steuern sind nicht vorhanden. Der Unternehmenssteuersatz beträgt 30 %. Andere Gewinnrücklagen sind i.H.v. 5.000 T€ vorhanden, andere frei verfügbare Rücklagen sind nicht vorhanden. Eine Dotierung der gesetzlichen oder satzungsmäßigen Rücklagen ist nicht erforderlich. Ebenso liegen weder ein Gewinn- noch ein Verlustvortrag vor.*

<sup>12</sup> Vgl. Gelhausen/Fey/Kämpfer (2010), Kap. N, Rdn. 5.

<sup>13</sup> Vgl. Gelhausen/Fey/Kämpfer (2010), Kap. N, Rdn. 88.

<sup>14</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 334 f.; Kaya/Borgwardt (2010), S. 728.

<sup>15</sup> Vgl. Gelhausen/Fey/Kämpfer (2010), Kap. N, Rdn. 4.

<sup>16</sup> Vgl. Gelhausen/Fey/Kämpfer (2010), Kap. N, Rdn. 4.

<sup>17</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/10067, S. 64; Ellrott/Huber (2010), § 268 Rdn. 141.



In einem *ersten Schritt* ist zunächst der Betrag zu ermitteln, welcher für eine Ausschüttungssperre in Betracht kommt (Sperrbetrag). Ausgangspunkt hierbei ist der Betrag der aktivierten selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens [100 T€] sowie Beträge aus der Zeitbewertung von Vermögensgegenständen zur Erfüllung von Altersversorgungsverpflichtungen, welche deren Anschaffungskosten übersteigen. Bei den Beträgen im Zusammenhang mit der Altersversorgung ist zu unterscheiden zwischen dem nach § 246 Abs. 2 Satz 3 HGB anzusetzenden Aktivposten, als Betrag, um den diese Vermögensgegenstände die dazugehörigen Schulden übersteigen, und den Beträgen, die auf aufgedeckte stille Reserven im Zusammenhang mit der Zeitbewertung dieser Vermögensgegenstände zurückzuführen sind. Für die Ermittlung des Sperrbetrags ist der zu aktivierende Posten an sich nicht relevant. Vielmehr zielt § 268 Abs. 8 Satz 3 HGB darauf ab, nur die aufgedeckten stillen Reserven für eine Ausschüttung zu sperren.<sup>18</sup> Im hier vorliegenden Beispiel ist also nicht der zu aktivierende Überhang i.H.v. 60 T€ [= 200 T€ ./. 140 T€] ausschüttungsgesperrt, sondern lediglich die Differenz zwischen Zeitwert und Anschaffungskosten der Vermögensgegenstände i.H.v. 50 T€ [= 200 T€ ./. 150 T€].

Sowohl die Aktivierung selbst geschaffener immaterieller Vermögensgegenstände, als auch die Bewertung von Vermögensgegenständen i.S.d. § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB zum beizulegenden Zeitwert sind steuerrechtlich verboten (§§ 5 Abs. 2 und 6 Abs. 1 EStG). Die daher zu erfassenden passiven latenten Steuern erhöhen den handelsbilanziellen Steueraufwand. Die Aktivierung bzw. Bewertung obiger Sachverhalte entfaltet demnach keine volle Gewinnwirkung. Folglich sind die passiven latenten Steuern bei der Ermittlung der Ausschüttungssperre in Abzug zu bringen, um eine Doppelerfassung zu vermeiden.<sup>19</sup> Demnach sind latente Steuern i.H.v. 30 T€ [= 100 T€ \* 30 %] und i.H.v. 15 T€ [= 50 T€ \* 30 %] zu passivieren und vom Sperrbetrag abzuziehen. Hinzuzurechnen sind weiterhin die aktiven latenten Steuern, vermindert um die sonstigen passiven latenten Steuern,<sup>20</sup> da diese bei ihrer Bildung die Ausschüttungsbemessungsgrundlage erhöht bzw. verringert haben. Im Beispiel sind dem Sperrbetrag 60 T€ hinzuzurechnen. Da neben den aus obigen Sachverhalten resultierenden passiven latenten Steuern keine weiteren vorliegen, ist ein weiterer Abzug nicht erforderlich [ $\sum$  Sperrbetrag = 165 T€].

<sup>18</sup> Roß (2011), S. 1836.

<sup>19</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 336.

<sup>20</sup> Die sonstigen passiven latenten Steuern entsprechen den passiven latenten Steuern insgesamt, abzüglich der für die aktivierten selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstände und wegen der Zeitwertbewertung des Deckungsvermögens zu passivierenden latenten Steuern.

Nach der Ermittlung des Sperrbetrags erfolgt in einem **zweiten Schritt** die Ermittlung des Ausschüttungspotentials. Ausgangspunkt hierzu ist der Jahresüberschuss i.H.v. 940 T€. Dieser ist um die aktivierten selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstände, die Zeitbewertung des Deckungsvermögens sowie die jeweils passivierten latenten Steuern und die zu bildenden aktiven latenten Steuern zu korrigieren, da diese bisher noch nicht im Ergebnis berücksichtigt wurden. Demnach wird der Jahresüberschuss um 210 T€ [= 100 T€ + 50 T€ + 60 T€] erhöht und um 45 T€ [= 30 T€ + 15 T€] verringert [ $\Sigma = 1.105 \text{ T€}$ ]. Darüber hinaus ist er um die Dotierung gesetzlicher oder satzungsmäßiger Rücklagen zu korrigieren, welche aber laut Aufgabenstellung nicht vorliegen. Weiterhin wäre ein aus dem Vorjahr auf neue Rechnung vorgetragener Gewinn hinzuzurechnen und analog dazu ein bestehender Verlustvortrag in Abzug zu bringen.<sup>21</sup> Zuletzt sind die frei verfügbaren Rücklagen i.H.v. 5.000 T€ hinzuzurechnen [ $\Sigma \text{ Ausschüttungspotential} = 6.105 \text{ T€}$ ]. Die frei verfügbaren Rücklagen setzen sich dabei sowohl aus den anderen Gewinnrücklagen (§ 266 Abs. 3 A. III. Nr. 4 HGB) als auch aus den frei verfügbaren Kapitalrücklagen (§ 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB) zusammen.<sup>22</sup> Das Ausschüttungspotential stellt somit - vorbehaltlich der Ausschüttungssperre - den maximal ausschüttbaren Betrag einer Gesellschaft dar, dessen Ausschüttung keine gesetzlichen, vertraglichen oder satzungsmäßigen Regelungen entgegenstehen.<sup>23</sup>

Ergibt sich ein positives Ausschüttungspotential ist schließlich in einem **dritten Schritt** zur Ermittlung der maximal möglichen Ausschüttung eine Vergleichsrechnung erforderlich. Dabei ist der im 1. Schritt ermittelte Sperrbetrag dem im 2. Schritt ermittelten Ausschüttungspotential gegenüberzustellen. Ist der Sperrbetrag größer oder gleich dem ermittelten Ausschüttungspotential, so darf keine Ausschüttung vorgenommen werden. Sollte das ermittelte Ausschüttungspotential hingegen größer sein als der Sperrbetrag, so ist eine Ausschüttung in Höhe der Differenz beider Werte erlaubt.

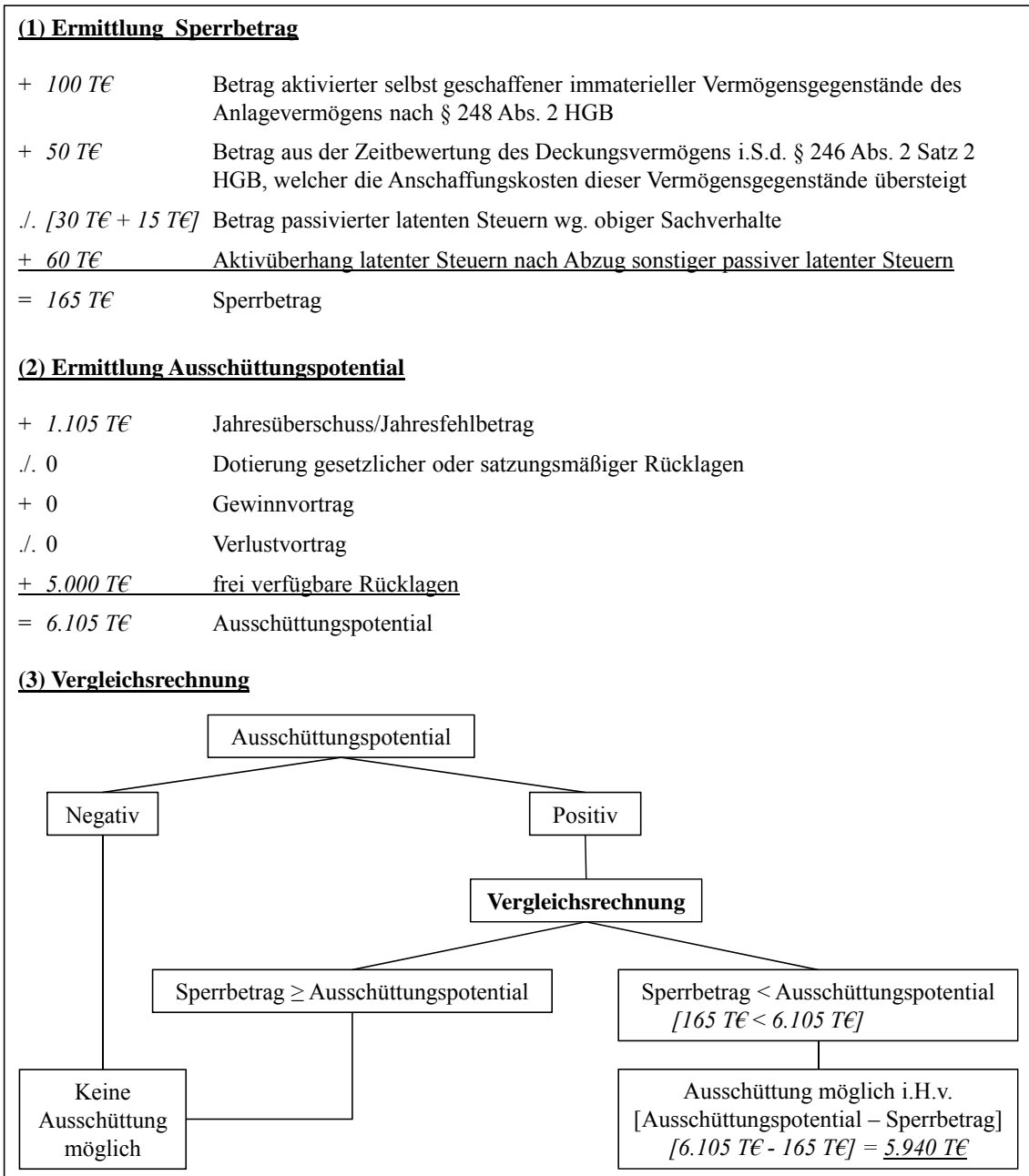
Im Beispiel wäre maximal eine Ausschüttung i.H.v. 5.940 T€ [ $6.105 \text{ T€} \text{ ./. } 165 \text{ T€}$ ] möglich. Die Ausschüttung wird durch die Sperre auf denselben Betrag begrenzt, welcher auch ohne die Aktivierung der unsicheren bzw. unrealisierten Werte ausschüttungsfähig gewesen wäre. Das Ausschüttungspotential ergäbe sich in diesem Fall aus dem Jahresüberschuss i.H.v. 940 T€ zzgl. den frei verfügbaren Rücklagen i.H.v.

<sup>21</sup> Die sich ergebende Zwischensumme i.H.v. 1.105 T€ [ $940 \text{ T€} + 210 \text{ T€} \text{ ./. } 45 \text{ T€}$ ] entspricht, da keine weiteren Korrekturen i.S.d. § 158 Abs. 1 AktG vorzunehmen sind, dem Bilanzgewinn der A-AG.

<sup>22</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/10067, S. 64; Ellrott/Huber (2010), § 268 Rdn. 142.

<sup>23</sup> Vgl. Ellrott/Huber (2010), § 268 Rdn. 142. Vereinfachend lässt sich der Vergleichswert ermitteln aus Bilanzgewinn zuzüglich den frei verfügbaren Rücklagen.

5.000 T€. Eine Ausschüttung ist analog i.H.v. 5.940 T€ möglich. Es ist erkennbar, dass das jeweilige Ausschüttungspotential der A-AG, trotz Sperre, in beiden Fällen deutlich größer ist, als der jeweilige Bilanzgewinn. Zu beachten ist weiterhin, dass die ermittelten Beträge nur für das jeweils zugrundeliegende Geschäftsjahr gelten. In den Folgeperioden entwickeln sich sowohl die Beträge der aktivierten Posten als auch die der Rücklagen weiter. Entsprechend sind die ausschüttungsgesperrten Beträge neu zu ermitteln.<sup>24</sup>



**Abbildung 1: Anwendung des § 268 Abs. 8 HGB**  
(in Anlehnung an: Hoffmann/Lüdenbach (2012), § 268 Rdn. 128 und Gelhausen/Fey/Kämpfer (2010), Kap. N, Tz. 10.)

<sup>24</sup> Vgl. Kaya/Borgwardt (2010), S. 730.

### 3. Beurteilung der für die Ausschüttungssperre relevanten Bilanzpositionen

Zunächst ist festzustellen, dass die Ausschüttungssperre nur die Folgen der Aktivierung von unsicheren bzw. unrealisierten Beträgen, d.h. den Abfluss unrealisierter Mittel aus einer Unternehmung, mindern kann. Sie unterbindet allerdings nicht die eigentliche Ursache, nämlich den Ansatz bzw. die Bewertung dieser Posten. Hieraus lässt sich die Frage ableiten, ob der Ansatz bzw. die Bewertung dieser Posten grundsätzlich erlaubt sein sollte oder dem Gläubigerschutz entgegensteht. Auch nach dem BilMoG nimmt das Vorsichtsprinzip eine zentrale Rolle in der handelsrechtlichen Rechnungslegung ein. Dementsprechend sind im Zweifel die Vermögensgegenstände eines Unternehmens eher niedriger und die Schulden eher höher anzusetzen sowie Gewinne erst anzusetzen, wenn diese tatsächlich realisiert, bzw. Verluste schon dann anzusetzen, wenn diese antizipiert werden. Diese Grundsätze sollen dem Gläubigerschutz dienen und verhindern, dass sich ein Unternehmen reicher darstellt, als dies eigentlich der Fall ist.<sup>25</sup>

#### 3.1 Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens

Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände erfüllen die Kriterien eines Vermögensgegenstandes, sodass deren Aktivierung bei angemessener Ausnutzung der hiermit verbundenen Ermessensspielräume dem Vorsichtsprinzip entspricht. Das sich nach der Aktivierung ergebende (höhere) Jahresergebnis sollte demnach keiner weiteren Begrenzung des ausschüttbaren Betrages bedürfen, da es bereits per se vorsichtig, also auch im Sinne des Gläubigerschutzes, bemessen ist.<sup>26</sup> Die dennoch postulierte Notwendigkeit der Implementierung einer Ausschüttungssperre zur Wahrung des Gläubigerschutzes<sup>27</sup> ist demzufolge als „Fehleinschätzung“<sup>28</sup> des Gesetzgebers zu interpretieren. Der Grund für die Einführung jener Sperre ist dabei wohl dem Kompromiss zwischen Internationalisierung und Vorsichtsprinzip geschuldet. Darüber hinaus gilt auch für die aktivierten, selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens die Niederstwertvorschrift des § 253 Abs. 3 HGB. Freilich könnten zum Zeitpunkt einer außerplanmäßigen Wertminderung bereits unrealisierte Beträge ausgeschüttet worden sein, aber diese Problematik gilt auch für andere, vermeintlich (wert)sichere Gegenstände des Anlagevermögens. Der Kapitalerhaltungszweck des handelsrechtli-

<sup>25</sup> Vgl. Coenenberg/Haller/Schultze (2012), S. 40 f.

<sup>26</sup> Vgl. Dobler/Kurz (2008), S. 491 f.

<sup>27</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/10067, S. 64.

<sup>28</sup> Dobler/Kurz (2008), S. 492.

chen Abschlusses dürfte daher bei GoB-konformer, insbesondere bei vorsichtiger Bilanzierung, nicht beeinflusst werden.<sup>29</sup>

Auch sollte an dieser Stelle die Bedeutung des Begriffs Gläubigerschutz überdacht werden. Eine zu restriktive Auslegung dieses Prinzips, i.S.e. Ansatzverbotes für selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände, führt im Endeffekt dazu, dass Unternehmen zu vorsichtig bewerten. Folglich würde das Vermögen zu niedrig bzw. gar nicht angesetzt werden. Daraus entsteht zum einen eine Verschleierung der tatsächlichen Verhältnisse. Zum anderen wird es für Gläubiger äußerst schwierig sein, zwischen Unternehmen zu unterscheiden, welche sich nur arm rechnen (müssen), und solchen, bei denen die finanzielle Situation wirklich kritisch ist.<sup>30</sup>

Zudem haben empirische Studien belegt, dass der Ansatz von selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenständen den Informationsgehalt der Abschlüsse für die Adressaten erhöht und demnach der vom Gesetzgeber gewollten Erhöhung der Bedeutung der Informationsfunktion entspricht.<sup>31</sup> Insofern ist dem Ansatz dieser Werte zuzustimmen, wenngleich sich der Gesetzgeber aus Gründen der Vergleichbarkeit der Abschlüsse für ein Aktivierungsgebot hätte entscheiden sollen. Unklar ist in diesem Zusammenhang insbesondere, wieso der Gesetzgeber vom ursprünglichen Aktivierungsgebot des ersten Gesetzentwurfs<sup>32</sup> zu einem Wahlrecht im überarbeiteten Gesetzentwurf<sup>33</sup> optiert hat. Denn die Begründung des Gesetzgebers, wonach das Wahlrecht dem Umstand Rechnung trägt, dass eine zweifelsfreie Zuordnung von Aufwendungen zu einem selbst geschaffenen immateriellen Vermögensgegenstand des Anlagevermögens nicht immer möglich sein dürfte und in diesem Fall eine Aktivierung zu unterlassen sei,<sup>34</sup> vermag nicht zu überzeugen. Dieses Abgrenzungsproblem dürfte sich wohl insbesondere auf die Trennung von Forschung und Entwicklung beziehen. Da aber bei einer nicht möglichen Abgrenzung der Ansatz der Aufwendungen insgesamt nach § 255 Abs. 2a Satz 4 HGB sowieso untersagt ist, erschließt sich die vom Gesetzgeber postulierte Notwendigkeit des Wahlrechts nicht. Weiterhin widerspricht die Einführung dieses Wahlrechts einem Ziel des BilMoG, der Abschaffung von Wahlrechten,

<sup>29</sup> Vgl. Baetge/Kirsch/Solmecke (2009), S. 1219.

<sup>30</sup> Vgl. Werner (2011), S. 1.

<sup>31</sup> Vgl. Hughes/Kao (1991), S. 152 ff.; Hughes/Kao (1994), S. 633 ff.; Lev/Sarath/Sougiannis (2005), S. 977 ff.; Sougiannis (1994), S. 44 ff.; Aboody/Lev (1998), S. 161 ff.; Healy/Myers/Howe (2002), S. 677 ff.; Lev/Sougiannis, (1996), S. 107 ff. und Lev/Sougiannis (1999), S. 419 ff.

<sup>32</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/10067, Art. 1 Nr. 6 i.V.m. Nr. 11 c) und S. 35.

<sup>33</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/12407, Art. 1 Nr. 6.

<sup>34</sup> Vgl. BT-Drucks. 16/12407, S. 85.

welche einer Vergleichbarkeit von Abschlüssen entgegenstehen. Darüber hinaus ist der ergebniserhöhende Effekt einer Aktivierung auch nur im Zeitpunkt der Erstbilanzierung gegeben. Aufgrund der planmäßigen Abschreibung in den Folgeperioden (nach Fertigstellung des immateriellen Vermögensgegenstands) wird das Ausschüttungspotential wieder verringert und ist in Summe über die Nutzungsdauer des immateriellen Vermögensgegenstands mit dem Ausschüttungspotential ohne Aktivierung identisch. Insofern könnte es lediglich zu einer zeitlichen Verlagerung von Ausschüttungen kommen, nicht aber zu einer Substanzverringerung, wenn die Gesamtperiode betrachtet wird.

Weiterhin ist die Aktivierung dieser Vermögensgegenstände auch im Sinne einer periodengerechten Abgrenzung zu begrüßen. Denn nur durch die Aktivierung und die daran anschließende planmäßige Abschreibung werden erzielte Erträge den dazugehörigen Aufwendungen gegenübergestellt und vermitteln den Adressaten so ein tatsächliches Bild über die Ertragslage von Unternehmen. Zwar hat der Gesetzgeber den Ansatz anderer langfristiger Auszahlungen wieder gestrichen (Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs nach § 269 HGB a.F.), jedoch war an diese auch nicht die Bedingung des wahrscheinlichen Entstehens eines Vermögensgegenstandes gebunden, sie sind nur als Bilanzierungshilfe zu klassifizieren.

Einer Aktivierung ist allerdings nur dann zuzustimmen, wenn mit Hilfe objektiver Bilanzierungsregeln eine hinreichende Verlässlichkeit dieser Posten sichergestellt und Ermessensspielräume eingeschränkt werden. Da dies jedoch nur zu einem gewissen Teil möglich sein wird, muss darüber hinaus eine unabhängige und gewissenhafte Prüfung der Abschlüsse erfolgen.<sup>35</sup> Beispielsweise könnte ein Kriterienkatalog entwickelt werden, welcher einerseits den Unternehmen eine hinreichende Objektivierung der anzusetzenden Werte ermöglicht und andererseits Wirtschaftsprüfern dabei hilft, die von den Unternehmen getroffenen Annahmen bei der Aktivierung zu überprüfen und eine Einschätzung über die vorsichtige Anwendung der Bilanzierungsregelungen erlaubt.

### **3.2 Deckungsvermögen**

Eine andere Einschätzung ergibt sich im Falle der Zeitbewertung des Deckungsvermögens. Der Gesetzgeber erlaubt explizit den Ausweis von unrealisierten Gewinnen und damit eine Durchbrechung des Gewinnrealisations- sowie des Vorsichtsprinzips. Diese Regelung steht daher m.E. dem Gläubigerschutz entgegen. Der Gesetzgeber hätte an

---

<sup>35</sup> Vgl. Schreiber (2002), S. 298 ff.

dieser Stelle zur Wahrung des Gläubigerschutzes keine Ausschüttungssperre implementieren sollen, sondern die Bewertung dieser Werte über ihre Anschaffungskosten hinaus, und damit die Durchbrechung des Anschaffungskostenprinzips, gar nicht erst zulassen dürfen. Auch erscheint die Erhöhung des Informationsgehaltes von Abschlüssen mit Hilfe der Zeitbewertung des Deckungsvermögens fraglich. Für einen Großteil dieser Werte dürfte nämlich gar kein objektiver Marktwert ermittelbar sein.<sup>36</sup> Die Konsequenz hieraus ist die Anwendung von Bewertungsmodellen gem. § 255 Abs. 4 HGB, welche erhebliche Ermessensspielräume aufweisen. Die damit verbundene geringe Verlässlichkeit der ermittelten Zeitwerte führt folglich nicht zu einer Vermittlung von Informationen mit einem höheren Informationsgehalt, als bei einer Bewertung zu Anschaffungs- und Herstellungskosten.<sup>37</sup> Vor diesem Hintergrund erscheint diese Regelung „konzeptuell nicht ganz schlüssig und dürfte zu Anwendungsproblemen in der Praxis führen.“<sup>38</sup>

### 3.3 Aktive latente Steuern

Aktive latente Steuern weisen derzeit nur eine geringe praktische Bedeutung auf, wenngleich ihre Relevanz aufgrund der zunehmenden Anzahl von Durchbrechungen des Maßgeblichkeitsprinzips sowie der Abschaffung der umgekehrten Maßgeblichkeit zunehmen könnte.<sup>39</sup> Daher erscheint es unklar, inwieweit die Einführung einer Sperre für latente Steuern der Rechnungslegungspraxis gerecht wird bzw. künftig werden könnte.

Weiterhin ist fraglich, inwieweit die aktiven latenten Steuern die Kriterien eines Vermögensgegenstands erfüllen, da sie keine Forderungen gegenüber dem Fiskus darstellen und bei Wegfall der Gründe für die Bildung der Steuerlatenzen nicht sicher ist, ob diese auch zu einer entsprechenden Steuerminderung in gleicher Höhe führen. Insofern ist auch hier zu überdenken, ob ein Ansatz dieses Postens dem Vorsichtsprinzip entgegensteht und von einem solchen, aus Sicht des Gläubigerschutzes, abgesehen werden sollte.

Zudem ist auch hier zu kritisieren, dass zwar das ursprüngliche Aktivierungswahlrecht des § 274 Abs. 2 Satz 1 HGB a.F. abgeschafft wurde, jedoch nach BilMoG ein Ausweiswahlrecht (§ 274 Abs. 1 Satz 3 HGB) besteht, welches mit einem Ansatzwahlrecht (§ 274 Abs. 1 Satz 2 HGB) kombiniert wurde. Das Ziel des Gesetzgebers, die Vergleichbarkeit der Abschlüsse zu erhöhen, wird dadurch konterkariert.

<sup>36</sup> Vgl. Bieg/Bofinger/Küting/Kußmaul/Waschbusch/Weber (2008), S. 2552.

<sup>37</sup> Vgl. Bieg/Bofinger/Küting/Kußmaul/Waschbusch/Weber (2008), S. 2552.

<sup>38</sup> Kessler (2008), S. 31.

<sup>39</sup> Vgl. Petersen/Zwimer/Froschhammer (2010), S. 341.

#### 4. Empirische Ergebnisse zur Notwendigkeit der Ausschüttungssperre

Die bisherigen Ausführungen zeigen, dass die Ausschüttungssperre ihre Wirkung in der Weise entfaltet, dass sie das Ausschüttungspotential auch bei einer Aktivierung von unsicheren bzw. unrealisierten Werten immer auf den Wert vor der Aktivierung beschränkt. Nun stellt sich jedoch die Frage, ob die Ausschüttungssperre ihre Wirkung in der Praxis überhaupt entfalten muss. Im obigen Beispiel hatte die Ausschüttungssperre keinen Einfluss auf die Ausschüttung, da sowohl bei einem Jahresüberschuss bzw. Bilanzgewinn<sup>40</sup> von 1.105 T€ (mit Aktivierung) als auch bei 940 T€ (ohne Aktivierung) jeweils eine Ausschüttung i.H.v. 5.940 T€ möglich wäre. Allgemein gilt, dass eine Ausschüttung zulässig ist, solange entsprechend hohe frei verfügbare Rücklagen vorhanden sind und das jeweilige Unternehmen auch nur den Bilanzgewinn bzw. einen Teil dessen ausschütten möchte. Aus diesem Zusammenhang ergeben sich für die Beurteilung der Notwendigkeit der Ausschüttungssperre zwei entscheidende Fragen.

1. Sind „ausreichend“ frei verfügbare Rücklagen vorhanden?
2. Besteht ein Interesse daran, das theoretische Ausschüttungspotential vollends auszunutzen bzw. eine erhöhte Ausschüttung vorzunehmen?

##### 4.1 Höhe der frei verfügbaren Rücklagen

Unternehmen schütten i.d.R. ihre Gewinne nicht vollständig aus, sondern erhöhen ihre Rücklagen kontinuierlich über die Thesaurierung von Gewinnen. Ist ein Unternehmen seit längerem am Markt tätig, sollten sich im Zeitverlauf „ausreichend“ frei verfügbare Rücklagen gebildet haben. Zur Unterstützung dieser These wird im Folgenden der Deutsche Aktienindex (DAX) auf Basis der Daten der Einzelabschlüsse (HGB) des Geschäftsjahres 2009 untersucht (Tabelle 1 auf Seite 14). Das Jahr 2009 wurde gewählt, da die Abschlüsse hier letztmalig vor dem Übergang auf die Regelungen des BilMoG erstellt wurden.

Zunächst wurde die Ausschüttungsquote (**AQ 1**) als Quotient aus vorgenommener Ausschüttung und Bilanzgewinn ermittelt. Der durchschnittliche Wert von 73,35 % (*Median*: 83,14 %) zeigt, dass nur ein Teil des Bilanzgewinns ausgeschüttet wird. Der Restbetrag verbleibt im Unternehmen, sei es als Erhöhung der anderen Gewinnrücklagen oder

---

<sup>40</sup> Da im hier vorliegenden Beispiel keine Korrekturen i.S.d. § 158 Abs. 1 AktG vorzunehmen sind, entspricht der Jahresüberschuss dem Bilanzgewinn der A-AG.



als Gewinnvortrag. Auch wenn im Einzelfall ein Wert von  $100\%$ <sup>41</sup> erreicht wird, kann davon ausgegangen werden, dass Gewinnthesaurierungen vorgenommen wurden. Aus dem Bilanzgewinn thesaurierte Gewinne werden von der Hauptversammlung beschlossen. Der Vorstand hat aber üblicherweise bereits vorher Gewinnthesaurierungen aus dem Jahresüberschuss vorgenommen.<sup>42</sup> Insofern ist obige These als bestätigt anzusehen.

Weiterhin wurde das Verhältnis zwischen vorgenommener und maximal möglicher Ausschüttung ermittelt. Diese Kennzahl gibt an, inwieweit die entsprechende Ausschüttung durch das Ausschüttungspotential der Unternehmen gedeckt wird. Die entsprechenden Werte sind in der Spalte 3 der Abbildung 1 dargestellt und werden als Deckungsgrad 1 (**DG 1**) bezeichnet. Die Höhe der Ausschüttung entspricht dabei der tatsächlich vorgenommenen. Die maximal mögliche Ausschüttung ergibt sich aus dem ausgewiesenen Bilanzgewinn zzgl. der frei verfügbaren Rücklagen. Mit einem durchschnittlichen Wert von  $19,50\%$  (*Median: 15,21%*) zeigt sich, dass die 30 DAX Unternehmen, theoretisch, eine fünffach höhere Ausschüttung vornehmen könnten, ohne durch ihr Ausschüttungspotential begrenzt zu werden. Folglich verfügen jene Unternehmen über ausreichend frei verfügbare Rücklagen und eine mögliche Ausschüttungssperre würde keine praktischen Konsequenzen nach sich ziehen.

Diese Ergebnisse berücksichtigen jedoch noch keine Auswirkungen durch die Aktivierung von unsicheren bzw. unrealisierten Werten. Daher werden die Daten der DAX Unternehmen für die nachfolgenden Untersuchungen entsprechend modifiziert. Hierzu werden alle FuE-Aufwendungen der Unternehmen als selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände fiktiv aktiviert und der Bilanzgewinn entsprechend erhöht. Auf die aktivierten Beträge werden passive latente Steuern abgegrenzt, für welche der einheitliche Unternehmenssteuersatz i.H.v.  $30\%$  angenommen wird. Ebenso werden Aktivüberhänge der latenten Steuern für die Ermittlung der Sperrbeträge berücksichtigt. Eine Zeitbewertung des Deckungsvermögens wird nicht vorgenommen, da die hierfür notwendigen Angaben fehlen. Der Sperrbetrag sowie das Ausschüttungspotential werden entsprechend der Abbildung 1 ermittelt. Analog zum DG 1 wird anschließend die Kennzahl Deckungsgrad 2 (**DG 2**) ermittelt. Diese gibt das Verhältnis der von den Unternehmen vorgenommenen Ausschüttung zum Ausschüttungspotential, nach Abzug der Sperrbeträge, an. Zur Ermittlung der Ausschüttung wird dabei die tatsächliche Aus-

---

<sup>41</sup> Siehe Allianz, Bayer, BMW, Eon und MAN.

<sup>42</sup> Siehe hierzu Spalte GRL in Tabelle 2.

schüttungsquote (AQ 1) der Unternehmen verwendet und auf den durch die Aktivierung erhöhten Bilanzgewinn angewendet. Es wird folglich angenommen, dass die Unternehmen ihr Ausschüttungsverhalten auch nach der Aktivierung der FuE-Aufwendungen proportional beibehalten. Der durchschnittliche Wert von 28,72 % (*Median: 18,80 %*) zeigt, dass selbst bei einer absolut höheren Ausschüttung das theoretische Ausschüttungspotential bei weitem nicht ausgeschöpft wird. Folglich könnte eine etwa dreieinhalbmal höhere Ausschüttung vorgenommen werden, ohne Begrenzung durch eine Sperre. Ausgenommen hiervon ist Merck, welches einzig einen  $DG\ 2 > 100\ %$  aufweist. Die FuE-Aufwendungen von Merck bestehen zum überwiegenden Teil aus Forschungsaufwendungen, für welche ein Ansatzverbot gilt. Folglich kann Merck nur einen geringen Teil seiner FuE-Aufwendungen aktivieren. Der tatsächliche DG 2 dürfte somit eher dem DG 1 entsprechen.

Bei den betrachteten Unternehmen ist die Ausschüttungssperre nicht notwendig, da unter der Annahme der gleich bleibenden Ausschüttungspolitik ausreichend frei verfügbare Rücklagen vorhanden sind. Weiterhin sei erwähnt, dass für obiges Beispiel alle FuE-Aufwendungen einbezogen wurden. Folglich dürfte der reale DG 2 noch deutlich niedriger ausfallen, da von diesen Aufwendungen nur ein Teil aktivierungsfähig sein dürfte.

Abschließend wurde noch die Kennzahl Deckungsgrad 3 (**DG 3**) ermittelt. Diese gibt das Verhältnis zwischen Sperrbetrag (Betrag aller aktivierten FuE-Aufwendungen abzgl. hierfür gebildeter passiver latenter Steuern zzgl. aktiver latenter Steuern) und dem Ausschüttungspotential (Bilanzgewinn zzgl. frei verfügbarer Rücklagen) an. Der durchschnittliche Wert von 14,99 % (*Median: 7,26 %*) zeigt, dass das Ausschüttungspotential der Gesellschaften um das ca. Siebenfache größer als die Ausschüttungssperre selbst ist. Folglich könnten die hier untersuchten Unternehmen eine Ausschüttung von über 85 % ihres Ausschüttungspotentials vornehmen, ohne von einer möglichen Sperre eingeschränkt zu werden. Die Ergebnisse zeigen also, dass die Dax Unternehmen ausreichend frei verfügbare Rücklagen vorweisen und demnach in ihrem Ausschüttungsverhalten durch die Sperre nach § 268 Abs. 8 HGB nicht eingeschränkt werden.

Um diese Aussage verallgemeinern zu können, müsste die Analyse mit einer größeren Grundgesamtheit durchgeführt werden. Beispielsweise könnten sich in Abhängigkeit der Größe, Branche sowie Struktur der Aktivseite (Anteil selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände) der einbezogenen Unternehmen andere Werte ergeben.

DAX 30	AQ 1	DG 1	DG 2*	DG 3*
adidas	25,73%	7,81%	8,46%	2,45%
Allianz	100,00%	13,80%	13,80%	-
BASF	71,76%	35,33%	45,01%	16,31%
Bayer	100,00%	18,99%	18,99%	-
Beiersdorf	83,34%	16,29%	22,82%	7,26%
BMW	100,00%	7,30%	70,92%	38,88%
Commerzbank	-	-	-	-
Daimler	-	-	-	-
Deutsche Bank	58,64%	16,41%	16,41%	45,66%
Deutsche Börse	97,63%	54,74%	54,74%	0,30%
Deutsche Post	82,29%	11,89%	11,89%	-
Deutsche Telekom	52,73%	15,17%	16,01%	1,57%
Eon	100,00%	64,82%	65,80%	0,97%
Fresenius	99,96%	13,54%	28,63%	13,12%
Fresenius Medical	24,43%	22,86%	24,30%	5,56%
HeidelbergCement	35,20%	0,41%	0,41%	-
Henkel Vz.	37,72%	6,29%	8,12%	4,64%
Infineon	-	-	-	-
K+S	82,95%	11,63%	12,44%	0,97%
Linde	34,26%	13,72%	15,11%	3,89%
Lufthansa	-	-	-	-
MAN	100,00%	5,68%	5,68%	-
Merck	66,39%	19,79%	104,57%	56,08%
Metro	94,17%	18,61%	18,61%	-
Münchener Rück	87,92%	33,98%	33,98%	-
RWE	99,997%	38,15%	38,15%	-
SAP	13,81%	12,56%	14,02%	10,32%
Siemens	94,87%	20,63%	43,95%	19,73%
ThyssenKrupp	90,26%	15,24%	15,24%	-
Volkswagen Vz.	73,14%	11,46%	38,66%	27,11%
<b>Durchschnitt</b>	<b>73,35%</b>	<b>19,50%</b>	<b>28,72%</b>	<b>14,99%</b>
<b>Median</b>	<b>83,14%</b>	<b>15,21%</b>	<b>18,80%</b>	<b>7,26%</b>
AQ 1: Ausschüttung bezogen auf Bilanzgewinn				
DG 1: Ausschüttung/Ausschüttungspotential				
DG 2*: Ausschüttung/(Ausschüttungspotential - Sperrbeträge)				
DG 3*: Sperrbetrag/Ausschüttungspotential				
* Modifiziert				
Mit [-] gekennzeichnete Felder: keine Angaben zu FuE-Aufwendungen getätigt, keine aktiven latenten Steuern ausgewiesen oder aber keine Ausschüttung vorgenommen.				

**Tabelle 1: Deckungsgrade DAX 30 Unternehmen Geschäftsjahr 2009**

## 4.2 Höhe des Ausschüttungsbetrags

Die soeben vorgenommene Einschätzung könnte sich unter der Annahme einer höheren Ausschüttung ändern, weswegen die Ausschüttungspolitik der Unternehmen näher untersucht werden soll. Die Ausschüttungspolitik von Unternehmen befindet sich stets in einem Spannungsverhältnis zwischen Ausschüttungsbegrenzung und Mindestausschüttung. Kapitalgesellschaften haften für Verbindlichkeiten nur mit ihrem jeweiligen Gesellschaftsvermögen.<sup>43</sup> Ziel der Gläubigerschutzorientierung des HGB ist es daher, dieses Mindesthaftungsvermögen aufrecht zu erhalten und die Ausschüttungen an die Anteilseigner auf einen Wert zu begrenzen, welcher diese Haftungsmasse nicht zu Ungunsten der Gläubiger verringert.<sup>44</sup> Die Ausschüttungssperre des § 268 Abs. 8 HGB dient der Erfüllung dieser „Abrechnungs-/Ausschüttungsbemessungs- und Kapitalschutzfunktion des Jahresabschlusses“<sup>45</sup>. Daneben besteht die Notwendigkeit der Sicherung einer gewissen Mindestausschüttung für die Gesellschafter. Zum einen sollen diese eine entsprechende Mindestentlohnung für ihr überlassenes Risikokapital erhalten und zum anderen sollen die Minderheitsaktionäre vor den Mehrheitsaktionären geschützt werden.<sup>46</sup>

Zur Untersuchung der Ausschüttungspolitik werden im Folgenden wieder die Einzelabschlüsse der DAX 30 Unternehmen betrachtet. In der Tabelle 2 (Seite 17) ist zunächst die Ergebnisgröße „Bilanzgewinn vor Gewinnrücklagen“ (**BGvGRL**) dargestellt. Diese wurde hier als zusätzliche Zwischensumme innerhalb der Überleitungsrechnung nach § 158 Abs. 1 AktG gebildet und entspricht dem Bilanzgewinn vor Dotierung der anderen Gewinnrücklagen. Der Bilanzgewinn an sich kann nämlich nicht als Basis zur Ermittlung der prozentualen Gewinnverwendung herangezogen werden, da dieser bereits um die gem. § 58 Abs. 2 AktG dotierten anderen Gewinnrücklagen gemindert ist. Die ermittelte Zwischengröße entspricht der Ergebnisgröße, über deren Verwendung frei entschieden werden kann.

---

<sup>43</sup> Vgl. Coenenberg/Haller/Schultze (2012), S. 19.

<sup>44</sup> Vgl. Grottko (2009), S. 262.

<sup>45</sup> Vgl. Hennrichs (2008), S. 418 f.

<sup>46</sup> Vgl. Coenenberg/Haller/Schultze (2012), S. 19. Letzteres begründet sich aus den unterschiedlichen Interessen bzgl. der Gewinnverwendung von Mehr- und Minderheitsaktionären. Großaktionäre partizipieren eher an einer Thesaurierung der Gewinne und der damit verbundenen Erhöhung ihres Vermögens durch eine mögliche Aktienkurssteigerung. Kleinaktionäre hingegen betrachten ihren Anteil eher als zinstragende Anlage, welche eine möglichst hohe jährliche Rendite erwirtschaften soll. Sie präferieren daher eine möglichst hohe Ausschüttung. Da Großaktionäre die Kleinaktionäre in der Hauptversammlung überstimmen können, haben sie demnach die Möglichkeit auf die Ausschüttungspolitik der Gesellschaft Einfluss zu nehmen und können diese entsprechend ihren Interessen (Gewinnthesaurierung und Rücklagendotierung) (mit)gestalten. Vgl. Wöhe (1997), S. 44 f.

Im Durchschnitt schütten die 30 DAX Unternehmen 57,88 % (*Median: 63,02 %*) des BGvGRL aus (Ausschüttungsquote **AQ 2**). Dieser Wert zeigt, dass das jeweilige Ausschüttungspotential nicht ausgenutzt wird. Weiterhin werden im Durchschnitt 17,45 % (*Median: 7,90 %*) des BGvGRL in die anderen Gewinnrücklagen (**GRL**) eingestellt. Dies wiederum bestätigt die zu Beginn getätigte Annahme, dass die Unternehmen ihre Rücklagen sukzessive erhöhen, und erklärt, weshalb die DAX 30 Unternehmen ausreichend frei verfügbare Rücklagen vorweisen können. Mit durchschnittlich 24,67 % (*Median: 15,15 %*) des BGvGRL wird ein hoher Anteil des Ergebnisses auf neue Rechnung vorgetragen (Gewinnvortrag **GV**). Aus dem Gewinnvortrag resultieren dabei zwei Vorteile aus Sicht der Anteilseigner. Einerseits kann jener mögliche Verluste der folgenden Periode abmildern sowie, bei einem sonst ausgeglichenen Ergebnis, einen Mindestbilanzgewinn sichern und damit zu einer Verstärkung der Ausschüttung führen, welche von den Anteilseignern als positiv erachtet wird.<sup>47</sup> Andererseits würde eine anstelle des Gewinnvortrags vorgenommene Dotierung der Rücklagen dazu führen, dass deren Auflösung, im Falle der Auf- und Feststellung des Jahresabschlusses durch den Aufsichtsrat und Vorstand, auch nur von diesen Organen wieder aufgelöst werden kann.<sup>48</sup> Ein Gewinnvortrag hingegen steht im Folgejahr der Hauptversammlung und damit den Anteilseignern zur Beschlussfassung über die Gewinnverwendung zur Verfügung.<sup>49</sup>

Dennoch stellt sich die Frage, warum die Unternehmen eine eher zurückhaltende Ausschüttungspolitik betreiben. Hierfür bestehen verschiedene Erklärungsansätze. Ein entscheidender Aspekt sind die Interessen der Anteilseigner sowie die des Managements. Großaktionäre, welche aufgrund der Erwartung eines zukünftig steigenden Aktienkurses durch die Verbesserung der Vermögenslage eher von einer Einbehaltung der Gewinne im Unternehmen profitieren, haben im Rahmen der Hauptversammlung eine Stimmenmehrheit und können dementsprechend den Gewinnverwendungsbeschluss zu ihren Gunsten beeinflussen.<sup>50</sup> Weiterhin hat auch das Management einen Anreiz, Gewinne eher im Unternehmen zu belassen, da immer häufiger eine Kopplung der Managerentlohnung am langfristigen Unternehmenswert, z.B. in Form von Aktienoptionen, erfolgt. Für Manager ist es daher mitunter vorteilhaft, Gewinne eher im Unternehmen zu belassen und damit den Wert der Optionen bei ihrer Ausübung zu erhöhen.<sup>51</sup>

---

<sup>47</sup> Vgl. Pottgießer/Velte/Weber (2005), S. 1751.

<sup>48</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 338.

<sup>49</sup> Vgl. Kaya/Borgwardt (2010), S. 730.

<sup>50</sup> Vgl. Wöhe (1997), S. 44 f.

<sup>51</sup> Vgl. Stahl/Burkhardt (2010), S. 1129; Pape (2010), S. 170 f.

DAX 30	BGvGRL [in Mio. €]	AQ 2	GRL	GV
adidas	284,555	25,73%	0,00%	74,27%
Allianz	1.940,311	95,91%	4,09%	0,00%
BASF	2.176,000	71,76%	0,00%	28,24%
Bayer	2.226,000	52,02%	47,98%	0,00%
Beiersdorf	381,034	41,67%	50,00%	8,33%
BMW	202,000	97,52%	2,48%	0,00%
Commerzbank	-954,000	-	-	-
Daimler	0,000	-	-	-
Deutsche Bank	1.373,000	33,87%	42,24%	23,89%
Deutsche Börse	453,070	86,19%	11,71%	2,10%
Deutsche Post	881,000	82,29%	0,00%	17,71%
Deutsche Telekom	6.421,000	52,73%	0,00%	47,27%
Eon	3.834,700	74,54%	25,46%	0,00%
Fresenius	169,342	71,92%	28,05%	0,03%
Fresenius Medical	748,591	24,43%	0,00%	75,57%
HeidelbergCement	123,920	18,16%	68,59%	13,25%
Henkel Vz.	601,598	37,72%	0,00%	62,28%
Infineon	-6.014,000	-	-	-
K+S	46,150	82,95%	0,00%	17,05%
Linde	887,319	34,26%	0,00%	65,74%
Lufthansa	-148,000	-	-	-
MAN	-257,696	14,48%	-114,48%	0,00%
Merck	97,300	66,39%	0,00%	33,61%
Metro	549,800	70,19%	25,46%	4,35%
Münchener Rück	2.519,883	45,04%	48,77%	6,19%
RWE	2.445,508	76,36%	23,64%	0,00%
SAP	4.304,694	13,81%	0,00%	86,19%
Siemens	1.874,000	74,07%	21,93%	4,00%
ThyssenKrupp	-284,000	48,94%	-154,23%	5,28%
Volkswagen Vz.	1.084,192	59,65%	18,45%	21,90%
<b>Durchschnitt*</b>	<b>1.484,374</b>	<b>57,88%</b>	<b>17,45%</b>	<b>24,67%</b>
<b>Median*</b>	<b>884,160</b>	<b>63,02%</b>	<b>7,90%</b>	<b>15,15%</b>
BGvGRL: Bilanzgewinn vor Dotierung der Gewinnrücklagen				
AQ 2: tatsächliche Ausschüttung bezogen auf BGvGRL				
GRL: Dotierung der Gewinnrücklagen				
GV: Gewinnvortrag				
* Durchschnitt/Median ohne Commerzbank, Daimler, Infineon, Lufthansa, MAN, ThyssenKrupp.				
Mit [-] gekennzeichnete Felder: keine Ausschüttung getätigt.				

Tabelle 2: Gewinnverwendung DAX 30 Unternehmen Geschäftsjahr 2009

Unabhängig von der Verfolgung individueller Ziele, ist bei der Bestimmung des Ausschüttungsbetrags zu berücksichtigen, dass nicht der bilanziell ermittelte Gewinn an sich ausschüttungsfähig ist, sondern „i. S. einer wertorientierten Unternehmensführung – lediglich frei verfügbare Zahlungsmittel, für die keine sinnvolle (weil renditegünstigere) Verwendungsmöglichkeit im Unternehmen besteht.“<sup>52</sup> Eine Ausschüttung wird bei rationalem Verhalten folglich nur vorgenommen, wenn neben dem gesellschaftsrechtlich ermittelten Gewinn auch entsprechende liquide Mittel für eine Ausschüttung zur Verfügung stehen und keine „bessere“ Alternative für deren Verwendung existiert. Die relativ geringe Ausschüttungsquote der untersuchten DAX Unternehmen deutet daraufhin, dass jene Unternehmen keine Anreize für eine höhere Ausschüttung haben.

### 4.3 Beurteilung der Ausschüttungssperre

Da die hier untersuchten Unternehmen einerseits über ausreichend frei verfügbare Rücklagen verfügen und andererseits keine Anreize haben, ihr bisheriges Ausschüttungsverhalten zu ändern, ist die Implementierung der Ausschüttungssperre unter diesen Betrachtungspunkten bei diesen Unternehmen nicht notwendig.

Zu überlegen ist an dieser Stelle noch, inwieweit die Ausschüttungssperre bei Unternehmen notwendig ist, welche sich in einer finanziell schwierigen Lage befinden, da die Sperre wohl erst in einer solchen Problemsituation ihre beabsichtigte Wirkung als Maßnahme zur bilanziellen Kapitalerhaltung entfalten muss. Bei dieser Betrachtung ist zwischen zwei Fällen zu unterscheiden. Einerseits zwischen Unternehmen, welche sich nur temporär in einer Krise befinden, und solchen, welche bereits einen Insolvenzantrag gestellt haben bzw. deren Insolvenzverfahren eröffnet wurde.

Bei ersteren Unternehmen dürften neben dem negativen Jahresergebnis auch keine liquiden Mittel für eine Ausschüttung vorhanden sein und deshalb auch auf eine solche verzichtet werden. Werden beispielsweise die 30 DAX Unternehmen betrachtet, so zeigt sich, dass Unternehmen, welche ein negatives Ergebnis ausgewiesen haben, auch keine Ausschüttung vornehmen.<sup>53</sup> Folglich betreiben die Unternehmen bereits von sich aus Kapitalerhaltung als Selbstzweck zur Wahrung der Fortführung der Geschäftstätigkeit. Dieses Verhalten erscheint dabei nicht verwunderlich, da es einerseits der langfristigen

---

<sup>52</sup> Haaker/Freiberg (2010), S. 356.

<sup>53</sup> Siehe Spalte BGvGRL in Tabelle 2. Ausnahmen: MAN und ThyssenKrupp, welche trotz negativem BGvGRL eine Ausschüttung vornehmen und hierfür GRL auflösen. Die Auflösung erfolgt jedoch in einem verhältnismäßig geringen Umfang, ebenso wie die absolute Höhe der Ausschüttung.

Arbeitsplatzsicherung des Managements dient und andererseits auch die Anteilseigner eher an einer langfristig erfolgreichen Entwicklung bzw. Erholung ihres Unternehmens interessiert sind und dafür auf eine kurzfristige Ausschüttung verzichten werden. Unabhängig von einer möglichen Ausschüttungssperre, sorgt der ordentliche Kaufmann folglich von sich aus dafür, dass das Vermögen im Unternehmen verbleibt. Dies nicht zuletzt deshalb, da der Vorstand bei einer substanzgefährdenden Ausschüttung haftbar gemacht werden könnte (§ 93 Abs. 2 und 3 AktG).

Bei Unternehmen, welche bereits einen Insolvenzantrag gestellt haben oder deren Insolvenzverfahren bereits eröffnet wurde, ist die Notwendigkeit der Sperre ebenso fraglich. Nach § 21 Abs. 1 InsO hat das zuständige Insolvenzgericht alle Maßnahmen zu treffen, welche eine nachteilige Veränderung der Vermögenslage des Schuldners vermeiden. Das Insolvenzgericht muss demnach per Gesetz eine Ausschüttung und die daraus resultierende Verringerung des Vermögens unterbinden bzw. auf ein unter dem Aspekt der Kapitalerhaltung vertretbares Maß begrenzen. Werden alle Verwaltungs- und Verfügungsbefugnisse über das Vermögen des Schuldners auf den vorläufigen Insolvenzverwalter gem. § 22 Abs. 1 Satz 1 InsO übertragen, hat er nach § 22 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 InsO das Vermögen des Schuldners zu sichern und zu erhalten. Gleiches gilt gem. § 80 Abs. 1 InsO auch für den Insolvenzverwalter bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens. Mit der Abtretung der Verwaltungs- und Verfügungsrechte am Vermögen des Schuldners obliegt auch die Disposition über die Höhe einer möglichen Ausschüttung nicht mehr dem Unternehmen selbst. Eine Ausschüttungssperre ist demnach nicht notwendig, da sowohl das zuständige Insolvenzgericht als auch der Insolvenzverwalter das Vermögen des Schuldners zu erhalten haben und im Zweifel nicht ausschütten werden. Sie übernehmen folglich die Funktion der Kapitalerhaltung.

Vor dem Hintergrund obiger Aussagen kann die Frage gestellt werden, ob die Sperre und der mit ihr verbundene Mehraufwand unter Kosten-Nutzen-Erwägungen sinnvoll und i.S.d. vom Gesetzgeber bezweckten Deregulierung sind.<sup>54</sup> Darüber hinaus weist die Ausschüttungssperre Inkonsistenzen auf. Es verwundert, warum der Gesetzgeber selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände mit einer Sperre belegt, wohingegen er dies für den entgeltlich erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert nicht vornimmt, obwohl dieser teilweise erheblichere Unsicherheiten vorweisen kann.<sup>55</sup>

---

<sup>54</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 341.

<sup>55</sup> Vgl. Petersen/Zwirner/Froschhammer (2010), S. 336; Velte/Köster (2009), S. 963.



## 5. Fazit und Ausblick

Die Untersuchung hat gezeigt, dass die Ausschüttungssperre für die 30 DAX Unternehmen nicht notwendig ist. Diese verfügen über ausreichend frei verfügbare Rücklagen, welche einen höheren Gewinnausweis überkompensieren. Auch dürften die Unternehmen keine Anreize haben ihr Ausschüttungsverhalten zu ändern, einen höheren Betrag auszuschütten und dadurch in eine Begrenzung durch die Sperre zu gelangen. Ebenso ist die Sperre im Falle der Unternehmenskrise nicht notwendig, da entweder die Unternehmen von sich aus Kapitalerhaltung als Selbstzweck betreiben, oder aber, im Falle der Insolvenz, die Funktion der Kapitalerhaltung vom Insolvenzgericht bzw. dem Insolvenzverwalter ausgeübt wird. Nach diesem Grundsatz ermittelte Gewinne müssen nicht zusätzlich einer Ausschüttungsbegrenzung unterliegen.

Unabhängig von der Frage der Notwendigkeit der Ausschüttungssperre sind die zugrundeliegenden Ansatz- und Bewertungsregelungen zu hinterfragen. Hier hat sich gezeigt, dass der Gesetzgeber zwar durchaus den richtigen Weg mit der Erhöhung der Informationsfunktion eingeschlagen hat, diesen jedoch in Teilen entgegen dem Vorsichtsprinzip bestreitet. Die Ansatzmöglichkeit selbst geschaffener immaterieller Vermögensgegenstände ist dabei zu begrüßen, wenngleich aus Gründen der Vergleichbarkeit ein Ansatzgebot hätte umgesetzt werden müssen. Sowohl die Bewertung des Deckungsvermögens zum beizulegenden Zeitwert als auch die Aktivierung aktiver latenter Steuern konterkarieren hingegen das Vorsichtsprinzip.

Zur Verallgemeinerung der in dieser Untersuchung gewonnenen Erkenntnisse ist es erforderlich, die Analyse auf mehrere Berichtsperioden sowie auf eine größere Grundgesamtheit von Unternehmen auszudehnen. Unabhängig davon wird die Bilanzierungspraxis zeigen, inwieweit die neuen Regelungen, insbesondere die Wahlrechte, von den Unternehmen umgesetzt werden und die Ausschüttungssperre überhaupt von praktischer Relevanz sein wird.

### Literaturverzeichnis

- Aboody, David / Lev, Baruch (1998): The Value Relevance of Intangibles: The Case of Software Capitalization, in: Journal of Accounting Research (JAR), Heft 3, 1998, S. 161-191.
- Baetge, Jörg / Kirsch, Hans-Jürgen / Solmecke, Henrik (2009): Auswirkungen des BilMoG auf die Zwecke des handelsrechtlichen Jahresabschlusses, in: Die Wirtschaftsprüfung (WPg), Heft 24, 2009, S. 1211-1222.
- Bieg, Hartmut / Bofinger, Peter / Küting, Karlheinz / Kußmaul, Heinz / Waschbusch, Gerd / Weber, Claus-Peter (2008): Die Saarbrücker Initiative gegen den Fair Value, in: Der Betrieb (DB), Heft 47, 2008, S. 2549-2552.
- BT-Drucks. 16/10067: Deutscher Bundestag Drucksache 16/10067: Gesetzentwurf der Bundesregierung - Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 30.07.2008, URL: <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/16/100/1610067.pdf> (abgerufen: 04.10.2012).
- BT-Drucks. 16/12407: Deutscher Bundestag Drucksache 16/12407: Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses (6. Ausschuss) zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung – Drucksache 16/10067 – Entwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG) vom 24.03.2009, URL: <http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/16/124/1612407.pdf> (abgerufen: 04.10.2012).
- Coenenberg, Adolf G. / Haller, Axel / Schultze, Wolfgang (2012): Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, 22. Aufl., Schäffer-Poeschel, Stuttgart 2012.
- Dobler, Michael / Kurz, Gerhard (2008): Aktivierungspflicht für immaterielle Vermögensgegenstände in der Entstehung nach dem RegE eines BilMoG, in: Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (KoR), Heft 7/8, 2008, S. 485-493.
- Ellrott, Hellmut / Huber, Frank (2010): § 268, in: Beck'scher Bilanzkommentar. Handels- und Steuerrecht - §§ 238 bis 339, 342 bis 342e HGB mit IFRS-Abweichungen -, hrsg. von Ellrott, Hellmut u. a., 7. Aufl., C. H. Beck, München 2010.
- Gelhausen, Hans Friedrich / Fey, Gerd / Kämpfer, Georg (2010): Rechnungslegung und Prüfung nach dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, IdW, Düsseldorf 2010.
- Grottke, Markus (2009): Kritik an der Kapitalerhaltung und synoptische Darstellung des aktuellen Stands der Reformvorschläge, in: Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (KoR), Heft 5, 2009, S. 261-265.

- Haaker, Andreas / Freiberg, Jens (2010): Angleichung von IFRS- und HGB Gewinn?, in: Praxis der internationalen Rechnungslegung (PiR), Heft 12, 2010, S. 355-356.
- Healy, Paul M. / Myers, Stewart C. / Howe, Christopher D. (2002): R&D Accounting and the Tradeoff Between Relevance and Objectivity, in: Journal of Accounting Research (JAR), Heft 3, 2002, S. 677-710.
- Hennrichs, Joachim (2008), IFRS – Eignung für Ausschüttungszwecke?, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis (BFuP), Heft 5, 2008, S. 415-432.
- Hoffmann, Wolf-Dieter / Lüdenbach, Norbert (2012): NWB Kommentar Bilanzierung, 3. Aufl., NWB, Herne 2012.
- Hughes, John S. / Kao, Jennifer L. (1991): Economic implications of alternative disclosure rules for research and development costs, in: Contemporary Accounting Research (CAR), Heft 1, 1991, S. 152-169.
- Hughes, John S. / Kao, Jennifer L. (1994): Disclosure Rules and R&D Spending Revisited, in: Contemporary Accounting Research (CAR), Heft 1-II, 1994, S. 633-646;
- Kaya, Devrimi / Borgwardt, Lena (2010): Ausschüttungssperre nach § 268 Abs. 8 HGB - Spannungsverhältnis zwischen Informationsfunktion und Gläubigerschutz?, in: Unternehmenssteuern und Bilanzen (StuB), Heft 19, 2010, S. 727-733.
- Kessler, Harald (2008): A Bilanzrechtsmodernisierung: Substanz erhaltende Erneuerung, in: Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, hrsg. von Kessler, Harald / Leinen, Markus / Strickmann, Michael, Haufe, Freiburg 2008.
- Lev, Baruch / Sarath, Bharat / Sougiannis, Theodore (2005): R&D Reporting Biases and Their Consequences, in: Contemporary Accounting Research (CAR), Heft 4, 2005, S. 977-1026.
- Lev, Baruch / Sougiannis, Theodore (1996): The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D, in: Journal of Accounting and Economics (JAE), Heft 1, 1996 S. 107-138.
- Lev, Baruch / Sougiannis, Theodore (1999): Penetrating the Book-to-Market Black Box: The R&D Effect, in: The Journal of Business Finance and Accounting (JBFA), Heft 3-4, 1999, S. 419-449.
- Merkt, Hanno (2012): § 268, in: Handelsgesetzbuch: HGB, hrsg. von Baumbach, Adolf / Hopt, Klaus J., 35. Aufl., C. H. Beck, München 2012.
- Oser, Peter / Wader, Dominic (2008): Geplante Änderungen bei der Bilanzierung von immateriellen Vermögensgegenständen, in: Accounting, Heft 1, 2008, S. 17 – 19.
- Pape, Ulrich (2010): Wertorientierte Unternehmensführung, 4. Aufl., Wissen & Praxis, Sternenfels 2010.

- Petersen, Karl / Zwirner, Christian / Froschhammer, Matthias (2010): Funktionsweise und Problembereiche der im Rahmen des BilMoG neu eingeführten außerbilanziellen Ausschüttungssperre des § 268 Abs. 8 HGB, in: Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (KoR), Heft 6, 2010, S. 334-341.
- Pottgießer, Gaby / Velte, Patrick / Weber, Stefan C. (2005): Ermessensspielräume im Rahmen des Impairment-Only-Approach - Eine kritische Analyse zur Folgebewertung des derivativen Geschäfts- oder Firmenwerts (Goodwill) nach IFRS 3 und IAS 36 (rev. 2004), in: Deutsches Steuerrecht (DStR), Heft 41, 2005, S. 1748-1752.
- Roß, Norbert (2011): Bilanzierung des Postens Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung, in: Betriebs-Berater (BB), Heft 30, 2011, S. 1835-1838.
- Ruhnke, Klaus (2008): Rechnungslegung nach IFRS und HGB, 2. Aufl., Schäffer-Poeschel, Stuttgart 2008.
- Schreiber, Susanne (2002): Der Ansatz von Intangible Assets nach US-GAAP, Deutscher Universitäts-Verlag, Wiesbaden 2002.
- Sougiannis, Theodore (1994): The Accounting Based Valuation of Corporate R&D, in: The Accounting Review (TAR), Heft 1, 1994 S. 44-68.
- Stahl, Frank / Burkhardt, Ulrich (2010): Bilanzpolitik für 2010 im ersten Jahresabschluss nach BilMoG, in: Buchführung, Bilanzierung und Kostenrechnung (BBK), Heft 23, 2010, S. 1128-1139.
- Velte, Patrick / Köster, Max (2009): Gläubigerschutz nach BilMoG - Was bewirkt die Ausschüttungssperre nach § 268 Abs. 8 HGB, in: Buchführung, Bilanzierung und Kostenrechnung (BBK), Heft 19, 2009, S. 959-964.
- Werner, Jörg (2011): IFRS braucht starke Institutionen, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ), Nr. 113 vom 16.05.2011.
- Wöhe, Günter (1997): Bilanzierung und Bilanzpolitik, 9. Aufl., Vahlen, München 1997.
- Wolz, Matthias / Oldewurtel, Christoph (2011): Einfache und kostengünstige Rechnungslegung durch Übernahme internationaler Konzepte im Rahmen des BilMoG?, in: Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (KoR), Heft 1, 2011, S. 41-48.
- Zwirner, Christian (2011): Relevanz des BilMoG - auch für IFRS-Bilanzierer und den Kapitalmarkt, in: Internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (KoR), Heft 1, 2011, S. 1-5.

**List of Working Papers of the Faculty of Economics and Business Administration,  
Technische Universität Bergakademie Freiberg.**

**2006**

- 06/1 Michael Nippa, Jens Grigoleit, Corporate Governance ohne Vertrauen? Ökonomische Konsequenzen der Agency-Theorie, Januar.
- 06/2 Tobias Henning, Pamela Mueller, Michael Niese, Das Gründungsgeschehen in Dresden, Rostock und Karlsruhe: Eine Betrachtung des regionalen Gründungspotenzials, Januar.
- 06/3 Dorothea Schäfer, Dirk Schilder, Informed Capital in a Hostile Environment – The Case of Relational Investors in Germany, Januar.
- 06/4 Oleg Badunenko, Michael Fritsch, Andreas Stephan, Allocative Efficiency Measurement Revisited – Do We Really Need Input Prices? Januar.
- 06/5 Diana Grosse, Robert Ullmann, Enrico Weyh, Die Führung innovativer Teams unter Berücksichtigung rechtlicher und psychologischer Aspekte, März.
- 06/6 Silvia Rogler, Vergleichbarkeit von Gesamt- und Umsatzkostenverfahren – Auswirkungen auf die Jahresabschlussanalyse, März.
- 06/7 Michael Fritsch, Dirk Schilder, Does Venture Capital Investment Really Require Spatial Proximity? An Empirical Investigation, März.
- 06/8 Michael Fritsch, Viktor Slavtchev, Measuring the Efficiency of Regional Innovation Systems – An Empirical Assessment, März.
- 06/9 Michael Fritsch, Dirk Schilder, Is Venture Capital a Regional Business? The Role of Syndication, Mai.
- 06/10 Carsten Felden, Heiko Bock, André Gräning, Lana Molotowa, Jan Saat, Rebecca Schäfer, Bernhard Schneider, Jenny Steinborn, Jochen Voecks, Christopher Woerle, Evaluation von Algorithmen zur Textklassifikation, Mai.
- 06/11 Michael Fritsch, Michael Stützer, Die Geografie der Kreativen Klasse in Deutschland, Juni.
- 06/12 Dirk Schilder, Public Venture Capital in Germany – Task Force or Forced Task?, Juni.
- 06/13 Michael Fritsch, Pamela Müller, The Effect of New Business Formation on Regional Development over Time: The Case of Germany, Juli.
- 06/14 Tobias Henning, Holger Graf, Public Research in Regional Networks of Innovators: A Comparative Study of Four East-German Regions, August.
- 06/15 Michael Fritsch, Viktor Slavtchev, Universities and Innovation in Space, August.
- 06/16 Christiane Laumann, Could Languages of the same Language Families Reflect a Similar Culture?, August.
- 06/17 Francisco Caudillo Sanchez, Is Information and Communication Technology (ICT) the Right Strategy for Growth in Mexico?, November.

**2007**

- 07/1 Dieter Jacob, Conny Berger, Vorschläge für den Einstieg in einen umsatzsteuerlichen Refund bei PPP-Inhabermodellen, Januar.
- 07/2 Michael Nippa, Doreen Wienhold, Sascha Piezonka, Vom klassischen Produktgeschäft zum Lösungsgeschäft - Implikationen für eine Neugestaltung des Vergütungssystems im Vertrieb, Juni.
- 07/3 Dirk Schilder, Venture Capital Syndicate Networks - The Determinants of Interconnectedness, März.
- 07/4 Jürgen Brüggemann, Dieter Jacob (Hrsg.), Ökonomische Fragen des Flächenrecyclings – Entwurf Arbeitspapier des Arbeitskreises Flächenrecycling, Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung gif e.V., September.

**2008**

- 08/1 Dieter Jacob, Dirk Neunzehn, Thilo Uhlig, Qualitative und quantitative Risikoverteilung und die Lösung von Schnittstellenproblemen bei der Umstrukturierung von Kliniken mit Hilfe von PPP, September.

## 2009

- 09/1 Marko Schmidt, Jens Grigoleit, Michael Nippa, Die Auswirkungen der Unternehmenstransparenz auf den Erfolg börsennotierter Kapitalgesellschaften in Deutschland – Eine Darstellung des aktuellen Forschungsstands, Februar.

## 2011

- 11/1 Carsten Felden, Claudia Koschtial, Interuniversitäres Doktorandenseminar Wirtschaftsinformatik unter Beteiligung der Universitäten Freiberg, Halle, Leipzig, Jena, Dresden und Chemnitz an der TU Bergakademie Freiberg, Dezember 2010.
- 11/2 Michael Nippa, Ulrich Pidun, Harald Rubner, Concept and Tools of Corporate Portfolio Management – State-of-the Art of the Academic Debate. *Veröffentlicht unter dem Titel: Corporate Portfolio Management: Appraising Four Decades of Academic Research' in: Academy of Management Research, 25(2011)4, 50 - 66.*
- 11/3 Alexander Nemeth, Michael Nippa, Revisiting Research on IJV Exit - More Questions than Answers, Dezember.

## 2012

- 12/1 Bruno Schönfelder, Vom Lohn des Wartens und vom Preis der Hast. Anmerkungen zu einer aktivistischen Klimapolitik, September.
- 12/2 Alexander Nemeth, A Framework of International Joint Ventures Exit – A Resource Dependence and Learning Perspective, November.