

1. Einleitung

Im Jahr 2004 wurden die Regelungen zur bilanziellen Abbildung von Unternehmenszusammenschlüssen nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) grundlegend geändert. Mit der Veröffentlichung von IFRS 3 «Unternehmenszusammenschlüsse» wurde die verpflichtende Anwendung der Erwerbsmethode (Acquisition-Methode) eingeführt.¹ Dabei ist der Kaufpreis zu bestimmen und auf das erworbene, neu bewertete Nettovermögen aufzuteilen (Kaufpreisallokation). Eine allfällige positive Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem identifizierbaren Nettovermögen wird als Goodwill definiert. Dieser ist in der Konzernbilanz zu aktivieren. Im Rahmen der Neubewertung zum Erwerbszeitpunkt sind die erworbenen Vermögenswerte sowie die übernommenen Schulden und Eventualverbindlichkeiten zu deren beizulegendem Zeitwert (Fair Value) zu bewerten. Dies führt dazu, dass neben der Offenlegung stiller Reserven auf den bereits bilanzierten Vermögenswerten insbesondere bisher nicht in der Bilanz angesetzte immaterielle Vermögenswerte wie beispielsweise Marken, Patente oder Technologien zu identifizieren und zu aktivieren sind. Solche Vermögenswerte sind aufgrund der Beschränkungen in Bezug auf die Aktivierung selbst geschaffener immaterieller Vermögenswerte vor der Transaktion meist nicht in der Bilanz des zu erwerbenden Unternehmens ausgewiesen. Die Identifikation und Bewertung dieser Vermögenswerte stellt für die Unternehmen eine grosse Herausforderung dar und erfordert umfangreiche Kenntnisse der zentralen Werttreiber und Erfolgsfaktoren des erworbenen Unternehmens.

Der Goodwill als Residualgrösse der Kaufpreisallokation enthält das zukünftige Ertragspotenzial sämtlicher nicht identifizierbarer bzw. nicht gesondert aktivierbarer immaterieller Vermögenswerte und weist eine unbestimmte Nutzungsdauer auf. Er unterliegt nach International Accounting Standards (IAS) 36 «Wertminderung von Vermögenswerten» dem Impairment-only-Approach. Dabei ist der Goodwill mindestens jährlich einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) zu unterziehen und lediglich bei Vorliegen einer Wertminderung erfolgswirksam abzuschreiben. Demgegenüber unterliegen immaterielle Vermögenswerte mit bestimm-

1 Das US-amerikanische Financial Accounting Standards Board (FASB) hat die angepassten Regelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen bereits im Jahr 2001 eingeführt.

ter Nutzungsdauer grundsätzlich einer planmässigen Abschreibung über die geschätzte Laufzeit. Dadurch ergibt sich eine konstante Belastung der operativen Ergebnisgrössen. Aufgrund der unterschiedlichen Folgebewertung der im Erwerbszeitpunkt neu identifizierten immateriellen Vermögenswerte sowie des erfassten Goodwills entsteht ein Spannungsfeld. Dieses kann dazu führen, dass bei der konkreten Ausgestaltung der Kaufpreisallokation opportunistische Überlegungen stattfinden.

Im vorliegenden Beitrag wird analysiert, wie Unternehmen den Prozess der Kaufpreisallokation nach IFRS 3 ausgestalten und ob dieser bilanzpolitisch gesteuert wird, um gewünschte Effekte auf Bilanz- bzw. Erfolgsgrössen zu erzielen. Dazu wird das bestehende bilanzpolitische Gestaltungspotenzial auf der Basis einer empirischen Untersuchung zur Kaufpreisallokation analysiert. Betrachtet werden die in den Geschäftsberichten ausgewiesenen Unternehmenszusammenschlüsse der an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange primärkotierten IFRS-Anwender der Jahre 2005 bis 2009.² Dadurch wird erstmals ein umfassender Überblick über die Anwendung der Erwerbsmethode in der Schweiz seit der Einführung im Jahr 2005 gegeben. Im Vordergrund steht die Frage, inwieweit die Unternehmen den Kaufpreis auf das erworbene identifizierte Nettovermögen sowie den Goodwill aufteilen.

2. Kaufpreisallokation

Die bilanzielle Abbildung von Unternehmenszusammenschlüssen gemäss IFRS 3 ist nach der Erwerbsmethode (Acquisition-Methode) vorzunehmen. Diese umfasst vier Schritte:³

- Identifikation des Erwerbers
- Bestimmung des Erwerbszeitpunktes
- Ansatz und Bewertung der identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden sowie allfälliger nicht beherrschender Anteile
- Ansatz und Bewertung des Goodwills bzw. eines Gewinns aus einem Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert.

2 Vgl. Bischoff (2011).

3 Vgl. IFRS 3.5.

Der komplexe Prozess wird in der Praxis Kaufpreisallokation genannt und in unterschiedliche Phasen gegliedert (vgl. *Abbildung 1*).



Abbildung 1: Prozess der Kaufpreisallokation⁴

2.1 Analyse des Unternehmenszusammenschlusses

Neben der Identifikation des Erwerbers sowie der Bestimmung des Erwerbszeitpunktes spielt bei der Analyse des Unternehmenszusammenschlusses insbesondere der geleistete Kaufpreis eine zentrale Rolle.

Identifikation des Erwerbers

Die Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses nach der Erwerbsmethode erfolgt aus der Perspektive des erwerbenden Unternehmens. Damit ist zwingend ein Erwerber zu identifizieren.⁵ Dabei ist nicht die rechtliche Ausgestaltung des Sachverhalts entscheidend, sondern die wirtschaftliche Betrachtungsweise (Substance over Form). Als Erwerber ist dasjenige Unternehmen zu klassifizieren, welches die Möglichkeit der Beherrschung über das erworbene Unternehmen erlangt. Wichtigster Anhaltspunkt hierzu ist die Kontrolle von mehr als der Hälfte der Stimmrechte des anderen Unternehmens. Ist dies nicht der Fall, kann eine Beherrschung auch durch folgende Umstände gegeben sein:⁶

- Verfügen über die Stimmrechtsmehrheit gemäss vertraglicher Vereinbarung
- Möglichkeit der Einflussnahme auf die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens

⁴ In Anlehnung an Vettiger/Hirzel (2009a), S. 836.

⁵ Vgl. IFRS 3.6 f.

⁶ Vgl. IAS 27.13 f. und vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 82.

- Möglichkeit zur Bestimmung der Geschäftsleitung und/oder des Verwaltungsrats
- Mehrheit der Stimmen in der Geschäftsleitung und/oder im Verwaltungsrat.

Kann der Erwerber gemäss diesen Kriterien nicht eindeutig identifiziert werden, sind für die Feststellung weitere Faktoren zu berücksichtigen.⁷

Bestimmung des Erwerbszeitpunktes

Der Erwerbszeitpunkt entspricht dem Zeitpunkt, zu dem die Beherrschung über das erworbene Unternehmen erlangt wird. Dabei handelt es sich grundsätzlich um das Datum, an dem der Erwerber mit rechtlicher Wirkung die Gegenleistung überträgt und das Nettovermögen der erworbenen Einheit übernimmt (Closing Date).⁸ Allerdings kann der Erwerbszeitpunkt auch vor oder nach dem Closing Date liegen.⁹

Ermittlung der übertragenen Gegenleistung

Die bei einem Unternehmenszusammenschluss übertragene Gegenleistung (Kaufpreis) ist grundsätzlich mit dem Fair Value zu bewerten.¹⁰ Sie berechnet sich, indem die vom Erwerber übertragenen Vermögenswerte, übernommenen Schulden und allfällig ausgegebenen Eigenkapitalanteile zum Fair Value bewertet und anschliessend summiert werden. Die Gegenleistung erfolgt typischerweise in Form von Barzahlungen, deren Bewertung in der Regel ohne grosse Schwierigkeiten möglich ist. Handelt es sich bei der Gegenleistung jedoch um andere Vermögenswerte, Schulden oder Eigenkapitalanteile, kann die Ermittlung des Fair Value teilweise mit erheblichem Aufwand verbunden sein.

Bei Unternehmenszusammenschlüssen besteht aufgrund von Informationsasymmetrien oft eine Diskrepanz zwischen der Kaufpreisvorstellung aus Sicht des Erwerbers und derjenigen aus Sicht des Veräusserers.¹¹ Eine Möglichkeit, diese Lücke zu schliessen, ist die Vereinbarung so ge-

7 Vgl. IFRS 3.B13.

8 Vgl. IFRS 3.8 f.

9 Vgl. IFRS 3.9 und vgl. Zelger (2008), S. 111.

10 Vgl. IFRS 3.37.

11 Vgl. Ewelt-Knauer/Knauer/Pex (2011), S. 375.

nannter bedingter Gegenleistungen.¹² Dabei wird ein variabler Kaufpreisannteil von der zukünftigen Unternehmensentwicklung abhängig gemacht, wobei grundsätzlich Zahlungen beider Vertragsparteien ausgelöst werden können.¹³ Eine Verpflichtung zu einer bedingten Gegenleistung ist gemäss IAS 32 «Finanzinstrumente: Darstellung» als Fremd- oder Eigenkapitalinstrument zu klassifizieren. Ein Recht auf Rückforderung der zuvor übertragenen Gegenleistung stellt einen Vermögenswert dar.¹⁴ Die Höhe der nachträglichen Zahlung orientiert sich an Grössen, die eine objektive Ermittlung des zukünftigen wirtschaftlichen Erfolgs des übernommenen Unternehmens erlauben. In der Praxis ist die Abstützung auf finanzielle Kennzahlen wie Earnings before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations (EBITDA), Earnings before Interests and Taxes (EBIT), Umsatz oder Cashflow üblich.¹⁵ Bedingte Gegenleistungen sind im Erwerbszeitpunkt unabhängig davon, ob die spätere Zahlung wahrscheinlich ist, als Bestandteil der übertragenen Gegenleistung zum Fair Value zu berücksichtigen. Die mit der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung verbundenen Schwierigkeiten bei der Bewertung sind nicht beim Bilanzansatz, sondern im Rahmen der Bewertung zu berücksichtigen.¹⁶

Im Zusammenhang mit einem Unternehmenszusammenschluss entstehen regelmässig hohe Kosten für unterschiedliche Dienstleistungen wie Beratungs-, Anwalts-, Wirtschaftsprüfungs- oder Bewertungsleistungen. Solche der Transaktion direkt zurechenbare Kosten sind in der Periode ihrer Entstehung als Aufwand zu erfassen und nicht Bestandteil der Gegenleistung.¹⁷

12 Vgl. Miller/Bahnson/McAllister (2008), S. 36.

13 Vgl. Schüppen/Walz (2008), S. 59.

14 Vgl. IFRS 3.40 i.V.m. IAS 32.11.

15 Vgl. Ihlau/Gödecke (2010), S. 688.

16 Vgl. IFRS 3.39, IFRS 3.BC347 und vgl. Zelger (2008), S. 116.

17 Vgl. IFRS 3.53.

2.2 Ansatz und Bewertung des erworbenen Nettovermögens

Im Erwerbszeitpunkt sind alle identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden getrennt vom Goodwill zu erfassen.¹⁸ Zielsetzung der Regelungen nach IFRS 3 ist es, die Gegenleistung für das erworbene Unternehmen möglichst genau auf einzelne wertbildende Faktoren zu schlüsseln, um so eine differenzierte Folgebewertung des erworbenen Nettovermögens zu gewährleisten.¹⁹ Dadurch wird die Höhe der verbleibenden Residualgrösse Goodwill minimiert. Im Fokus stehen in diesem Zusammenhang neben der Neubewertung bereits bilanzierter Vermögenswerte und Schulden insbesondere die Identifikation und Bewertung noch nicht aktivierter immaterieller Vermögenswerte.

Selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte unterliegen aufgrund der hohen Subjektivität ihrer Bewertung oft einem strikten Ansatzverbot und sind damit vor der Transaktion meist nicht in der Bilanz des zu erwerbenden Unternehmens ausgewiesen.²⁰ Im Zusammenhang mit der Bilanzierung des Unternehmenszusammenschlusses kommt es daher regelmässig zur erstmaligen Erfassung immaterieller Vermögenswerte. Diese sind anzusetzen, wenn sie die Definition nach IAS 38 «Immaterielle Vermögenswerte» erfüllen, unabhängig davon, ob sie bisher in der Bilanz der erworbenen Einheit aktiviert waren oder nicht. Ein immaterieller Vermögenswert wird definiert als identifizierbarer, nicht monetärer Vermögenswert ohne physische Substanz. Das Kriterium der Identifizierbarkeit ist erfüllt, wenn ein immaterieller Vermögenswert entweder separierbar (Separability-Kriterium) ist oder auf einer vertraglichen bzw. gesetzlichen Grundlage (Contractual/Legal-Kriterium) basiert.²¹ Beispiele für immaterielle Vermögenswerte, die auf vertraglichen bzw. rechtlichen Grundlagen basieren, sind Marken, Lizenzen, Patente oder Kundenbeziehungen. Explizit einem Aktivierungsverbot unterliegt das Humankapital in Form des Mitarbeiterstamms.²² Aufgrund fehlender Identifizierbarkeit stellt dessen Wert einen Bestandteil des Goodwills dar.

18 Vgl. IFRS 3.10.

19 Vgl. Kuhner (2008), S. 17; und vgl. Haller/Reinke (2009), S. 5.

20 Vgl. IAS 38.51-67 zu den Aktivierungsbeschränkungen selbst erstellter immaterieller Vermögenswerte.

21 Vgl. IFRS 38.8, IFRS 38.11-12 und vgl. IFRS 3.B31.

22 Vgl. IFRS 3.B37.

Um diejenigen immateriellen Vermögenswerte zu identifizieren, die aus Wesentlichkeitsüberlegungen auch tatsächlich zu bilanzieren sind, ist ein solides Verständnis der zentralen Werttreiber des erworbenen Unternehmens von entscheidender Bedeutung. Der Prozess der Identifikation kann dadurch erschwert werden, dass einzelne potenzielle immaterielle Vermögenswerte untereinander nicht frei von Interdependenzen sind. So stellt sich zum Beispiel bei Pharmaunternehmen die Frage, ob Produktmarken neben patentierten Wirkstoffen (patentierbare Technologie) noch eigenständige immaterielle Vermögenswerte darstellen oder nicht.²³ In Fällen, bei denen einzelne Vermögenswerte nicht isoliert, sondern nur in Kombination mit anderen Vermögenswerten separierbar sind, können einzelne Vermögenswerte zu einer Gruppe von Vermögenswerten zusammengefasst werden.²⁴

Die identifizierten immateriellen Vermögenswerte sind zum Fair Value zu bewerten. Dabei sind konsequent objektive Verhältnisse zu unterstellen, wobei im Rahmen einer Methodenhierarchie marktpreis-, kapitalwert- und kostenorientierte Verfahren in Betracht kommen.²⁵ Als Erstes ist zu analysieren, ob der Fair Value des zu bewertenden Vermögenswerts auf Basis von Marktpreisen ermittelt werden kann. Ist eine solche Bewertung nicht möglich, ist die Anwendung kapitalwertorientierter Verfahren zu prüfen. Kostenorientierte Methoden sind nur in Ausnahmefällen für die Ermittlung des Fair Value vorgesehen.²⁶ Die Präferenz für möglichst marktnahe Bewertungsverfahren wird vom Standardsetter IASB damit begründet, dass diese die verlässlichste Schätzungsgrundlage für den Fair Value eines Vermögenswerts darstellen und damit den höchsten Grad an Objektivierung erreichen.²⁷ In der Praxis sind Marktpreise aufgrund der Einzigartigkeit immaterieller Vermögenswerte allerdings nur selten gegeben. Das am häufigsten verwendete Verfahren zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte stellt der kapitalwertorientierte Ansatz dar.²⁸ Dabei ergibt sich der Fair Value eines immateriellen Vermögenswerts durch die Diskontierung zukünftiger Zahlungsüberschüsse, die dem Vermögenswert zugeordnet werden können, mit einem risikogerechten Kapital-

23 Vgl. KPMG (Hrsg.) (2009a), S. 20 f.

24 Vgl. IAS 38.36.

25 Vgl. KPMG (Hrsg.) (2009a), S. 22.

26 Vgl. IFRS 3.B63a i.V.m. IAS 38.39-41 und vgl. Beyer (2008), S. 162.

27 Vgl. IAS 38.39 und vgl. Beyer (2008), S. 162.

28 Vgl. KPMG (Hrsg.) (2009b), S. 6.

kostensatz (Discounted-Cashflow-Methode). Bei der Zurechenbarkeit der Zahlungsüberschüsse auf einzelne immaterielle Vermögenswerte bestehen aber diverse Unsicherheiten. Zusätzlich sind bei der Festlegung der relevanten Bewertungsparameter zahlreiche Annahmen zu treffen.²⁹ Fehlende objektive Kriterien führen damit zu erheblichen Ermessensspielräumen bei der Identifikation und Bewertung der erworbenen immateriellen Vermögenswerte. Damit wird auch die Höhe des zu erfassenden Goodwills beeinflusst. Eine Analyse der an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotierten IFRS-Anwender zeigt, dass die häufigsten Verstöße gegen die IFRS in den Jahresabschlüssen 2007 bis 2009 im Zusammenhang mit der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen begangen wurden.³⁰ Die Beanstandungen der SIX Exchange Regulation beziehen sich insbesondere auf die mangelnde Identifikation immaterieller Vermögenswerte sowie auf ungenügende oder inkonsistente Offenlegungen. Dieses Ergebnis wird durch den Tätigkeitsbericht der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) des Jahres 2010 bestätigt. Seit der Einführung von IFRS 3 im Jahr 2005 sind die meisten Unstimmigkeiten in der Rechnungslegung deutscher Unternehmen bei der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen und dabei überwiegend bei der Allokation des Kaufpreises auf immaterielle Vermögenswerte entstanden.³¹

2.3 Ermittlung des Goodwills

Nach Abschluss der Identifikation und Bewertung sämtlicher Vermögenswerte und Schulden ist der Goodwill zu ermitteln. Dieser ergibt sich als positive Differenz zwischen der übertragenen Gegenleistung und dem identifizierten neu bewerteten Nettovermögen. Der Goodwill als Residualgröße der Kaufpreisallokation beinhaltet das zukünftige Ertragspotenzial sämtlicher nicht identifizierbarer bzw. nicht gesondert aktivierbarer immaterieller Vermögenswerte.³²

29 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 598.

30 Vgl. Leu/Suter (2011), S. 136–137; und vgl. SIX Swiss Exchange (Hrsg.) (2007), S. 2. Die Jahres- und Halbjahresabschlüsse der an der SIX Swiss Exchange primärkotierten Unternehmen unterliegen zur Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften der Überwachungs- und Durchsetzungstätigkeit von SIX Exchange Regulation (vgl. Leu/Suter [2011], S. 135).

31 Vgl. Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (Hrsg.) (2011), S. 6–7.

32 Vgl. IFRS 3.A und vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 91.

Übersteigt das neu bewertete identifizierbare Nettovermögen die Höhe der Gegenleistung für das erworbene Unternehmen, liegt ein Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert vor (Bargain Purchase). Da Fehler bei der Identifikation und Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und der übernommenen Schulden nicht ausgeschlossen werden können, ist zunächst eine erneute Beurteilung (Reassessment) der gesamten Kaufpreisallokation vorzunehmen. Ein nach der nochmaligen Überprüfung verbleibender negativer Unterschiedsbetrag ist sofort erfolgswirksam als Gewinn auszuweisen.³³

3. Bilanzpolitisches Gestaltungspotenzial im Erwerbszeitpunkt

Der Goodwill stellt nach IFRS 3 einen immateriellen Vermögenswert mit unbestimmter Nutzungsdauer dar. Entsprechend verbietet IAS 36 die planmässige Abschreibung des Goodwills und schreibt in Analogie zu den übrigen immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer den Impairment-only-Approach vor. Dabei sind die Vermögenswerte mindestens jährlich einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) zu unterziehen, d.h. der Buchwert des Vermögenswerts ist dem erzielbaren Betrag (Recoverable Amount) gegenüberzustellen. Letzterer ist definiert als der höhere der beiden Werte aus Nutzungswert (Value in Use) und Fair Value abzüglich Veräusserungskosten (Fair Value less Costs to Sell).³⁴ Übersteigt der erzielbare Betrag den Buchwert, ist keine Wertminderung vorzunehmen. Ist der erzielbare Betrag kleiner als der Buchwert, ist der Wert des Goodwills zu reduzieren. Somit ist der Wert des Goodwills lediglich bei Vorliegen einer Wertminderung erfolgswirksam anzupassen. Es kommt nicht zu einer laufenden Reduktion des Erfolgs. Demgegenüber unterliegen immaterielle Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer grundsätzlich einer planmässigen Abschreibung über die geschätzte Nutzungsdauer. Dadurch ergibt sich eine konstante Belastung der operativen Ergebnisgrössen.

Die im Erwerbszeitpunkt neu identifizierten immateriellen Vermögenswerte sowie der erfasste Goodwill haben aufgrund ihrer unterschiedlichen Folgebewertung einen unmittelbaren Einfluss auf zukünftige Bi-

33 Vgl. IFRS 3.34, IFRS 3.36 und vgl. Gros (2005), S. 1955.

34 Vgl. IAS 36.18 i.V.m. IAS 36.74 und vgl. Meyer (2007), S. 91 ff.

lanz- und Ergebnisgrößen eines Unternehmens.³⁵ Deshalb kann für Unternehmen bei der Durchführung der Kaufpreisallokation der Anreiz bestehen, einen grossen Teil der Differenz zwischen der Gegenleistung und dem übernommenen Eigenkapital des Unternehmens vor Neubewertung (Kaufpreisüberschuss) dem Goodwill bzw. den neu identifizierten immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer zuzuweisen. Die damit verbundene Senkung des Abschreibungssubstrats führt dazu, dass wesentliche Messgrößen der Performance wie EBIT oder Earnings per Share (EPS) nicht belastet werden und die Kennzahlen zur Profitabilität wie der Return on Assets (ROA) kurzfristig höher ausfallen.³⁶ Sobald jedoch sämtliche im Rahmen der Kaufpreisallokation erfassten immateriellen Vermögenswerte mit bestimmter Nutzungsdauer abgeschrieben sind, verschlechtert sich der ROA im Vergleich zur Aktivierung eines hohen Anteils an planmässig abzuschreibenden Vermögenswerten aufgrund der konstant bleibenden Asset-Basis. Des Weiteren steigt infolge des höheren Anteils des Goodwills bzw. der immateriellen Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer insbesondere mittel- und langfristig das Risiko eines Impairments. Dies kann zu einer Erhöhung der Volatilität des Erfolgs führen.³⁷

Wenn hingegen ein grosser Teil des Kaufpreisüberschusses den neu identifizierten immateriellen Vermögenswerten mit bestimmter Nutzungsdauer zugewiesen wird, reduzieren die zusätzlichen planmässigen Abschreibungen die zukünftigen Erfolge. Dadurch werden Kennzahlen der Performance wie EBIT oder EPS negativ beeinflusst. Aufgrund des geringeren Anteils des Goodwills bzw. der übrigen immateriellen Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer sinkt jedoch das Risiko eines Impairments und damit die Volatilität des Erfolgs.³⁸

Insgesamt resultiert aus der unterschiedlichen Folgebewertung der beiden Arten immaterieller Vermögenswerte ein Trade-off zwischen der absoluten Höhe der zukünftigen Gewinne und dem zukünftigen Risiko eines Impairments (*vgl. Abbildung 2*). Aufgrund dieses Spannungsfelds

35 Vgl. Vettiger/Hirzel (2009b), S. 81.

36 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 600. Dies gilt unter der Annahme, dass auf dem Goodwill bzw. den übrigen immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer keine Wertberichtigungen vorzunehmen sind.

37 Vgl. Schilling/Vassalli (2007), S. 717 und vgl. Wulf/Jäschke/Sackbrook (2011), S. 99.

38 Vgl. Siegrist/Stucker (2007), S. 248.

können unterschiedliche Motive einer gezielten Allokation des Kaufpreises bestehen. Unter Berücksichtigung der bei der Identifikation und Bewertung immaterieller Vermögenswerte existierenden Ermessensspielräume stellt sich somit die Frage, ob und inwiefern bei der konkreten Ausgestaltung der Kaufpreisallokation strategische Überlegungen erfolgen.

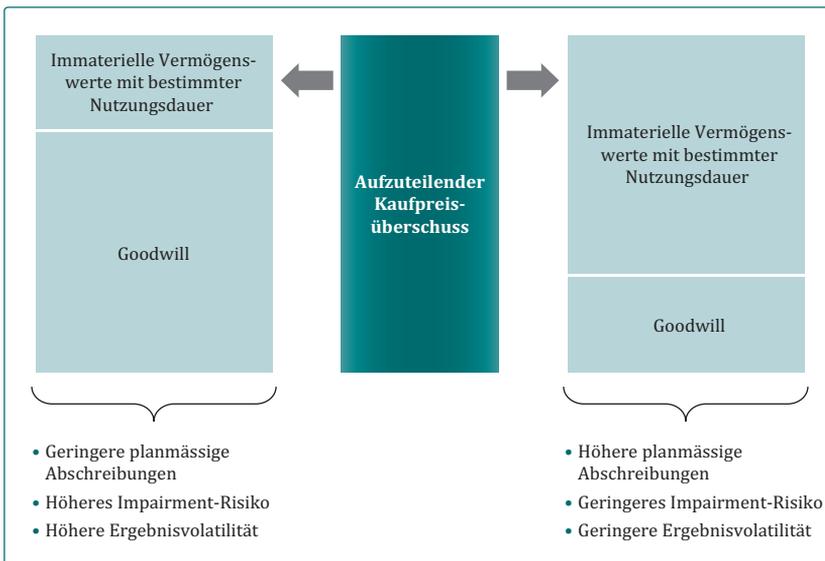


Abbildung 2: Ergebniswirkung der Kaufpreisallokation³⁹

4. Herleitung der Hypothesen

4.1 Gestaltungspotenzial beim Goodwill-Impairment-Test

Die Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills kann vom zukünftigen Risiko einer Wertminderung abhängig sein. Für Unternehmen mit besseren Möglichkeiten zur Vermeidung zukünftiger Impairments auf dem Goodwill kann es im Erwerbszeitpunkt attraktiv sein, einen hohen Kaufpreisanteil dem Goodwill und nicht den planmässig abzuschreibenden Vermögenswerten zuzuweisen. Dadurch können zukünftige Belastungen des Erfolgs durch planmäßige bzw. ausserplanmäßige Abschreibungen minimiert werden. Basierend auf den Regelungen zum Goodwill Impairment unter IAS 36 werden drei unternehmensspe-

³⁹ In Anlehnung an Vettiger/Hirzel (2009b), S. 82.

zifische Charakteristika identifiziert, die mit einem geringeren Impairment-Risiko auf dem Goodwill assoziiert werden.⁴⁰ Es sind dies die Anzahl und Grösse der Cash Generating Units, die Market to Book Ratio sowie der Anteil des schwer nachprüfbaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen.

Anzahl und Grösse der Cash Generating Units

Der Goodwill widerspiegelt u.a. Synergiepotenziale, die aus einem Unternehmenszusammenschluss resultieren. Diese generieren naturgemäss keine Cashflows, die von anderen Vermögenswerten oder Gruppen von Vermögenswerten unabhängig sind.⁴¹ Entsprechend ist eine Einzelbewertung des Goodwills nicht möglich und der Werthaltigkeitstest hat auf Ebene der Cash Generating Units (CGU) zu erfolgen. Dazu ist der Goodwill im Erwerbszeitpunkt auf diejenigen CGU aufzuteilen, die aus den Synergien des Zusammenschlusses profitieren werden.⁴² Das IASB schreibt keine expliziten Zurechnungsverfahren vor. Dadurch bestehen erhebliche Ermessensspielräume. Die konkrete Allokation des Goodwills auf einzelne CGU kann einen wesentlichen Einfluss auf potenzielle zukünftige Wertminderungen nach IAS 36 und damit auf die Ertragslage der Unternehmen haben.

Je mehr CGU ein Unternehmen aufweist und/oder je grösser diese sind, desto grösser ist die Flexibilität bei der Zuweisung des Goodwills und damit die Möglichkeit, zukünftige Impairments zu steuern. Bei vielen CGU kann der Goodwill gezielt ertragsstarken bzw. intern gewachsenen CGU zugeordnet werden.⁴³ Daneben ist es bei grossen CGU wahrscheinlicher, dass durch die Heterogenität der unterschiedlichen Vermögenswerte die negativen und positiven Wertentwicklungen innerhalb einer CGU ausgeglichen werden können.⁴⁴ Insgesamt bietet damit eine Kombination von vielen grossen CGU das grösste Gestaltungspotenzial. Daraus abgeleitet wird folgende Hypothese gestellt:

40 Vgl. Ramanna (2008), S. 254.

41 Vgl. Haaker (2005), S. 351.

42 Vgl. IAS 36.80 f. Eine CGU ist definiert als die kleinste identifizierbare Gruppe von Vermögenswerten, die Cashflows erzeugen, die weitestgehend unabhängig von den Cashflows anderer Vermögenswerte oder anderer Gruppen von Vermögenswerten sind (vgl. IAS 36.6).

43 Vgl. Ramanna (2008), S. 261; und vgl. Haas (2009), S. 216.

44 Vgl. Wulf (2009), S. 732.

Hypothese 1: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, steigt mit der Anzahl und Grösse der Cash Generating Units (*Segments*).⁴⁵

Market to Book Ratio (MTB)

Unter der Annahme, dass die Marktkapitalisierung die Erwartungen der Anteilseigner über zukünftige Zahlungsströme in Form von Dividenden widerspiegelt, deutet eine MTB von kleiner als eins darauf hin, dass die Kapitalmarktteilnehmer die zukünftige Ertragskraft des Unternehmens geringer einschätzen als den Buchwert des Nettovermögens.⁴⁶ Entsprechend ist von einer Wertminderung der einzelnen CGU auszugehen.

Je höher die MTB ist, desto kleiner ist damit das Risiko eines Impairments.⁴⁷ Somit lässt sich eine weitere Hypothese ableiten:

Hypothese 2: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, steigt mit der Höhe der Market to Book Ratio (*MTB*).

Anteil schwer nachprüfbarer Vermögenswerte

Zur Ermittlung des erzielbaren Betrags einer CGU sind die einzelnen Vermögenswerte und Schulden grundsätzlich zu aktuellen Werten zu erfassen. Die Bewertung einiger Bestandteile des Nettovermögens wie beispielsweise flüssige Mittel, Beteiligungen oder Finanzverbindlichkeiten sind relativ einfach nachprüfbar. Demgegenüber ist eine objektive Bewertung unternehmensspezifischer Vermögenswerte wie beispielsweise spezialisierte Betriebsanlagen oder immaterielle Vermögenswerte aufgrund fehlender aktiver Märkte nur selten möglich. Je grösser der Anteil des schwer nachprüfbaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen ist, desto grösser sind die Subjektivität und damit der Ermessensspielraum bei der Ermittlung des erzielbaren Betrags der einzelnen CGU. Damit erhöht sich das Gestaltungspotenzial bei der Bestimmung einer allfälligen Wertminderung auf dem Goodwill. Diese kann somit zumindest teilweise strategisch gesteuert werden. Dieser Sachverhalt wird wie folgt geprüft:

45 Unter IAS 36 stellt die Offenlegung der Anzahl und Grösse der CGU eines Unternehmens keine Pflichtangabe dar. Aus diesem Grund sind Daten zu den einzelnen CGU nicht bzw. nur beschränkt verfügbar. Als Näherungsvariablen kommen in der Fachliteratur die Angaben zu den operativen Segmenten eines Unternehmens zur Anwendung. Diese unter IFRS 8 «Geschäftssegmente» definierten Berichtsegmente bilden die Obergrenze für die Definition einer CGU, der Goodwill zugeordnet werden kann.

46 Vgl. Ernst & Young (Hrsg.) (2011), S. 5; und vgl. Ruhnke/Canitz (2010), S. 14.

47 Vgl. Drack (2010), S. 20.

Hypothese 3: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, steigt mit dem Anteil des schwer nachprüfbaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen (UNA).⁴⁸

4.2 Vertragsbezogene Anreize

Neben dem bestehenden Gestaltungspotenzial beim Goodwill-Impairment-Test können vertragsbezogene Aspekte im Erwerbszeitpunkt zu einer strategischen Kaufpreisallokation führen. Es handelt sich um Anreize im Zusammenhang mit Kreditvereinbarungen und Managementvergütungen.⁴⁹

Kreditvereinbarungen

Zur nachhaltigen Kreditsicherung werden bei der Aufnahme von Fremdkapital meist vertragliche Nebenbestimmungen (Covenants) vereinbart. Dabei stellen finanzielle Kreditvereinbarungen die bedeutendste Gruppe solcher Klauseln dar.⁵⁰ Diese umfassen Verpflichtungen des Kreditnehmers zur Einhaltung bestimmter Kennzahlen zum Eigenkapital, zum Erfolg oder zur Liquidität. Werden die in den Kreditverträgen festgehaltenen Grenzwerte überschritten, kann dies eine Erhöhung der Verzinsung, das Recht des Kreditgebers auf Nachbesicherung seines Engagements oder eine sofortige Fälligkeit des Kredits auslösen.⁵¹ Dichev/Skinner (2002) zeigen in ihrer Studie, dass das Management buchhalterische Massnahmen ergreift, um eine Verletzung der Kreditvereinbarungen zu vermeiden.⁵²

Bei der Erfassung des Goodwills im Rahmen der Kaufpreisallokation sind jene Kreditklauseln von Bedeutung, die Vorgaben zum Eigenkapital definieren. Der Goodwill wird im Zusammenhang mit der Bonitätsanalyse bei Kreditverträgen oft mit dem Eigenkapital verrechnet und daher nicht als Vermögenswert betrachtet. Grund für dieses Vorgehen ist die erschwerte Nachprüfbarkeit der Bewertung sowie die problematische Rea-

48 UNA steht für Unverifiable Net Assets. Die Berechnung des Anteils des schwer nachprüfbaren Nettovermögens am gesamten Nettovermögen basiert auf der Definition von Ramanna (2008) (vgl. Ramanna [2008], S. 263).

49 Vgl. Beatty/Weber (2006), S. 264.

50 Vgl. Haghani/Voll/Holzamer (2008), S. 5.

51 Vgl. Vater (2010), S. 129; und S. 133 sowie Ruhnke/Schmiele/Sanyang (2009), S. 2727.

52 Vgl. Dichev/Skinner (2002), S. 1111.

lisierbarkeit im Liquidationsfall.⁵³ Deshalb kann es attraktiv sein, einen hohen Anteil des Kaufpreises den übrigen Vermögenswerten und nicht dem Goodwill zuzuweisen. Damit wird die Eigenkapitalbasis im Vergleich zur Aktivierung eines hohen Goodwill-Anteils gestärkt und die Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Kreditvereinbarungen reduziert. Es gibt jedoch auch Kreditklauseln, die den Goodwill bei der Bestimmung der Grenzwerte explizit als Vermögenswert berücksichtigen.⁵⁴ Dabei ist zu beachten, dass ein Goodwill Impairment oft zu einer signifikanten Verminderung des Eigenkapitals führt. Dies kann einen wesentlichen Einfluss auf die Einhaltung von vertraglichen Bestimmungen gegenüber den Fremdkapitalgebern sowie auf die zukünftige Fremdkapitalaufnahme haben.⁵⁵ Es wird deshalb folgende Hypothese aufgestellt:

Hypothese 4: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, sinkt mit höherer Wahrscheinlichkeit einer Verletzung von Kreditvereinbarungen (*Leverage*).⁵⁶

Managementvergütungen

Der Erfolg eines Unternehmens dient häufig als Basis für die Berechnung der leistungsabhängigen Vergütungsanteile (Bonus) des Managements. Um die zukünftige Performance und damit den Bonus zu maximieren, können im Erwerbszeitpunkt Anreize einer opportunistischen Kaufpreisallokation bestehen.⁵⁷ Durch die Zuweisung eines hohen Anteils des Kaufpreises auf den Goodwill kann die zukünftige Belastung des Erfolgs aufgrund des Wegfalls planmässiger Abschreibungen in den Folgeperioden reduziert werden. Damit wird die Bemessungsgrundlage des Bonus nicht vermindert, solange keine Wertberichtigung auf dem Goodwill zu erfassen ist.

Die Basis zur Berechnung der Höhe des Bonus entspricht jedoch nicht zwingend dem Konzernergebnis nach Berücksichtigung der Abschreibungen. Es können auch andere finanzielle Zielvorgaben wie beispielsweise

53 Vgl. Haller/Löffelmann/Etzel (2009), S. 220; und vgl. Beatty/Weber/Yu (2008), S. 170.

54 Vgl. Frankel/Seethamraju/Zach (2008), S. 88.

55 Vgl. Bucher/Schmidli/Schilling (2006), S. 600.

56 Als Näherungsvariable wird der Verschuldungsgrad als Verhältnis der Finanzverbindlichkeiten zum Gesamtkapital definiert. Dieser Ansatz ist in der Literatur weit verbreitet und unterliegt der Annahme, dass ein hoher Verschuldungsgrad mit einer erhöhten Wahrscheinlichkeit der Verletzung von Kreditvereinbarungen verbunden ist.

57 Vgl. Zhang/Zhang (2007), S. 2.

der EBITDA oder Umsatz- bzw. Cashflow-Grössen zur Anwendung kommen. Da Abschreibungen keinen Einfluss auf diese Kennzahlen und damit die Höhe des Bonus haben, sollte in solchen Fällen *ceteris paribus* kein Anreiz zur strategischen Allokation des Kaufpreises bestehen. Analytisch wird dies wie folgt:

Hypothese 5: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, ist für Unternehmen, bei denen der Bonus durch Abschreibungen beeinflusst wird, grösser als für solche, bei denen die Beurteilungsgrösse des Bonus unabhängig ist von Abschreibungen (*Bonus_Basis*).

In einer weiteren Hypothese wird überprüft, ob der Anteil des Bonus im Verhältnis zur Gesamtvergütung einen Einfluss auf die Ausgestaltung der Kaufpreisallokation hat. Dabei ist ein positiver Zusammenhang zwischen einem überdurchschnittlich hohen Bonusanteil gemessen an der Gesamtentschädigung und der Höhe des aus der Kaufpreisallokation resultierenden Goodwills zu erwarten. Geprüft wird dies wie folgt:

Hypothese 6: Der Anteil des Kaufpreises, der dem Goodwill zugewiesen wird, ist für Unternehmen mit einer überdurchschnittlich hohen Bedeutung des Bonus im Verhältnis zur Gesamtvergütung grösser als für die anderen Unternehmen (*Bonus_Amount*).⁵⁸

Gemäss Art. 663b^{bis} Abs. 4 Ziff. 2 Obligationenrecht (OR) sind Schweizer Unternehmen seit dem 1. Januar 2007 verpflichtet, die höchste Gesamtentschädigung eines Geschäftsleitungsmitglieds (fast ausschliesslich der CEO) offen zu legen. Zuvor mussten Vergütungen von exekutiven Verwaltungsräten und Geschäftsleitungsmitgliedern lediglich gesamthaft gezeigt werden. Aufgrund der fehlenden Daten für die Jahre 2005 und 2006 werden die Hypothesen 5 und 6 in jeweils separaten Modellen mittels einer entsprechend reduzierten Grösse des Samples getestet.

58 Zur Überprüfung dieser Hypothese werden nur diejenigen Beobachtungen berücksichtigt, bei denen die Höhe des Bonus explizit durch Abschreibungen beeinflusst wird. Eine überdurchschnittlich hohe Bedeutung ist gegeben, falls der Bonus in Prozent der Gesamtentschädigung über dem Median der Boni aller Beobachtungen liegt.