

Prof. Dr. Rainer Kasperzak, Berlin / Dr. Anke Nestler, Frankfurt a. M.

Zur Berücksichtigung des Tax Amortisation Benefit bei der Fair Value-Ermittlung immaterieller Vermögenswerte nach IFRS 3

– Ist eine pauschale Anwendung des AICPA Practice Aid sachgerecht? –

I. Einleitung

Im Zug der Neuregelung zur Abbildung von Unternehmenserwerben nach IFRS 3 sind die Anforderungen an die bilanzierenden Unternehmen, Wirtschaftsprüfer und Finanzanalysten enorm gestiegen. Ursächlich hierfür ist insbesondere der komplexer gewordene Prozess der Kaufpreisallokation und die mit IFRS 3 verfolgte Zielsetzung, immaterielle Vermögenswerte im Konzernabschluss (z. B. Kundenbeziehungen, Markennamen, Wettbewerbsverbote, Auftragsbestände usw.) verstärkt separat und nicht als Bestandteil des Goodwill auszuweisen¹. Da zumeist aktive Märkte fehlen, erfolgt die Bewertung immaterieller Vermögenswerte i. d. R. auf der Basis einer modellgestützten, barwertorientierten Fair Value-Ermittlung (mark to model). In diesem Zusammenhang eröffnen sich dem bilanzierenden Unternehmen erhebliche Bewertungsspielräume, die in der jüngsten Zeit nicht selten Gegenstand kritischer Beiträge waren².

Losgelöst von der Grundsatzkritik an der Ermittlung und Bilanzierung von modellgestützten beizulegenden Zeitwerten widmet sich dieser Beitrag einer spezifischen Wertkomponente des Fair Value, die in der Bewertungspraxis unter dem Begriff „Tax Amortisation Benefit“ (im Folgenden TAB) bekannt ist³. Es handelt sich dabei um die gängige Vorgehensweise, abschreibungsbedingte Steuervorteile im Wertansatz von immateriellen Vermögenswerten selbst dann zu erfassen, wenn die Transaktion als Share Deal abgebildet wird und demzufolge die Steuervorteile de facto nicht realisiert werden können (Stand-Alone-Erwerbsfiktion)⁴. Da diese zusätzliche Wertkomponente häufig mit einem Zuschlag zu dem Wert des Vermögenswerts von rund 20% bis 30% einhergeht, ist die Frage der Einbeziehung des TAB keineswegs von untergeordneter Bedeutung. Vor allem im Konzernabschluss gehen damit aufgrund der höheren Abschreibungsbasis zum Teil erhebliche Ergebniswirkungen einher.

Der Beitrag setzt sich daher kritisch mit der Berücksichtigung von abschreibungsbedingten Steuervorteilen bei der Bewertung immaterieller Vermögenswerte auseinander. Ausgehend von den allgemeinen Berechnungsgrundlagen für den TAB wird analysiert, ob die reflexartige Übernahme der US-amerikanischen Bewertungspraxis für Unternehmen, die ihre Abschlüsse auf Basis der IFRS erstellen, sachgerecht erscheint.

II. Ausgangspunkt und Anwendung des Tax Amortisation Benefit (TAB)

Die Anwendung des TAB basiert auf den Empfehlungen der sog. IPR&D Task Force des Berufsverbands der amerikanischen Wirtschaftsprüfer AICPA⁵. Die Task Force hat sich allgemein mit der Fair Value-Bewertung von immateriellen Vermögenswerten und im Speziellen von laufenden Forschungs- und Entwicklungsprojekten, die im Zug von Unternehmenszusammenschlüssen er-

worben werden und gem. SFAS 141 „Business Combinations“ bilanziell abzubilden sind, auseinandergesetzt. Obwohl in IFRS 3 als korrespondierender Standard keine diesbezügliche Regelung verankert ist, scheinen viele IFRS-Bilanzierende die US-amerikanische Bewertungspraxis zu übernehmen. Unterstützung finden sie dabei durch eine jüngst vom IDW verabschiedete Stellungnahme zur Rechnungslegung, die sich recht eindeutig zu dieser Praxis bekennt⁶.

Die Wertermittlung von Vermögenswerten unter Berücksichtigung abschreibungsbedingter Steuervorteile ist indes nicht auf rechnungslegungsbezogene Bewertungsanlässe beschränkt. Es handelt sich vielmehr um eine allgemeine, von konkreten Rechnungslegungsvorschriften unabhängige bewertungstheoretische Problemstellung. So lässt sich in der Praxis beobachten, dass die Behandlung des steuerbedingten Abschreibungsvorteils bei Einzelübertragung sehr heterogen erfolgt. Vereinzelt wird die in der Bilanzierung vorgeschlagene Vorgehensweise, z. B. bei konzerninternen Übertragungen von Intellectual Property, mehr oder weniger unreflektiert übernommen und der TAB bei der Bewertung von immateriellen Vermögenswerten vollständig dem Wert hinzugerechnet. In der Bewertungspraxis findet man jedoch

Prof. Dr. Rainer Kasperzak ist Inhaber des Lehrstuhls für Rechnungslegung an der Technischen Universität Berlin. **Dr. Anke Nestler** ist Geschäftsführerin der O&R Corporate Finance Beratungsgesellschaft mbH, Frankfurt a. M. und öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige für Unternehmensbewertung sowie für die Bewertung immaterieller Vermögenswerte (IHK Frankfurt a. M.).

1. Vgl. IFRS 3, „Business Combinations“, BC89
2. Vgl. u. a. *Barth/Landsman*, Accounting Horizons 1995 S. 103; *Ballwieser/Küting/Schildbach*, BFuP 2004 S. 529; *Hitz*, WPg 2005 S. 1022; *Pfaff/Kukule*, KoR 2006 S. 542
3. Vgl. z. B. *Bartels/Jonas*, in: Beck'sches IFRS-Handb., 2. Aufl. 2006, § 27 Rdn. 25; *Beyer*, in: *Ballwieser/Beyer/Zelger*, Unternehmenskauf nach IFRS und US-GAAP, 2005, S. 152 f.
4. Vgl. *Mackenstedt/Fladung/Himmel*, Ausgewählte Aspekte bei der Bestimmung beizulegender Zeitwerte nach IFRS 3 – Anm. z. *IDW RS HFA 16* Der Ansatz eines TAB kommt, mit Ausnahme des Geschäftswerts, grundsätzlich für sämtliche materiellen und immateriellen Vermögenswerte in Betracht, die steuerlich über ihre Nutzungsdauer abschreibungsfähig sind. Explizit wird die Problematik aber vor allem bei immateriellen Vermögenswerten, da deren Fair Values aufgrund fehlender aktiver Märkte i. d. R. zu schätzen sind.
5. Vgl. AICPA, Practice Aid: Assets Acquired in a Business Combination to Be Used in Research and Development Activities: A Focus on Software, Electronic Devices, and Pharmaceutical Industries (Practice Aid), 2001; vgl. auch *Mard*, Valuation for Financial Reporting, 2002, S. 54 f.
6. Vgl. *IDW, WPg* 2005 S. 1419. Darüber hinaus wird der TAB auch im *Entwurf* für den IDW Standard: Grundsätze zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte (IDW ES 5) behandelt, abrufbar unter <http://www.idw.de/idw/generator/id=281116.html> (Stand 25. 8. 2006)

auch dokumentierte Werte mit bzw. ohne ausgewiesenen TAB, so dass sich der Adressat der Bewertung den „richtigen“ Wert faktisch aussuchen kann. Beispiele aus der Transaktionspraxis zwischen fremden Dritten zeigen wiederum, dass der TAB bei der Preisfindung häufig keine oder nur eine untergeordnete Rolle spielt⁷. Da nur die potenzielle Realisierbarkeit über eine Einzelveräußerung den Ansatz des Steuervorteils im Fair Value-Konzept rechtfertigt, lassen die Beobachtungen aus der Transaktionspraxis den *pauschalen* Ausweis des TAB fragwürdig erscheinen.

III. Allgemeine Berechnungsgrundlagen des TAB

Die Bewertung von immateriellen Vermögenswerten ist ein in der Literatur und Praxis viel diskutiertes Thema⁸. Grundsätzlich besteht eine gewisse Konkurrenz zwischen den eher qualitativ orientierten Bewertungsverfahren (wie z. B. Scoring Modelle von Marktforschungsinstituten für die Bewertung von Marken)⁹ und den finanzorientierten, quantitativen Bewertungsverfahren, die auch im Rahmen der Rechnungslegung bevorzugt werden und die Ausgangsbasis für den vorliegenden Beitrag darstellen sollen. Bei den finanzorientierten Verfahren lassen sich grundsätzlich marktpreisorientierte, kostenorientierte und kapitalwertorientierte Verfahren unterscheiden¹⁰.

Bei Anwendung eines marktpreisorientierten Bewertungsverfahrens werden auf der Basis tatsächlicher, am Markt erzielbarer Preise Anhaltspunkte für den Wert des immateriellen Vermögenswerts abgeleitet. Vergleichbare immaterielle Vermögenswerte können allerdings nur in seltenen Fällen identifiziert werden; wenn dies doch gelingt, sind ihre Marktpreise häufig nicht bekannt. Die Veräußerung von Rechten an bekannten Marken wird zwar teilweise und zunehmend häufiger der Öffentlichkeit kommuniziert¹¹. Allerdings findet sich eher selten ein Hinweis auf den vereinbarten Veräußerungspreis. Insbesondere fehlen regelmäßig die der Transaktion zugrunde liegenden, wertrelevanten Rahmenbedingungen, wie z. B. Recht auf Unterlizenzen, Garantien, Bezug zur relevanten Produktgruppe oder Rückkaufrechte. Zumeist werden Marken auch nicht separat, sondern als Bündel mit anderen Vermögensgegenständen oder als Geschäftsbereich veräußert, sodass Marktpreise nicht eindeutig einzelnen immateriellen Vermögenswerten zugeordnet werden können¹². Noch unwahrscheinlicher ist es, verwertbare Informationen über Marktpreise für weniger marktgängige Vermögenswerte, wie etwa Kundenstämme, selbstentwickelte Software oder Datenbanken, zu erhalten.

Kostenorientierte Verfahren orientieren sich an den geschätzten Reproduktionskosten für den zu bewertenden immateriellen Vermögenswert. Anhaltspunkte können einerseits die historischen Kosten, andererseits die Wiederbeschaffungskosten geben. Bei einer Bewertung anhand der historischen Kosten ist sorgfältig zu analysieren, welche Kosten tatsächlich für die Schaffung des immateriellen Vermögenswerts angefallen sind. Bei der Bewertung einer selbsterstellten Software wären beispielsweise die durch die Entwicklung verursachten Kosten (vor allem Personalkosten) zu ermitteln. Ggf. sind die Kosten um Effizienzverluste zu bereinigen bzw. um weitere Kostenkomponenten (z. B. Investitionen) zu ergänzen. Die historischen Kosten sind auf den Bewertungsstichtag mit einem geeigneten Faktor zu indexieren.

Alternativ zu den indexierten historischen Kosten können die erwarteten, aktuellen Wiederbeschaffungskosten für den immateriellen Vermögenswert kalkuliert werden. Bei einer Marke könnten beispielsweise die Kosten geschätzt werden, die ein Unternehmen für eine Neueinführung einer vergleichbaren Marke zum Be-

wertungszeitpunkt aufwenden müsste. Die kostenorientierten Verfahren treffen allerdings keine Aussage über die Vorteilhaftigkeit der Investition in einen immateriellen Vermögenswert. Folglich ist den kostenorientierten Verfahren für die finanzielle Bewertung von immateriellen Vermögenswerten ein begrenzter Aussagewert zuzusprechen. Die ermittelten Werte bieten zwar wichtige Anhaltspunkte für mögliche Wertgrenzen, sie sind jedoch durch weitere Überlegungen und Analysen zu ergänzen¹³.

Bei den kapitalwertorientierten Verfahren wird der Wert aus den erwarteten zukünftigen finanziellen Überschüssen berechnet, die dem immateriellen Vermögenswert zugeordnet werden können. Zwecks Ableitung der relevanten finanziellen Überschüsse haben sich unterschiedliche Spielarten dieses Verfahrens herausgebildet. Eine in der Praxis häufig eingesetzte Methode ist die Lizenzpreisanalogie¹⁴. Im Rahmen der Lizenzpreisanalogie wird kalkuliert, welche Lizenzentgelte ein Unternehmen aufwenden müsste, wenn es den betreffenden immateriellen Vermögensgegenstand nicht besäße, sondern lizenzieren müsste. Der Wert berechnet sich dann als Barwert der ersparten zukünftigen Lizenzgebühren.

Die Berücksichtigung eines „Tax Amortisation Benefit“ als werterhöhende Komponente bei der Bewertung einzelner Vermögenswerte nach einem der finanzorientierten Verfahren basiert auf der Annahme, dass ein erworbener Vermögenswert steuerlich über seine wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben werden kann und damit das zu versteuernde Einkommen (des Erwerbers) mindert. Dieser steuerbedingte Abschreibungsvorteil wird unter der Annahme eines typisierten Steuersatzes und eines vermögenswertspezifischen risikoangepassten Kapitalisierungszinssatzes als Barwert ermittelt und dem Fair Value des Vermögenswerts vor Berücksichtigung des Steuervorteils hinzugerechnet¹⁵.

Folgendes vereinfachte Beispiel soll die Berechnung eines TAB verdeutlichen:

7. Vgl. dazu auch die Ausführungen in Abschn. V. 2. dieses Beitrags
8. Vgl. z. B. *Reilly/Schweihls*, Valuing intangible assets, 1998; *Lev*, Intangibles, 2001; *Smith*, Trademark Valuation, 1997; *Jäger/Himmel*, BfuP 2003 S. 417, Wissen-Dossier Monetäre Markenbewertung, absatzwirtschaft 2/2004 S. 26, Schwerpunktthema Markenbewertung, Markenartikel 5/2001 S. 38; Handelsblatt vom 30. 6./2. 7. 2006 S. 1; *Nestler*, Börsenzeitung vom 24. 5. 2006 S. 2.
9. Siehe zahlreiche Beispiele für solche Bewertungsansätze in *Schilmansky*, Der Wert der Marke, 2004.
10. Vgl. *Reilly/Schweihls*, a.a.O. (Fn. 8), AICPA, a.a.O. (Fn. 5), Kap. 2; *IDW*, WPG, 2005 S. 1418; *Nestler*, Betriebswirtschaftliche Mandantenbetreuung 3/2003 S. 72.
11. Vgl. z. B. den Verkauf eines Portfolios von 25 Spirituosenmarken (u. a. Kümmerling, Jacobi, Fürst Bismarck) von Pernod Ricard an Fortune Brands für rd. 4,4 Mrd. € oder der Verkauf der Borussia Dortmund Sportartikelmarke „Gool.de“ für 20 Mio. € für Merchandising Artikel im Zug eines Sale-and-Lease-Back-Verfahrens
12. So erwarb z. B. Buch.de in 2002 von Bertelsmann die Marke BOL, die Internet-Adressen und den Kundenstamm buch.de für einen Gesamtkaufpreis i. H. von knapp 4 Mio. €. Die Marke Grundig wurde bspw. nach der Insolvenz nicht separat, sondern mit weiteren Assets (z. B. Vertriebseinheiten) für 80 Mio. € veräußert, wenn auch in diesem Fall der Hauptanteil des Kaufpreises gem. Presseerklärungen auf die Marke und das Distributionsnetz entfiel.
13. Interessant war beispielsweise die Entscheidung von Crossair im Jahr 2002, den Markennamen „Swiss Air“ nicht aus der Insolvenzmasse zu übernehmen, sondern eine eigene Marke „Swiss“ neu zu kreieren. Diese Entscheidung basierte auf der Kalkulation, dass die Kosten für eine neue Marke einschließlich Werbung erheblich unter den Preisvorstellungen des Insolvenzverwalters lagen.
14. Vgl. z. B. *Jäger/Himmel*, BfuP 2003 S. 432.
15. Vgl. mit Beispiel auch *Mackenstedt/Fladung/Himmel*, WPG, 2006 S. 1045.

Beispiel: Auf der Basis der Lizenzpreis analogie wird zum 1. 1. 2007 eine Marke bewertet. Die Lizenzrate vor Steuern wird mit 3% vom Umsatz angesetzt, die Unternehmenssteuern betragen 40%. Als risikoadäquater Kapitalisierungszinssatz werden annahmegemäß 8% herangezogen.

Lizenzpreis analogie Werte in Mio. €		2007	2008	2009	2010 ff.
Umsätze		90,0	95,0	100,0	105,0
Lizenzrate (vor Steuern)	3%				
Markenspezifische Erträge (Lizenzersparnisse)		2,7	2,9	3,0	3,2
Steuern	40%	- 1,1	- 1,1	- 1,2	- 1,3
Markenspezifische Erträge nach Steuern		1,6	1,7	1,8	1,9
Kapitalisierungszinssatz	8%				
Diskontierungsperiode in Jahren		0,5	1,5	2,5	3,5
Kapitalisierungsfaktor		0,9623	0,8910	0,8250	10,3125
Barwerte		1,6	1,5	1,5	19,5
Summe der Barwerte		24,1			
Abschreibungsbedingte Steuerersparnis (TAB)	7,5				
Markenwert zum 1. 1. 2007		31,5			
Step-up Faktor TAB	1,31				

Abb. 1: Markenbewertung mit der Methode der Lizenzpreis analogie

In einer Nebenrechnung wird der TAB wie folgt berechnet: I. d. R. wird eine typisierte wirtschaftliche Nutzungsdauer einer Marke von 15 Jahren angenommen¹⁶. Der Barwert des steuerbedingten Abschreibungsvorteils wird mit dem gleichen Kapitalisierungszinssatz ermittelt, der auch der Bewertung des immateriellen Vermögenswerts zugrunde liegt. Im vorliegenden Beispiel beträgt die Wertkomponente des TAB rd. 31% von dem ursprünglich ermittelten Markenwert. Der hohe Step-up-Faktor dieses vereinfachten Beispiels ist in praktischen Bewertungsfällen dabei keine Seltenheit.

Jahr	Monat	Kapitalisierungszinssatz	Abschreibungssatz	Barwertiger Abschreibungssatz
1	6	0,962	0,07	0,064
2	18	0,891	0,07	0,059
3	30	0,825	0,07	0,055
4	42	0,764	0,07	0,051
5	54	0,707	0,07	0,047
6	66	0,655	0,07	0,044
7	78	0,606	0,07	0,040
8	90	0,562	0,07	0,037
9	102	0,520	0,07	0,035
10	114	0,481	0,07	0,032
11	126	0,446	0,07	0,030
12	138	0,413	0,07	0,028
13	150	0,382	0,07	0,026
14	162	0,354	0,07	0,024
15	174	0,328	0,07	0,022
Summe der barwertigen Abschreibungssätze				0,5931
Unternehmenssteuersatz				40%
Anteil der Steuerersparnis				24%
Step-up Faktor (1/1-Anteil der Steuerersparnis)				1,31

Abb. 2: Berechnung des abschreibungsbedingten Steuervorteils

IV. Der TAB als IFRS-Regelungslücke

Die Angemessenheit des TAB im Fair Value-Konzept hängt entscheidend von der Beantwortung der Frage ab, ob „der Markt“ darin eine bewertungsrelevante Information sieht und auch bereit ist, diese Vorteile zu vergüten. Da der AICPA Practice Aid dies uneingeschränkt voraussetzt, sind bei Anwendung marktorientierter Verfahren keine weiteren Bewertungsanpassungen vorzunehmen, da der Marktpreis die Vorteile annahmegemäß bereits reflektiert. Lediglich bei Anwendung einkommens- und ggf. kostenorientierter Bewertungsverfahren stehen diese im Raum¹⁷. Im Wertkonzept des Fair Value darf zudem – so wird weiter argumentiert – die Transaktionsstruktur die Höhe des Fair Value nicht beeinflussen. Auch wenn die Akquisition im Zug eines Anteilskaufs (Share Deal) vollzogen wird, müssten die steuerlichen Konsequenzen mit jenen der Einzelübertragung (Asset Deal) identisch sein. Da die Zeitwerte der Vermögenswerte beim Asset Deal steuerbilanziell zu berücksichtigen sind und in der Folge über die (höheren) Abschreibungen die steuerliche Bemessungsgrundlage verkürzen, sei dieser Vorteil auch bei einem Share Deal zu fingieren¹⁸.

Im Rahmen von IFRS 3 ist diese Vorgehensweise nicht explizit geregelt. Allerdings hat sich das IDW im Rahmen der IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: „Bewertungen bei der Abbildung von Unternehmenserwerben und bei Werthaltigkeitsprüfungen nach IFRS (IDW RS HFA 16)“ jüngst zur Berücksichtigung des abschreibungsbedingten Steuervorteils geäußert¹⁹. So ist der (fiktive) steuerliche Vorteil gem. IDW RS HFA 16 durch die Abschreibung der Vermögenswerte in der Steuerbilanz als Teil des beizulegenden Zeitwerts zu berücksichtigen. Als Begründung führt der IDW Standard an:

„Es entspricht internationaler Übung, bei Anwendung des kapitalwertorientierten Verfahrens den Barwert des abschreibungsbedingten Steuervorteils (tax amortisation benefit) unabhängig von der tatsächlichen Transaktionsstruktur im beizulegenden Zeitwert des betreffenden Vermögenswerts in voller Höhe zu berücksichtigen.“

Leicht könnte selbst der aufmerksame Leser geneigt sein, die oben zitierte Textstelle als allgemeinen Konsens in der Bewertungspraxis zu interpretieren, setzt man doch voraus, dass der Steuervorteil bei Einzelrechtsnachfolge (Asset Deal) stets bewertungsrelevant ist. Es fällt jedoch auf, dass das Konzept des TAB in internationalen Bewertungsstandards, die sich mit der Frage der Einzelbewertung von Vermögenswerten beschäftigen, bislang keine besondere Beachtung findet. Die International Valuation Standards (IVS), die vom International Valuation Standards Committee (IVSC) herausgegeben werden, sehen weder den TAB als zwingende Wertkomponente bei der Bewertung von immateriellen Vermögenswerten vor noch wird der TAB in den Standards überhaupt erwähnt²⁰. Die IVS dürften dabei international vermutlich noch an Bedeutung gewinnen, da sich das

16 Die Typisierung der Nutzungsdauer auf 15 Jahre ist dabei grundsätzlich zu hinterfragen. Im Prinzip kommt es auf das jeweilige Wirtschaftsgut im Einzelfall an. In der Literatur wird, z. B. für Marken, eine wesentlich kürzere wirtschaftliche Lebensdauer als 15 Jahre vertreten, vgl. z. B. Schubert, FR 1998 S. 92; zur betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer von immateriellen Wirtschaftsgütern siehe hier nur Schmidt/Drenseck, Komm. z. EStG, § 7 Rdn. 19.

17 Vgl. AICPA, a.a.O. (Fn. 5), Rdn. 5.3.98.

18 Vgl. AICPA, a.a.O. (Fn. 5), Rdn. 5.3.102; Mackenstedt/Fladung/Himmel, WPg. 2006 S. 1045.

19 Vgl. dazu grundsätzlich auch Castedello/Klingbeil/Schröder, WPg. 2006 S. 1028; Mackenstedt/Fladung/Himmel, WPg. 2006 S. 1037; Schmusch/Laas, WPg. 2006 S. 1048.

(Fußnote 20 auf S. 476).

International Valuation Standards Committee zunehmend um die globale Akzeptanz der von ihnen entwickelten Standards bemüht und sich verstärkt mit dem IASB abstimmt²¹. Aber auch andere internationale Bewertungsstandards gehen auf den TAB nicht ein²².

Selbst in dem vom AICPA vorgelegten Entwurf des Bewertungsstandards „Proposed Statement on Standards for Valuation Services: Valuation of a Business, Business Ownership Interest, Security, or Intangible Asset“ (SSVS) in der Fassung vom 16. 10. 2006 wird dem TAB kein besonderes Gewicht beigemessen. Vielmehr heißt es in Rdn. 35c.: *“For an intangible asset, the valuation analyst should also consider (. . .) whether any tax amortization benefit would be included in the analysis“* (Herv. d. V.)²³. Eine ähnlich vorsichtige Formulierung zum TAB findet sich in dem jüngst vom IDW vorgelegten Entwurf: „Grundsätze zur Bewertung immaterieller Vermögenswerte (IDW ES 5)“ in der Fassung vom 25. 8. 2006. Die Behandlung des TAB wird hier wie folgt geregelt: *“Ferner ist zu prüfen, ob die Berücksichtigung eines abschreibungsbedingten Steuervorteils angemessen ist“* (Herv. d. V.)²⁴. Beide Bewertungsstandards gehen somit nicht davon aus, dass der TAB dem Wert eines immateriellen Vermögenswerts beim Asset Deal zwangsläufig hinzugerechnet werden muss.

Die These, dass die Berechnung eines TAB „internationaler Übung“ entspricht, lässt sich vor diesem Hintergrund somit nicht bestätigen. Daraus ist zu folgern, dass IDW RS HFA 16 die Position der amerikanischen IPR&D Task Force (weitgehend reflexartig) übernommen hat. Damit wird implizit unterstellt, dass die IFRS eine Regelungslücke aufweisen, die, vor dem Hintergrund von Entscheidungsrelevanz und Zuverlässigkeit, gem. IAS 8.10 und 8.11 weder durch Rückgriff auf andere Standards und Interpretationen, die ähnliche Sachverhalte behandeln, noch unter Würdigung der im Rahmenkonzept verankerten Bewertungskonzepte für Vermögenswerte zu schließen ist.

Vor diesem Hintergrund ist der im Schrifttum bisher nicht diskutierte Frage nachzugehen, ob die Berücksichtigung (fiktiver) abschreibungsbedingter Steuervorteile dieser Kompatibilitätsprüfung standhält und eine Überwindung der Regelungslücke durch Anwendung von AICPA Practice Aid sachgerecht ist.

V. Kompatibilität des TAB mit dem Wertkonzept des Fair Value nach IFRS

1. Der TAB als Ergebnis einer fiktiven Verhandlungssituation

Zum Zweck der Ermittlung des Fair Value einzelner Vermögenswerte und Schulden haben sich in der Praxis, wie oben bereits ausgeführt, drei grundlegende Verfahren etabliert: das marktpreisorientierte, das kapitalwertorientierte und das kostenorientierte Verfahren. Der Fair Value ist unter den idealisierten und realitätsfernen Bedingungen vollkommener und vollständiger Märkte definiert²⁵. Daher sollte der Bewerter zunächst auf jenes Verfahren zurückzugreifen, das diesen hypothetischen Marktpreis möglichst gut approximiert. Diese Vorgabe spricht für die vorrangige Anwendung des marktpreisorientierten Verfahrens. Erst wenn die Voraussetzungen dafür nicht vorliegen, sind nachrangig zunächst das kapitalwertorientierte und schließlich das kostenorientierte Verfahren einzusetzen²⁶.

Für immaterielle Vermögenswerte existieren in aller Regel keine aktiven Märkte i. S. von IAS 38.8²⁷. Aufgrund ihrer besonderen,

zumeist nicht duplizierbaren Eigenschaften erscheinen auch Analogieverfahren in Form von Multiplikatoren zur Ermittlung eines Fair Value wenig geeignet. Demzufolge dürfte vornehmlich das kapitalwertorientierte Verfahren zur Anwendung kommen, d. h. der Wert der immateriellen Vermögenswerte wird prinzipiell als Barwert der künftigen Zahlungsüberschüsse über die jeweilige Nutzungsdauer berechnet²⁸.

Die barwertorientierte Fair Value-Ermittlung simuliert eine Markttransaktion zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern²⁹. Die Parameter der Barwertberechnung sollen den Kenntnisstand und die Erwartungen der Marktteilnehmer, nicht jedoch des spezifischen Erwerbers widerspiegeln. Die konkrete Verwendungsabsicht des Erwerbers und Verbundeffekte, die ausschließlich durch das erwerbende Unternehmen realisierbar sind (sog. echte Synergieeffekte), dürfen die Bewertung somit nicht beeinflussen³⁰. Ausgeschlossen sind demnach auch Steuervorteile und Steuerbelastungen, die nur für den gegenwärtigen Eigentümer bestehen³¹. Die Wertfindung beruht in diesem Konzept idealtypischerweise auf öffentlich zugänglichen Daten wie Analystenreports, Informationen aus Marktstudien, Kapitalmarktdaten, etc. Hier grenzt sich das Fair Value-Konzept vom sog. internen Nutzungswert (value in use) ab, der unter Berücksichtigung von unternehmensspezifischen Daten zu ermitteln ist³².

Per Definition ist die barwertorientierte Ermittlung des Fair Value als Ergebnis einer Verhandlungssituation von zwei sachver-

20. Vgl. Guidance Note (GN 4) für die Bewertung von einzelnen immateriellen Vermögenswerten. Die Guidance Note ist für unterschiedliche Zwecke wie Akquisition und Veräußerung, Zusammenschlüsse und Rechnungslegung anzuwenden.

21. In dem IVSC sind verschiedene Organisationen zahlreicher Länder vertreten. Insbesondere haben sich das IVSC und The Appraisal Foundation (TAF) im Februar 2006 in dem „Madison Agreement“ schriftlich darauf verständigt, einen gemeinsamen, global akzeptierten Bewertungsstandard aus den bestehenden Regelwerken zu entwickeln.

22. In diesem Zusammenhang sei auf die European Valuation Standards verwiesen, die von The European Group of Valuers' Associations (TEGOVA) veröffentlicht werden. Spezifische Bearbeitungshinweise für die Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände werden in Guidance Note 8 (GN 8): Valuation of Intangible Assets gegeben. Ebenso fehlt ein Hinweis auf einen TAB, z. B. in den IRS Business Valuation Guidelines vom 27. 7. 2006, Sec. 4.48.5 Intangible Property Valuation Guidelines.

23. Exposure Draft: Proposed Statement on Standards for Valuation Services – Valuation of a Business, Business Ownership Interest, Security, or Intangible Asset (Stand 30. 3. 2005), abrufbar unter http://www.aicpa.org/download/exposure/AICPA_October_13_Business_Valuation_Standard_ED.pdf

24. IDW ES 5 Rdn. 46

25. Vgl. Ballwieser/Küting/Schildbach, BFuP 2004 S. 530, Hitz/Kuhnert, WPg. 2000 S. 899

26. Eine entsprechende Bewertungshierarchie ist im Exposure Draft zu IFRS 3 nunmehr verankert. Vgl. dazu ED IFRS 3, Appendix E12 ff.

27. Danach müssen die folgenden Bedingungen kumulativ erfüllt sein: a) Die auf dem Markt gehandelten Produkte sind homogen; b) Vertragswillige Käufer und Verkäufer können in der Regel jederzeit gefunden werden; c) Preise stehen der Öffentlichkeit zur Verfügung.

28. Vgl. Jäger/Himmel, BFuP 2003 S. 232, IDW RS HFA 16, Rdn. 46

29. Vgl. IFRS 3, Anhang A.

30. Vgl. auch IAS 40, „Investment Property“, Rdn. 49; vgl. auch AICPA, a a O (Fn. 5), Rdn. 1. 1. 09, S. 6: „If the buyer pays the seller any significant consideration for going-concern and synergistic benefits in excess of those expected to be realized by market participants, the valuation specialist would identify them and remove them from the valuation of assets acquired.“

31. Vgl. IAS 40.49(d)

32. Deutlich wird der Unterschied zwischen den Wertkonzepten vor allem in IAS 40.49 zum Ausdruck gebracht.

ständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern anzusehen. Im Hinblick auf die Berücksichtigung abschreibungsbedingter Steuervorteile ist daher kritisch der Frage nachzugehen, ob ein fiktiver Erwerber bereit wäre, dem fiktiven Verkäufer des betreffenden Vermögenswerts den Barwert des erwarteten Steuervorteils vollständig zu vergüten. Um ein Verständnis für diesen simulierten Preisfindungsprozess zu entwickeln, ist zunächst zu hinterfragen, welche Eigenschaften einen Marktteilnehmer als sachverständig und vertragswillig im Sinn der IFRS charakterisieren³³.

Als sachverständig können gem. IAS 40.42 solche Marktteilnehmer bezeichnet werden, die ausreichend über die Art und die Merkmale der zu bewertenden Vermögenswerte, ihre gegenwärtige und künftige Nutzung sowie über die Marktbedingungen zum Bilanzstichtag informiert sind und ihre Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen beziehen.

Vertragswillig bedeutet in diesem Kontext, dass der Käufer zum Kauf motiviert, jedoch nicht gezwungen ist und der Verkäufer ein Interesse daran hat „zu dem nach den Marktgegebenheiten bestmöglichen erzielbaren Preis zu verkaufen“³⁴. Zudem soll der Fair Value die Marktbedingungen am Bilanzstichtag widerspiegeln. Daraus folgt, dass der Verkäufer keinen unter den aktuellen Marktbedingungen als unvernünftig angesehenen Preis verlangen wird³⁵.

Auf dem Prüfstand steht nun die Annahme, dass ein fiktiver Erwerber dem fiktiven Verkäufer den abschreibungsbedingten Steuervorteil in voller Höhe vergütet. Diese Annahme basiert auf einem streng cash-flow-orientierten Kalkül, weniger auf belastbaren empirischen Erkenntnissen über den Preisbildungsprozess. Schon bei Anwendung des marktorientierten Bewertungsansatzes kann lediglich vermutet werden, dass der Markt das dem Vermögenswert innewohnende Abschreibungspotenzial auch vergütet, da sich die preisbeeinflussenden Faktoren einer direkten Beobachtung entziehen. Gleichwohl sollen Beispiele aus der Transaktionspraxis zeigen, dass die Behandlung von Steuervorteilen differenziert zu betrachten ist. Derartige Erkenntnisse im Rahmen einer barwertorientierten Fair Value-Ermittlung nicht zu berücksichtigen, hieße marktnahe und damit im Sinn des Fair Value-Konzepts entscheidungsrelevante Informationen zu unterdrücken.

2. Die Berücksichtigung von Steuervorteilen in der M&A-Praxis

In der M&A Praxis ist es üblich, den Kaufpreis aus verschiedenen Komponenten zu entwickeln. Ausgehend von einem Kaufpreis für das operative Geschäft werden zusätzliche Parameter, wie z. B. nicht betriebsnotwendige oder besonders wertvolle Immobilien und Steuereffekte, separat eingepreist. Auch bei der Transaktion einzelner Vermögenswerte können steuerliche Effekte erfahrungsgemäß Gegenstand der Preisfindung sein. Dies wird z. B. im Rahmen von Immobilientransaktionen deutlich. Es lässt sich beobachten, dass bei einem Erwerb einer Immobilie tendenziell etwas höhere Preise erzielt werden können als bei dem Erwerb einer Grundstücksgesellschaft, die eine Immobilie hält. Im ersten Fall wird ein steuerlich abschreibungsfähiges Wirtschaftsgut erworben, im zweiten Fall eine Beteiligung, die der Erwerber steuerlich nicht wirksam abschreiben kann³⁶. Offensichtlich sind Erwerber unter bestimmten Umständen bereit, für steuerliche Abschreibungsmöglichkeiten eine gewisse Prämie zu bezahlen.

Nach den Erfahrungen von Praktikern wirken sich insgesamt „(...) Steuerunterschiede in der Bepreisung eines Unterneh-

menskaufs durchaus spürbar aus, aber nicht in voller Höhe und meist nicht einmal durch hälftige Aufteilung eines Steuervorteils/-nachteils zwischen den Parteien“³⁷.

Diese Aussage kann gleichermaßen auf einen Sachverhalt bezogen werden, der in einem engen inhaltlichen Zusammenhang zur TAB-Problematik steht: die Berücksichtigung von steuerlichen Verlustvorträgen³⁸. Die zunächst plausibel erscheinende Annahme, dass ein „unübersehbar großer Kreis von potenziellen Erwerbern“³⁹ die Steuervorteile zu nutzen in der Lage ist und demzufolge die diskontierten Steuerersparnisse beim objektivierten Unternehmenswert zu berücksichtigen seien, widerspricht zum Teil der praktischen Erfahrung. Zwar sind signifikante Verlustvorträge immer wieder Gegenstand der Verhandlungen über die Höhe des Kaufpreises. Allerdings zeigt die praktische Erfahrung auch, dass aufgrund der Unsicherheit des zu erwartenden Steuervorteils und der Mindestbesteuerung die Erwerber in der Regel immer seltener bereit sind, dem Veräußerer bestehende Verlustvorträge durch einen höheren Kaufpreis zu vergüten. Die Unsicherheit kann beispielsweise daraus resultieren, dass die steuerlichen Verlustvorträge von der Finanzverwaltung nicht oder nicht in voller Höhe als werthaltig angesehen werden. Ferner setzt eine Werterhöhung voraus, dass ausreichend Gewinne erzielt werden und ein steuerlicher Verlustvortrag tatsächlich die Steuerlast reduziert⁴⁰.

Auch bei der Berechnung des TAB tritt die Unsicherheitsproblematik auf. Zum einen ist nicht sichergestellt, dass in der Zukunft überhaupt eine steuerliche Bemessungsgrundlage erwirtschaftet wird, gegen die die Abschreibung gerechnet werden kann. Möglich ist ferner, dass die steuerliche Bemessungsgrundlage durch andere Gestaltungsmöglichkeiten bereits ausgeschöpft ist. Des Weiteren gilt zu bedenken, dass der immaterielle Vermögenswert aus steuerrechtlicher Sicht im Geschäftswert bzw. geschäftswertähnlichen Wirtschaftsgut aufgehen kann oder die un-

33 Da das IASB (noch) nicht über ein geschlossenes Fair Value-Konzept verfügt, sind zur Klärung dieser Frage vor allem andere Rechnungslegungsstandards zu bemühen.

34 IAS 40.42 und IAS 40.43

35 Vgl. IAS 40.43

36 In einem Fall wurden z. B. die eingetragenen Marken einer Immobilie separat erworben, was zu einem steuerlichen Effekt in der Abschreibungsbasis und der GrESt. beim Erwerber führt. Siehe zu diesem Modell Nestler/Jonas, Immobilienmanager 2005 S. 52

37 Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 12. Aufl. 2005, S. 119

38 Vgl. z. B. Mertens, AG 1992 S. 321, König/Zeidler, DStR 1996 S. 1098; Kupke/Nestler, BB 2003 S. 2279

39 Diese Formulierung wird schon im WP-Handb., 2002, Rdn. A 117 mit Verweis auf ein Urteil des OLG Düsseldorf im Hinblick auf die Berücksichtigung von steuerlichen Verlustvorträgen als unechte Synergieeffekte bei der Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten genutzt.

40 In der M&A-Praxis wird die Unsicherheit bei der Realisierung von Vorteilen nach Erwerb der Gesellschaft oftmals über die Vereinbarung variabler Kaufpreisbestandteile abgebildet. Diese sog. Earn-Out-Klauseln machen den zu zahlenden Kaufpreis von dem tatsächlichen Eintritt eines bestimmten vertraglich definierten Ereignisses abhängig. Sie sind ein Ausdruck dafür, dass Vorteile, die erst zukünftig zu finanziellen Vorteilen werden, nicht von vornherein in den Kaufpreis eingehen und daher erst bei tatsächlicher Realisierung zu einer Erhöhung des Preises und damit des Unternehmenswerts führen. Gegenstand von solchen Earn-Out-Klauseln sind beispielsweise vereinbarte Ergebnisziele, aber auch die Realisierung bestimmter Steuervorteile durch die erworbene Gesellschaft (z. B. durch die Nutzung eines Verlustvortrags oder Auflösung einer Rückstellung für Steuerrisiken). Vgl. Picot, in: Picot/Mentz/Seydel, Die Aktiengesellschaft bei Unternehmenskauf und Restrukturierung, 2003, S. 23, Helbling, in: Peemöller, Praxis-handb. der Unternehmensbewertung, 2005, S. 174 ff. Zu variablen Kaufpreisklauseln siehe z. B. Braunschweig, DB 2002 S. 1815, Behringer, UM 2004 S. 245

terstellte steuerliche Nutzungsdauer des immateriellen Vermögenswerts vom FA ggf. nicht anerkannt wird⁴¹. In beiden Fällen wird die tatsächliche Zahlungsstromcharakteristik von der erwarteten mehr oder weniger stark abweichen. Wie diese Unsicherheitsfaktoren bewertungstechnisch zu bewältigen sind, ist noch völlig ungeklärt. Die derzeitige Praxis, einen Kalkulationszinsfuß zu verwenden, der dem Risikoprofil des zu bewertenden immateriellen Vermögenswerts entspricht, ist eher willkürlich denn gut begründet.

Diese Faktoren mögen dazu beitragen, dass der TAB, wie Diskussionen mit Vertretern von europäischen Großunternehmen, die für das M&A Geschäft und für die Verwaltung, den Erwerb und Verkauf von Intellectual Property zuständig sind zeigen, im Rahmen der Bewertung und Preisbildung von immateriellen Vermögenswerten in der Regel keine erkennbare Rolle spielt⁴². Auch Markenbroker, die bei der Ermittlung von Markenwerten für Kauf bzw. Verkauf beratend unterstützen, stellen auf verschiedene relevante Faktoren, wie z. B. Gewinnpotenzial, Marktanteil oder Imageposition, ab. Es ist nicht ersichtlich, dass die Markenbroker von einem signifikanten Wertanteil durch steuerliche Abschreibungsmöglichkeiten ausgehen⁴³.

3. Ist die Anwendung von AICPA Practice Aid sachgerecht?

Grundsätzlich ist die Übernahme akzeptierter Bewertungspraktiken oder von Regelungen anderer Standardsetzer gem. IAS 8.12 als Wahlrecht ausgestaltet, das unter dem Vorbehalt der Kompatibilität mit den anderen IFRS-Standards und Verlautbarungen sowie des Rahmenkonzepts steht.

Die Erfahrungen aus der Transaktionspraxis lassen nun darauf schließen, dass Steuervorteile, die mit Unsicherheit behaftet sind, keinen oder nicht in vollem Umfang Eingang in die Preisfindung von immateriellen Vermögenswerten finden. Zweifel an einer regelmäßigen Berücksichtigung der Steuervorteile im Rahmen von (tatsächlichen) Markttransaktionen scheinen aber selbst die Verfechter des TAB nicht gänzlich ausräumen zu wollen⁴⁴. Solche Erfahrungen und Beobachtungen aus der Transaktionspraxis sollten vor allem dann objektivierend herangezogen werden, wenn aktive Märkte fehlen und der Fair Value zahlungsstromorientiert zu schätzen ist⁴⁵. Entsprechende Hinweise für diese Vorgehensweise sind in IAS 38 und IAS 40 verankert⁴⁶.

Wenn aber in Bewertungsfragen Zweifel „in der einen oder anderen Richtung nicht ausgeschlossen werden können, verbleibt (. . .) schlussendlich eine subjektive Ermessensentscheidung“⁴⁷. Zwar sind Ermessensspielräume jeder Schätzung inhärent, jedoch stehen diese gem. des IFRS-Rahmenkonzepts auch unter dem Vorbehalt des Vorsichtsprinzips⁴⁸. Dem Vorsichtsprinzip kommt in den internationalen Rechnungslegungsnormen zwar nur eine nachgelagerte Bedeutung zu, es bezieht sich im IFRS-Rahmenkonzept aber explizit auf die Schätzproblematik⁴⁹. Daher ist im Zweifel vorsichtig zu schätzen, d. h. „Annahmen sind dergestalt zu treffen, dass der beizulegende Zeitwert nicht zu hoch ausfällt“⁵⁰. Auch eine sog. „reliability exception“, die etwa in IAS 16.31, IAS 38.78, IAS 39.46, IAS 40.53 und IAS 41.30 verankert ist⁵¹, muss in diesem Zusammenhang gesehen werden.

Aus unserer Sicht erscheint daher eine Übernahme der im AICPA Practice Aid verankerten US-amerikanischen Position aus der Sicht eines IFRS-Bilanzierenden nicht zwingend. Um systematischen Überbewertungen zu begegnen, ist u. E. eine undiffe-

renzierte Berücksichtigung des TAB abzulehnen. Vielmehr gilt es in jedem Einzelfall zu überprüfen, ob sein Ansatz angemessen ist.

VI. Zusammenfassung

Die standardsetzenden Institutionen IASB und FASB sehen in dem verstärkten separaten Ausweis von immateriellen Vermögenswerten, die im Zug eines Unternehmenskaufs erworben werden, einen hohen Nutzen für die Adressaten der Rechnungslegung. Da die Bewertung von immateriellen Vermögenswerten höchst komplex und ermessensbehaftet ist, sind die aktuellen Initiativen seitens des IDW, Mindeststandards für ihre Bewertung zu entwickeln, uneingeschränkt zu begrüßen.

Der Beitrag konzentriert sich auf eine bestimmte Wertkomponente des Fair Value, den Tax Amortisation Benefit. Der obligatorische Ansatz von (fiktiven) abschreibungsbedingten Steuervorteilen wird in letzter Konsequenz damit begründet, dass diese Vorgehensweise eine Konvention darstelle, „die sich international als üblich herausgestellt hat“⁵². Diese Auffassung ist zur Beurteilung des Sachverhalts allerdings wenig hilfreich, da sich in ihr lediglich bestimmte Vorstellungen der amerikanischen IPR&D Task Force über den Preisbildungsprozess manifestieren. Die Frage, ob der Ansatz eines TAB mit dem Regelwerk IFRS überhaupt kompatibel ist, wird vollständig ausgeblendet und nicht weiter diskutiert.

Die Analyse von internationalen Bewertungsstandards sowie eigene Erfahrungen der Verfasser und Beobachtungen aus der Transaktionspraxis lassen erhebliche Zweifel daran aufkommen, dass Marktteilnehmer regelmäßig bereit sind, abschreibungsbedingte Steuervorteile vollständig zu vergüten. Der Ansatz eines TAB bleibt damit eine subjektive Ermessensentscheidung des bilanzierenden Unternehmens, die sich auch nicht ohne weiteres mit dem Hinweis auf die Konvergenzbemühungen von IASB und FASB aushebeln lässt.

41. Vgl. etwa zur Problematik der steuerlichen Anerkennung von Kundenstämmen und Wettbewerbsverboten als abschreibungsfähige immaterielle Wirtschaftsgüter *Niemann*, Immaterielle Wirtschaftsgüter im Handels- und Steuerrecht, 1999, S. 180 f sowie zu den Voraussetzungen eines eigenständigen aktivierbaren Wirtschaftsguts *Schmidt/Glanegger*, Komm. z. EStG, § 6 Rdn. 293 ff.

42. Diese Frage wurde z. B. mit verschiedenen Mitgliedern der Licensing Executives Society (LES) und von MARQUES – the Association of European Trademark Owners diskutiert.

43. Beispielhaft seien hier die Bewertungsansätze von den Markenbrokern semion, IP Valuation GmbH und Brandway (Interbrand) genannt.

44. Vgl. *Castedello/Klingbeil/Schröder*, WPg. 2006 S. 1032.

45. Selbst bei der Schätzung des tendenziell von subjektiven Erwartungen geprägten Nutzungswerts muss der Bilanzierende ein größeres Gewicht auf externe Hinweise legen. Vgl. dazu IAS 36, Impairment of Assets, Rdn. 33(a).

46. Gem. IAS 38.40 muss der Bilanzierende im Rahmen der Schätzung von beizulegenden Zeitwerten Bewertungsergebnisse jüngster Geschäftsvorfälle, bei denen ähnliche Vermögenswerte betroffen waren, in Betracht ziehen. Insofern können historische Bewertungsgutachten, die beispielsweise im Zuge der Einzelübertragung eines immateriellen Vermögenswerts angefertigt wurden, Hinweise auf die Plausibilität der in Frage stehenden Annahme liefern. Gem. IAS 40.46 (c) sollen diskontierte Cash-Flow-Prognosen möglichst durch externe substantielle Hinweise objektiviert werden.

47. *Bohl/Mangliers*, in: Beck'sches IFRS-Handb., a.a.O. (Fn. 3), § 2 Rdn. 18.

48. Vgl. IFRS-Rahmenkonzept, Rdn. 37.

49. Vgl. *Bohl/Mangliers*, a.a.O. (Fn. 47), § 2, Rdn. 18.

50. *Ruhnke/Schmidt*, in: Bieg/Heyd, Fair Value, 2005, S. 587.

51. Vgl. *Hitz*, WPg. 2005 S. 1015.

52. *Castedello/Klingbeil/Schröder*, WPg. 2006 S. 1032.