

# Goodwill bei Immobilientransaktionen

Daniel Zaugg



Dipl.-Wirtschaftsprüfer **Daniel Zaugg**  
Partner Industry Leader Real Estate & Construction, Ernst & Young AG, Zürich.  
Email: Daniel.Zaugg@ch.ey.com

Kontrovers diskutieren derzeit Wirtschaftsprüfer, Investmentbanker und potenzielle Käufer zwei Fragen: Wie kann durch den Kauf einer Gesellschaft, deren Aktiven nur aus Renditeliegenschaften (bewertet zum Fair Value) bestehen, ein Goodwill entstehen? Und falls ein Goodwill besteht, muss dieser aufgrund eines Impairment Tests (IAS 36) umgehend abgeschrieben werden? Anhand eines Fallbeispiels werden hier der Begriff „Goodwill“ sowie zentrale Aspekte des Goodwill Accounting erläutert.

## 1. Was ist Goodwill

Buchhalterisch lässt sich „Goodwill“ vereinfacht als Residualgröße zwischen dem Kaufpreis und den erworbenen Nettoaktiven beschreiben. Gemäß IFRS 3 ist Goodwill eine Restgröße, die einen künftigen wirtschaftlichen Nutzen hat, aber nicht identifizierbar und separierbar ist<sup>1</sup>. Alle erworbenen immateriellen Werte, die identifizierbar und separierbar sind, müssen bei einer Akquisition nach IFRS 3 einzeln bewertet und bilanziert werden. Als mögliche immaterielle Werte führt IFRS 3 die folgenden Gruppen auf:

- Marketingbezogene immaterielle Werte (z.B. Marken)
- Kundenbezogene immaterielle Werte (z.B. Kundenlisten)
- Kunstbezogene immaterielle Werte (z.B. Musik)
- Vertragsbezogene immaterielle Werte (z.B. Kundenverträge)
- Technologiebezogene immaterielle Werte (z.B. Patente)

Sind diese immateriellen Werte anwendbar beim Erwerb eines Immobilienportfolios? Die Immobilien sind zum Fair Value nach IAS 40 zu bewerten. Sämtliche künftigen Cashflows aus Kundenbeziehungen (Mieter) und Verträgen (Mietverträge) sind damit berücksichtigt und können nicht separat bilanziert werden. Normalerweise gibt es keine weiteren Wertpotenziale in einer separaten Gesellschaft (PropCo), sofern nicht auch die Liegenschaftsverwaltung inklusive

Personal (Property Management) enthalten ist. Bei einer Immobilientransaktion ist somit davon auszugehen, dass eine Differenz zwischen dem Kaufpreis und den erworbenen Nettoaktiven ein Goodwill ist. Doch woraus besteht dieser Goodwill?

## 2. Gründe für Goodwill

In der Basis of Conclusion zu IFRS 3 werden folgende Ursachen für Goodwill aufgeführt<sup>2</sup>:

- (a) Entschädigung für die im Vergleich mit der Branche höhere Rendite des erworbenen Unternehmens (so genannte Übergewinne)
- (b) Synergien
- (c) Überzahlter Kaufpreis
- (d) Fehler aufgrund der Rechnungslegung

Die Ursachen (a) und (b) sollten direkt in die Ermittlung des Fair Value der Renditeliegenschaften fließen. Synergien (b) sollten nicht Bestandteil des Kaufpreises sein, denn sie sind eine Leistung des Käufers oder können ohne den Käufer gar nicht realisiert werden. Sie müssen dem Verkäufer somit nicht entschädigt werden.

Ein überzahlter Kaufpreis (c) kann eine Ursache für einen Goodwill sein. Weil

<sup>1</sup> Definition von Goodwill: IFRS 3, Appendix A: "Future economic benefits arising from assets that are not capable of being individually identified and separately recognized."

<sup>2</sup> Vgl. IFRS 3, Basis of Conclusion, BC 130.

**Fallbeispiel:**

Ein Industriekonzern hält rund 40 nicht-betriebliche Immobilien in einer separaten Gesellschaft (PropCo). Im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung soll nun diese PropCo verkauft werden. Die Übernahmebilanz besteht aus Liegenschaften mit einem Fair Value von EUR 1 200 Mio. sowie einem Nettoumlaufvermögen (z.B. Debitoren, Kreditoren) von EUR 300 Mio. Zudem bestehen variabel verzinsliche Hypotheken von EUR 900 Mio. Die Nettoaktiven betragen somit EUR 600 Mio. vor Berücksichtigung der latenten Steuern.

Die Liegenschaften haben in der Steuerbilanz einen Buchwert von EUR 500 Mio. (Steuerwert), womit temporäre Differenzen zwischen Fair Value und Steuerwert von EUR 700 Mio. bestehen. Ausgehend von einem Ertragsteuersatz von 30% ergeben sich latente Steuern von EUR 210 Mio. Aus steuerlichen Gründen wird diese Immobilientransaktion in Form eines Beteiligungskaufes (Share Deals) abgewickelt. Der Käufer kauft somit die Aktien der PropCo und behandelt diesen Kauf eines Immobilienportfolios als eine Business Combination nach IFRS 3.

Für die Festlegung des Kaufpreises bestehen die folgenden beiden Varianten:

- (A) Der Käufer geht davon aus, dass er die erworbenen Liegenschaften langfristig hält und somit die latenten Steuern nicht geldwirksam anfallen. Er bezahlt deshalb den Preis im Umfang der vorhandenen Nettoaktiven vor latenten Steuern von EUR 600 Mio.
- (B) Der Käufer geht davon aus, dass er die Liegenschaften rund zehn Jahre hält. Der Barwert der geschätzten anfallenden Steuer beträgt rund EUR 130 Mio. (Diskontfaktor 5%, Haltedauer zehn Jahre). Die voraussichtlichen geldwirksamen Steuern von EUR 130 Mio. berücksichtigt der Käufer beim Kaufpreis und bezahlt somit nur EUR 470 Mio. (EUR 600 Mio. abzgl. EUR 130 Mio.) für die PropCo.

Die beiden Varianten unterscheiden sich grundlegend: In der Variante A beträgt der Fair Value der latenten Steuern null, in der Variante B beläuft er sich auf EUR 130 Mio. Wirtschaftliche Gründe sprechen für beide Varianten, die somit faire Angebote sind.

Abb. 1: Fallbeispiel

kein wirtschaftlicher Nutzen besteht, entspricht dieser Goodwill jedoch nicht der Definition von IFRS 3. Ein überhöhter Kaufpreis muss deshalb nach IFRS 3 umgehend erfolgswirksam erfasst werden.

Die Ursache „Fehler aufgrund der Rechnungslegung“ (d) ist bei Immobilientransaktionen entscheidend, wie im Folgenden erörtert wird.

Das Fallbeispiel (siehe Abbildung 1) ist die Grundlage für diese und die folgenden Ausführungen.

### 3. Ermittlung des Goodwill

Gestützt auf IFRS 3 erfolgt die Ermittlung des Goodwill anhand von drei Schritten (siehe Abbildung 2).

#### 1. Schritt: Festlegen des Kaufpreises

Rechtlicher Erwerbsgegenstand sind die Beteiligungen an der PropCo. Wirtschaftlich gesehen wird jedoch ein Immobilienportfolio gekauft. Der Kaufpreis für die Beteiligung basiert auf dem Fair Value der Renditeliegenschaften. Ebenso bewertet der Käufer die restlichen

Aktiven und Passiven (Nettoumlaufvermögen und die finanziellen Schulden) zur Kaufpreisbestimmung zum Fair Value. Entscheidend sind nun die Überlegungen zu den latenten Steuern, die nominell EUR 210 Mio. betragen.

Bei der Variante A im Fallbeispiel geht der Käufer davon aus, dass er die Liegenschaften langfristig hält (klassischer Bestandhalter) und somit die latenten Steuern nicht geldwirksam werden. Unter dieser Betrachtungsweise beträgt der Fair Value der latenten Steuern null, womit kein Abzug vom Kaufpreis erfolgt. Bei der Variante B beträgt der Fair Value der latenten Steuern wegen der durchschnittlichen Haltedauer von zehn Jahren rund EUR 130 Mio., um die der Käufer deshalb den Kaufpreis reduziert.

Beide Varianten sind in der Praxis anzutreffen. Letztlich entscheidet der Markt über den Preis. Ein Käufer unter der Variante B dürfte Mühe haben, das Portfolio zu erwerben, wenn gleichzeitig ein Kaufangebot gemäß Variante A vorliegt. Häufig werden bei Immobilientransaktionen die latenten Steuern je hälftig auf den Käufer und den Verkäufer aufgeteilt. Im Fallbeispiel würde sich der Kaufpreis

infolge latenter Steuern um EUR 105 Mio. reduzieren.

#### 2. Schritt: Ermittlung der erworbenen Nettoaktiven

Die erworbenen Nettoaktiven werden unabhängig vom 1. Schritt ermittelt. Für die erworbenen Aktiven und Passiven sind die Bewertungsgrundsätze von IFRS 3 maßgebend. Die Liegenschaften und das Nettoumlaufvermögen sind somit zum Fair Value zu erfassen. Die latenten Steuern jedoch müssen nach IAS 12 Ertragsteuern bewertet werden. Trotz dem IASB-Trend zum Fair Value Accounting werden latente Steuern nach wie vor zum Nominalwert gemäß IAS 12 bilanziert. Eine Bilanzierung zum Fair Value (analog den Überlegungen beim Kaufpreis) ist nicht zulässig. Bei den Varianten A und B müssen somit die gesamten latenten Steuern von EUR 210 Mio. abgezogen werden.

#### 3. Schritt: Berechnen des Goodwill

Der Goodwill wird als Differenz zwischen Kaufpreis (Schritt 1) und der erworbenen Nettoaktiven (Schritt 2) berechnet. Sowohl beim Kaufpreis als auch bei den erworbenen Nettoaktiven werden Fair Values benutzt – mit einer Ausnahme: den latenten Steuern. Dieser Umstand führt nun zu einem Goodwill.

Bei der Variante A beträgt der Goodwill EUR 210 Mio., was 100% der latenten Steuern entspricht. Der Goodwill bei der Variante B beträgt EUR 80 Mio.: Er entspricht der Differenz zwischen den nominellen latenten Steuern von EUR 210 Mio. sowie dem Barwert der vom Käufer voraussichtlich zu bezahlenden Steuern von EUR 130 Mio. Netto betrachtet sind somit in der Bilanz die effektiv erwarteten latenten Steuerverbindlichkeiten bilanziert.

In der Option A beträgt der Goodwill EUR 210 Mio.; dies entspricht 100% der latenten Steuern. Der Goodwill in Option B beträgt EUR 80 Mio.; wie kommt dieser Wert zustande? Dies ist die Differenz zwischen den nominellen latenten Steuern von EUR 210 Mio. sowie dem Barwert der vom Käufer voraussichtlich zu bezahlenden Steuern von EUR 130 Mio. Werden der Goodwill und die erfassten latenten Steuern netto betrachtet, sind somit in der Bilanz die effektiv erwarteten latenten Steuerverbindlichkeiten bilanziert.

Es stellt sich nun die Frage, ob dieser Goodwill aus der Variante A und/oder B nach IFRS aktivierbar ist.

## 4. Werthaltigkeit des Goodwill

Für den ermittelten Goodwill besteht an sich kein unmittelbarer wirtschaftlicher Nutzen. Wenn der Goodwill jedoch in Relation mit den latenten Steuern betrachtet wird – also quasi eine Nettobetrachtung –, ist eine Aktivierung von Goodwill nicht nur vertretbar, sondern auch sinnvoll. Liegt nun auch eine Wertbeeinträchtigung (Impairment) vor?

Gemäß IAS 36 muss für den Goodwill jährlich ein Impairment Test durchgeführt werden. Dieser Impairment Test erfolgt auf Stufe der PropCo, da diese als separate Cash Generating Unit (CGU) qualifiziert. Für die CGU müssen sowohl der „Value in Use“ als auch der „Fair Value less costs to sell“ ermittelt werden.

Der „Value in Use“ ist gemäß IAS 36 basierend auf „pre-tax cash flows“ (Geldströme vor Steuern) zu ermitteln. In der PropCo stehen alle „pre-tax cash flows“ im Zusammenhang mit den Renditeigenschaften. Es bestehen somit keine separaten „cash flows“ für den Goodwill.

Auch bei der Berechnung des „Fair Value less costs to sell“ dürfen keine Steueraktiven oder -passiven berücksichtigt werden. Ohne Berücksichtigung der latenten Steuern bei der Ermittlung des „Fair Value less costs to sell“ wird jedoch der Goodwill beeinträchtigt und müsste sofort abgeschrieben werden. Ein solcher Einbuchungsverlust ist jedoch aus zwei Gründen wirtschaftlich wenig sinnvoll:

- Wenn der Käufer das Portfolio nicht überbezahlt hat, ist in beiden Varianten kein wirtschaftlicher Verlust aufgrund dieser Transaktion entstanden. Beide Kaufpreise sind wirtschaftlich gesehen angemessen und „fair“.
- Eine Abschreibung dieses Goodwills würde dazu führen, dass die Verbindlichkeiten überbewertet sind, und zwar bei der Variante A um EUR 210 Mio. und bei der Variante B um EUR 80 Mio.

Gemäß IAS 36 § 78 ist es angemessen, bei der Berechnung des „Fair Value less costs to sell“ die Verbindlichkeiten, die auf einen Käufer übertragen werden, zu berücksichtigen<sup>3</sup>. Mit dem Übertrag der PropCo auf den Käufer übernimmt dieser auch die latenten Steuern. Für den

### 1. Schritt: Festlegen des Kaufpreises für die Aktien

(Cost of the business combination)

	<u>Option A</u>	<u>Option B</u>
Renditeigenschaften <sup>1)</sup>	1 200	1 200
Nettoumlaufvermögen	300	300
Finanzielle Schulden	-900	-900
Fair Value latente Steuerverbindlichkeiten	0	-130
<b>Kaufpreis der Nettoaktiven</b>	<b>600</b>	<b>470</b>

1) Steuerwert beträgt 500

### 2. Schritt: Ermittlung der erworbenen Nettoaktiven

(Purchase Price Allocation)

	<u>Option A</u>	<u>Option B</u>
Renditeigenschaften	1 200	1 200
Nettoumlaufvermögen <sup>1)</sup>	300	300
Finanzielle Schulden <sup>1)</sup>	-900	-900
Latente Steuerverbindlichkeiten	-210	-210
<b>Wert der erworbenen Nettoaktiven</b>	<b>390</b>	<b>390</b>

1) Annahme: Buchwert entsprechen den Fair Values

### 3. Schritt: Berechnen des Goodwill

	<u>Option A</u>	<u>Option B</u>
Kaufpreis der Nettoaktiven	600	470
Wert der erworbenen Nettoaktiven	-390	-390
<b>Goodwill</b>	<b>210</b>	<b>80</b>

Abb. 2: Ermittlung des Goodwill (nach IFRS 3)

Impairment Test können deshalb die latenten Steuern mitberücksichtigt werden, womit auch kein unmittelbares Impairment-Risiko besteht.

Es gilt zu beachten, dass in jeder Unternehmensakquisition Goodwill infolge latenter Steuern entsteht. Beim Kauf eines Industriekonzerns können alte Fabriken, Landreserven oder Maschinen bestehen, auf denen historisch bedingt wesentliche temporäre Differenzen und somit erhebliche latente Steuerverbindlichkeiten bestehen. Im Rahmen der Purchase Price-Allokation nach IFRS 3 wird Goodwill durch diese latenten Steuern stehen bleiben. In solchen Fällen wird jedoch selten die Frage eines Impairment gestellt, da

dieser Effekt unter vielen anderen verschwindet.

<sup>3</sup> IAS 36 § 78: "It may be necessary to consider some recognised liabilities to determine the recoverable amount of a cash-generating unit. This may occur if the disposal of a cash-generating unit would require the buyer to assume the liability. In this case, the fair value less costs to sell (or the estimated cash flow from ultimate disposal) of the cash-generating unit is the estimated selling price for the assets of the cash-generating unit and the liability together, less the costs of disposal. To perform a meaningful comparison between the carrying amount of the cash-generating unit and its recoverable amount, the carrying amount of the liability is deducted in determining both the cash-generating unit's value in use and its carrying amount."

Bilanz PropCo nach Übernahme (Option A)			
Nettoumlaufvermögen	300	900	Finanzielle Schulden
Renditeliegenschaften	1 200	210	Latente Steuern
Goodwill	210	600	Eigenkapital
	1 710	1 710	

  

Bilanz PropCo nach Übernahme (Option B)			
Nettoumlaufvermögen	300	900	Finanzielle Schulden
Renditeliegenschaften	1 200	210	Latente Steuern
Goodwill	80	470	Eigenkapital
	1 580	1 580	

  

Bilanz PropCo nach Übernahme (kein Goodwill)			
Nettoumlaufvermögen	300	900	Finanzielle Schulden
Renditeliegenschaften	1 200	210	Latente Steuern
Goodwill	0	390	Eigenkapital
	1 500	1 500	

Abb. 3: Bilanz Proplo nach Übernahme

Auszüge aus zwei Geschäftsberichten von europäischen Immobiliengesellschaften mit unterschiedlichen Bilanzierungsgrundsätzen betreffend Goodwill aus latenten Steuern.

#### Beispiel 1

Land Securites (England) erfasst den Goodwill über die Erfolgsrechnung:

*“During the year, the Group acquired 100% of Tops Estates PLC. The fair value exercise gave rise to goodwill of £64.5m. Similarly, during the prior year the Group acquired a retail property portfolio from Slough Estates plc. The fair value exercise gave rise to goodwill of £12.7m. The goodwill arises primarily from the difference between how deferred tax is calculated for accounting purposes and the value ascribed to it in negotiations. The former is based on the difference between the values of the assets and liabilities concerned for accounts purposes and those applying for taxation. The latter is based on tax payments likely to be made. In the Group’s opinion, the carrying amount of this goodwill cannot be justified by reference to future cash flows and it has accordingly been impaired.”*

(Land Securites, Financial Statement 31 March 2006)

#### Beispiel 2

Corio (Holland) bestätigt in den Bilanzierungsgrundsätzen, dass Goodwill infolge latenter Steuern aktiviert wird:

*Page 116: The goodwill, which arose in 2006, concerned mainly the deferred tax positions which arose as a result of the acquisition of entities using property.*

*Page 125: In 2006 an amount of EUR 42.2 million of goodwill arose as a result of the acquisition of participating interests. The goodwill which arose concerns predominantly the deferred tax expense.*

(Corio, Financial Statement 31 December 2006)

Abb. 4: Geschäftsberichte (Auszüge)

## 5. Auswirkungen auf die Finanzberichterstattung

Auf den Konzernabschluss hat die Behandlung der latenten Steuern oder des Goodwills einen markanten Einfluss (siehe Abbildung 3).

Bei der Variante A des Fallbeispiels bestehen Goodwill und latente Steuerverbindlichkeiten von je EUR 210 Mio. Für die Finanzberichterstattung ist nun entscheidend, dass diese beiden Größen in einen engen Zusammenhang gesetzt werden. Denn sonst dürfte der Goodwill bei Analysten und Investoren Fragen aufwerfen. Es muss klar kommuniziert werden, dass das Management mit dieser Bilanzierung eine klare Halte-Strategie mit den erworbenen Liegenschaften verfolgt und dass die erworbenen latenten Steuern somit nicht geldwirksam werden.

Die Variante B resultiert in einem Goodwill von EUR 80 Mio. und in latenten Steuern von ebenfalls EUR 210 Mio. Die Differenz von EUR 130 Mio. sind die vom Management erwarteten künftigen Steuerzahlungen aufgrund der angenommenen Haltedauer von durchschnittlich zehn Jahren. Auch diese Einschätzung des Managements muss klar kommuniziert werden, damit der bilanzierte Goodwill richtig verstanden und eingeschätzt werden kann.

Falls der Goodwill in Variante A und B sofort erfolgswirksam erfasst wird, entstehen signifikante Abschreibungen (so genannte Einbuchungsverluste) im Jahr der Akquisition. Gleichzeitig bleiben die latenten Steuern in der Bilanz stehen. Wenn die Haltestrategien unter den Varianten A und B richtig sind und das Management dies in der Vergangenheit entsprechend demonstriert hat, stellt sich die Frage, wie sinnvoll diese Einbuchungsverluste sind. In der Bilanz wird eine latente Steuer bilanziert, die nie (Variante A) oder aber nur teilweise (Variante B) geldwirksam wird. Ob dies einer „true and fair view“ entspricht, sei hier offen gelassen.

## 6. Schlussfolgerung

Nach IFRS ist eine Aktivierung von Goodwill aus latenten Steuern zulässig und für Bilanzleser auch sinnvoll und aussagekräftig. Das Grundproblem für diesen Goodwill liegt in den unterschied-

lichen Bewertungsansätzen unter IFRS: Für Renditeliegenschaften werden Fair Values und für latenten Steuern werden Nominalwerte vorgeschrieben. Wegen der hohen latenten Steuern bei Immobilientransaktionen ist die Tragweite von Goodwill aus latenten Steuern in der Immobilienbranche besonders groß.

Aus den Geschäftsberichten der europäischen Immobiliengesellschaften ist ersichtlich, dass der Goodwill fast immer der Erfolgsrechnung belastet und nur in wenigen Ausnahmefällen (für zwei unterschiedliche Bilanzierungsgrundsätze; siehe Abbildung 4) aktiviert wird. Die Immobiliengesellschaften bekunden offensichtlich Mühe, den Goodwill bei Immobilientransaktion zu erfassen. Wird der Goodwill sofort der Erfolgsrechnung belastet, so ist dies aber nicht grundsätzlich falsch. Investoren könnten jedoch folgern, dass das Management die abgewickelte Transaktion überbezahlt hat.

Wichtig ist zweifellos eine umfassende Offenlegung für die Goodwill-Aktivierung aus latenten Steuern. Denn nur eine gemeinsame Betrachtung von Goodwill und latenten Steuern (Nettobetrachtung) ist verständlich. Wird transparent kommuniziert, besteht kein Anlass für die Akteure in der europäischen Immobilienbranche, auf eine Aktivierung von Goodwill aus latenten Steuern zu verzichten. Welchen Weg die Praxis in Zukunft einschlägt, wird sich zeigen.

