

Die neue Bahnhofstrasse

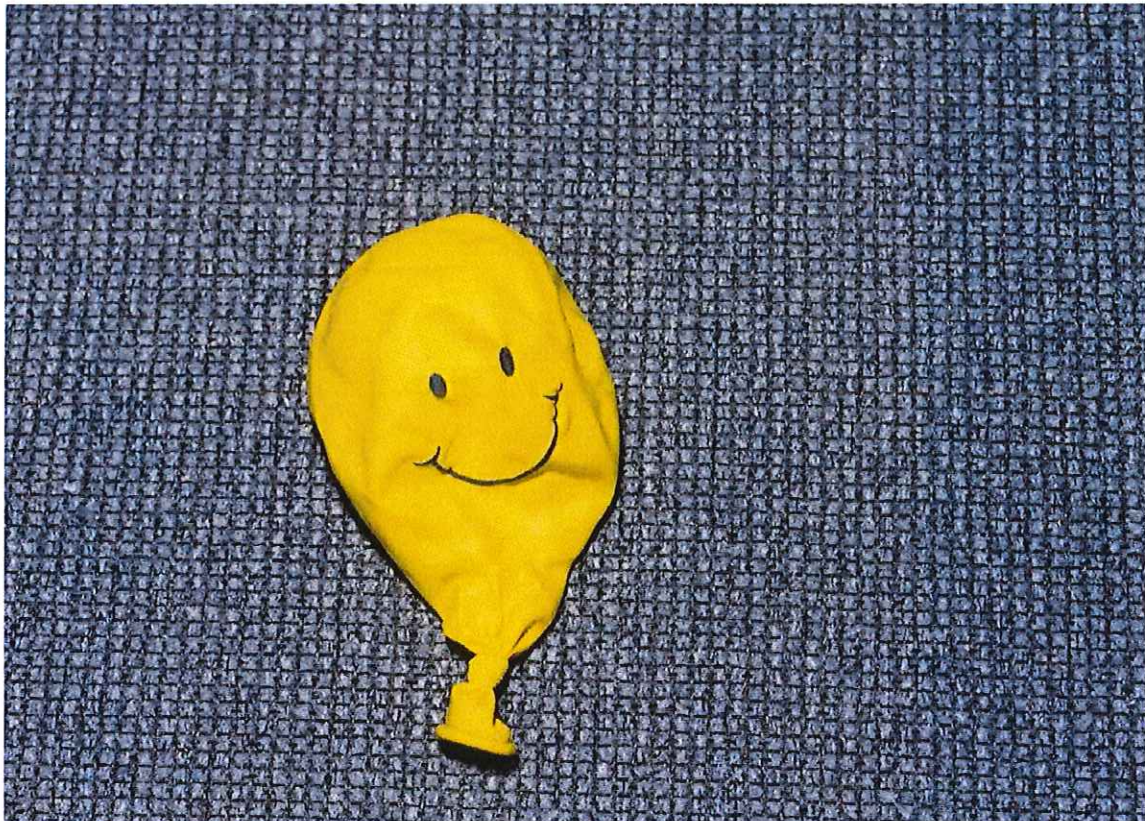
Wie die Digitalisierung
das Shopping revolutioniert
Einkaufsmeilen — 32/33

Topmanager

Ribar & Co. reissen sich um
Verwaltungsratsmandate
Die Aussteiger — 31



SMI 9042 0,2% SPI 10 285 0,4% STOXX50 3579 -0,2% DAX 12 602 -0,3% Dow Jones 21 080 1,32% EUR/CHF 1,09 0,0% USD/CHF 0,97 -0,1% Eidgenosse 10.J. 0,13% Brentöl 52,15 USD -2,7% Gold Fr./kg 39 741 1,1% (im Wochenvergleich)



Irgendwann ist die Luft draussen: Mit steigendem Goodwill wächst das Risiko

Foto Getty

Viel warme Luft in den Bilanzen

Der Goodwill aus Übernahmen ist bei den zwanzig grössten Schweizer Konzernen
auf den Rekordwert von 138 Milliarden Franken angewachsen – das Risiko von Abschreibern steigt

Armin Müller

Zürich «Goodwill» ist ein schönes Wort. Doch wenn es Manager benutzen, dann verheisst es nichts Gutes. Für Mitarbeiter bedeutet es Sparübungen, für Aktionäre Verluste.

Ein Beispiel ist die Bank am Bellevue mit Sitz in Zürich. Sie teilte kürzlich mit, dass sie den Handel mit Wertpapieren auf Rechnung des Kunden (das sogenannte Brokerage) und ihr Unternehmensfinanzierungsgeschäft auf Mitte Jahr einstellt. Bis zu 25 Stellen werden abgebaut. In der Jahresrechnung 2016 schreibt sie den Goodwill, mit dem diese Geschäftsbereiche in der Bilanz aufgeführt wurden, vollständig ab. Statt eines Jahresgewinns resultiert ein Verlust.

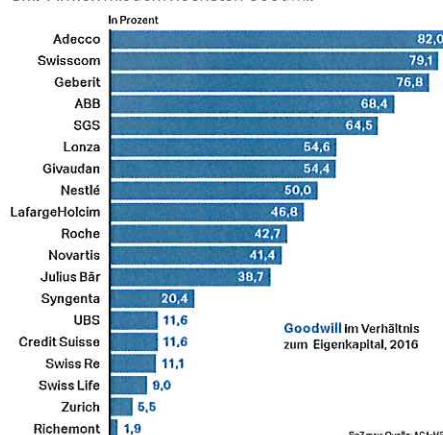
Ähnlich erging es dem Berner Technologiekonzern Ascom. Er verkaufte letztes Jahr das defizitäre Geschäft mit Testsystemen für Mobilfunkanlagen. Die dadurch nötig gewordene Goodwill-Korrektur um 145 Millionen Franken führte zu einem Konzernverlust in derselben Höhe für das Geschäftsjahr 2016.

Goodwill entsteht vor allem bei Firmenübernahmen, wenn der Kaufpreis den Buchwert des Übernahmeobjekts übersteigt. Dieser Aufpreis kommt als Vermögenswert in die Bilanz – und muss abgeschrieben werden, wenn das zugekaufte Geschäft die hochgesteckten Erwartungen nicht erfüllt.

Seit der Regeländerung hat sich der Goodwill verdoppelt

Für gut funktionierende Unternehmen ist das kein Problem. Bei Firmen, die sich bereits in Schieflage befinden, kann es tödlich sein. So musste die Industriegruppe Acum Holding im letzten Herbst beim Verkauf eines Firmenteils einen

SMI-Firmen mit dem höchsten Goodwill



millionenschweren Abschreiber vornehmen. Das Eigenkapital der Gruppe schrumpfte von 24 auf knapp sechs Millionen Franken. Im Februar wurde der Konkurs verhängt.

Firmenbilanzen enthalten offensichtlich nicht nur Aktiven wie Bargeld, Wertpapiere, Maschinen oder Liegenschaften. Sondern oft auch viel Luft in Form von Goodwill. Je nach Rechnungslegungsstandard wird dieser unterschiedlich behandelt. Unternehmen, die nach dem Schweizer Standard Swiss Gaap Fer bilanzieren, können den Goodwill über einen Zeitraum von fünf Jahren abschreiben.

Die grossen, international ausgerichteten Unternehmen bilanzieren jedoch in der Regel nach dem weltweiten Rechnungslegungsstandard IFRS. Hier muss der Goodwill seit 2005 in der Bilanz aktiviert und danach jedes Jahr auf seine Werthaltigkeit ge-

prüft – und nötigenfalls korrigiert werden. Diese Vorschrift hat weitreichende Folgen. Seit ihrer Einführung hat sich der Goodwill der Unternehmen im Börsenindex SMI, der die zwanzig grössten börsenkotierten Schweizer Konzerne umfasst, mehr als verdoppelt. Im vergangenen Jahr kletterte er auf den Rekordstand von 138 Milliarden Franken. Das zeigt eine Untersuchung des Instituts für Accounting, Controlling und Auditing an der Universität St. Gallen. Wirtschaftsprofessor Peter Leibfried, Direktor des Instituts, stellt fest: «Es gibt nur eine Richtung: nach oben.»

Die 19 SMI-Unternehmen, die Leibfried untersucht hat (ohne die Swatch Group, die nicht nach IFRS bilanziert), haben im vergangenen Jahr gesamthaft lediglich 606 Millionen abgeschrieben. Das sind nur

Fortsetzung — 30

Die WIR-Bank büsst ihre eigenen Kunden

Bis 50 000 Franken Strafe für Firmen, die ihr Geld auf dem Schwarzmarkt loswerden wollen

Erich Bürgler

Basel Kunden der WIR-Bank müssen mit hohen Geldstrafen rechnen, wenn sie WIR-Geld über Zwischenhändler loswerden wollen. Der WIR ist eine an den Frankenkurs gebundene Währung, die die Kunden der Bank benötigen. Oft sind das kleine und mittlere Unternehmen, die eigentlich hoffen, als Teil des WIR-Netzwerkes ihre Geschäfte anzukurbeln.

Doch viele Unternehmer bleiben auf ihren WIR sitzen, weil sich immer mehr Unternehmen weigern, diese zu akzeptieren. Um das Geld dennoch loszuwerden, wenden sich Firmen an Händler. Diese vermitteln die Parallelwährung zu einem niedrigeren Kurs an interessierte Käufer. «Es wird viel WIR auf den Markt geworfen», sagt Händler Erich Meier. Das Angebot sei deutlich höher als die Nachfrage.

gebote sei deutlich höher als die Nachfrage.

Doch Firmen, die WIR so abstossen, gehen ein hohes Risiko ein. Die genossenschaftlich organisierte Bank mit Sitz in Basel untersagt in ihren Geschäftsbedingungen den Kauf oder Verkauf von WIR gegen Franken. Sie verbietet auch allen anderen Marktteilnehmern Geschäfte, die sich nicht an die Preisbindung des WIR an den Franken halten.

Wer es trotzdem tut und erwischt wird, muss bluten. «Ich weiss von Fällen, in denen Bussen von über 50 000 Franken bezahlt werden müssen», sagt Meier. Die Bank habe ihre Kontrollen deutlich verstärkt. «Unternehmen müssen ihre Transaktionen mit Rechnungen belegen. Sonst sperrt die Bank das Konto», sagt der Händler.

Die WIR-Bank will ihr Vorgehen bei Regelverstößen nicht kommentieren und verweist auf ihre allgemeinen Geschäftsbedingungen. Die haben es in sich. Als Strafe drohen bei WIR-Regelverletzungen mindestens 5000 Franken Busse oder 10 Prozent des betroffenen Betrags.

Kunden müssen der Bank Rechnungen vorlegen

Wie viele Bussen sie jährlich verhängt, will die Bank nicht sagen. Gemäss ihren Geschäftsbedingungen hat sie das Recht, «Belege und Beweise» zu WIR-Zahlungen einzuholen. Wer nicht Folge leistet, muss ebenfalls mit hohen Bussen rechnen. «Verweigert der WIR-Teilnehmer die Kooperation, so gelten die WIR-Zahlungen als WIR-Regelverletzung», steht in den Geschäftsbedingungen.

Dabei müssen die Unternehmen, die ihre WIR im Schwarzhandel verkaufen, markante Einbussen hinnehmen. Der Kurs liege derzeit bei 60 bis 65 Rappen je WIR, sagt ein Händler – je nachdem, wie schnell der Verkäufer das Geld loswerden wolle. Vor einem Jahr lag der inoffizielle Kurs noch bei 70 Rappen.

Gegen die Händler kann die Bank nicht vorgehen. Doch sie gibt sich diesbezüglich gelassen. «Wir kennen die wenigen WIR-Händler, wissen, wie sie vorgehen, und können entsprechend den WIR-Handel gut aufdecken», so ein Sprecher. Bei den Händlern klingt das anders. Man gehe diskret vor und bleibe so unter dem Radar.

Kommenden Mittwoch findet die Generalversammlung der WIR-Bank statt. In deren Vorfeld sorgten geänderte Regeln, die sie

im November angekündigt hat, für Ärger bei den Kunden des Instituts. Neu muss jedes Unternehmen öffentlich machen, dass es WIR akzeptiert. Mit der Veröffentlichung ihres Namens verzichten sie auf das Bankgeheimnis.

4000 von 45 000 teilnehmenden Firmen haben sich seither vom WIR verabschiedet, darunter der Autoimporteur Amag und der Baustoffspezialist Kibag. Ein WIR-Händler, der nicht genannt werden will, erwartet, dass es noch viel mehr werden. «Ich glaube, dass bis zu einem Drittel der Teilnehmer aussteigen wird.»

Laut der Bank habe, gemessen am aktuellen Umsatz, ein «sehr hoher Anteil der aktiven WIR-Teilnehmer» die neuen Bedingungen unterzeichnet. Auf der Website WIR-besitzer.ch organisieren sich derweil Gegner der Neuerungen.



WIR-Bank, Hauptsitz Basel: Immer mehr Unternehmen springen ab

Fortsetzung

Viel warme Luft in den Bilanzen

0,4 Prozent des Goodwills. Vor der Regeländerung haben die SMI-Unternehmen jährlich im Durchschnitt 7,7 Prozent des Goodwills abgeschrieben. Seither sind es im Schnitt noch 1,8 Prozent pro Jahr. Die Konzernleitungen unterstellen also, dass der Mehrwert ihrer Übernahmen während gut 55 Jahren erhalten bleibt. Das ist jedoch unrealistisch. Dass sich etwa Synergien aus Firmenkäufen so lange auszahlen, widerspricht dem gesunden Menschenverstand.

«Das kann nicht immer so weitergehen, das ist keine nachhaltige Form der Bilanzierung», warnt

Peter Leibfried: «Irgendwann platzt der Ballon.» Seit 2005 ist der Anteil des Goodwills an der Bilanzsumme der SMI-Unternehmen von durchschnittlich 2 auf 4,3 Prozent gestiegen. Beim Sanitärtechniker Geberit, dem Personalvermittler Adecco, dem Duftstoffhersteller Givaudan und dem Nahrungsmittelriesen Nestlé besteht mittlerweile mehr als ein Viertel der Bilanzsumme aus Goodwill.

Manager schieben nötige Abschreiber möglichst hinaus

Solange die Erträge munter sprudeln, ist das kein Problem. Die tiefen Zinsen helfen ebenfalls. Doch mit dem steigenden Goodwill wächst das Risiko. Konjunkturreinbrüche, steigende Zinsen, neue Wettbewerber oder abrupte Ver-

Anstieg auf 138 Milliarden



änderungen des Geschäftsmodells durch neue Technologien können den Ballon zum Platzen bringen. Wenn das Management es versäumt, das Problem rechtzeitig zu entschärfen, muss der Abschreiber in der Not vorgenommen werden, wenn die Erträge sinken. Starke Abschreiber vernichten dann grosse Teile des Eigenkapitals.

Der Goodwill macht bei Adecco, Swisscom und Geberit schon mehr als drei Viertel des Eigenkapitals aus. Bei ABB, SGS, Lonza, Givaudan und Nestlé sind es fünfzig Prozent und mehr.

Die Vorschrift zur jährlichen Prüfung der Werthaltigkeit eröffnet dem Management einen weiten Ermessensspielraum. «Untersuchungen zeigen, dass sich die Manager schwer damit tun», sagt Peter Leibfried. Einerseits bedeu-

tet es ein Eingeständnis, dass man für eine Übernahme zu viel bezahlt hat oder die versprochenen Synergien nicht realisieren konnte. Andererseits schmälert ein Abschreiber den Gewinn, drückt auf den Aktienkurs und gefährdet möglicherweise den Bonus der Topmanager.

Ein Chefwechsel bewirkt oft Wunder

Studien zeigen denn auch, dass die Bereitschaft für Goodwill-Abschreiber deutlich zunimmt, wenn ein neuer Chef das Ruder übernimmt. «Wenn man den Abschreiber mit einer neuen Strategie begründen kann, hat niemand Schuld», begründet Leibfried. «Der Schritt fällt dann wesentlich leichter.» So nahm bei der Credit Suisse erst der neue Konzernchef

Tidjane Thiam die Wertberichtigungen im Umfang von 3,8 Milliarden Franken auf den im Jahr 2000 getätigten Kauf der US-Investmentbank Donaldson, Lufkin & Jenrette vor. Sein Vorgänger Brady Dougan hatte den Abschreiber hinausgeschoben. Beim Arbeitsvermittler Adecco korrigierte der neue Konzernchef Alain Delhaze gleich nach seinem Stellenantritt im Herbst 2015 den aufgeblähten Goodwill um gut 800 Millionen Franken.

In den Gremien zur Entwicklung der internationalen Rechnungslegungsnormen hat man den Reformbedarf erkannt. Es ist aber noch nicht erkennbar, wie das IFRS-Regelwerk angepasst wird. «Es bewegt sich etwas», sagt Peter Leibfried. Aber: «Das Problem wächst, je länger man zuwartet.»