



Neue Luzerner Zeitung AG
6002 Luzern
041/ 429 51 51
www.luzernerzeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 79'574
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 660.15
Abo-Nr.: 1060231
Seite: 11
Fläche: 69'925 mm²

Firmen schleppen Risiko mit

GOODWILL In den Bilanzen der Schweizer Konzerne lauern so hohe immaterielle Werte wie noch nie. Den Milliarden-abschreibern des letzten Jahres könnten bald weitere folgen.

Die Swisscom hat es getan. Auch Transocean, Holcim und Nestlé. Goodwill abgeschrieben. 2011 machten die im Swiss Market Index (SMI) kotierten Firmen so hohe Wertberichtigungen auf ihren Übernahmen wie seit 2001 nicht mehr. 6,8 Milliarden Schweizer Franken lösten sich in den Bilanzen der SMI-Unternehmen im letzten Jahr insgesamt in Luft auf.

Abgeltung des Zukunftspotenzials

Goodwill entsteht dann, wenn eine Firma eine andere übernimmt. Es ist der Differenzbetrag zwischen dem Wert der Aktiva wie Sachanlagen, Immobilien oder flüssige Mittel und dem effektiv bezahlten Kaufpreis, der meist höher liegt. Er steht für die Tatsache, dass das Management für die Vermögenswerte eines Unternehmens mehr als deren «Fair-Value» bezahlt hat. Mit dem Goodwill wird das Zukunftspotenzial einer Firma abgegolten.

Doch nicht immer erfüllen sich die Erwartungen; die gesteckten Ertragsziele der zugekauften Firma werden nicht erreicht. Die internationalen Buchhaltungsstandards (IFRS) schreiben deshalb vor, den Goodwill jährlich auf seine Werthaltigkeit zu überprüfen. Hat der Goodwill an Wert verloren, muss das Unternehmen abschreiben. Im letz-



«Irgendwann müssen diese Werte ja aus den Büchern verschwinden.»

PETER LEIBFRIED,
FINANZPROFESSOR

ten Jahr mussten gleich mehrere SMI-Unternehmen den Rotstift ansetzen, weil ihre Töchter nicht die Gewinne einbrachten, die von ihnen erwartet wurden. Den grössten Betrag schrieb der in Zug domizierte Ölbohrkonzern Transocean ab. Um satte 4,9 Milliarden Franken tiefer bewertete Transocean seine Tochter Global Santa Fe. Doch auch die Swisscom erschreckte die Anleger mit einem Milliardenabschreiber: 1,55 Milliarden Franken schrieb der Telekommunikationskonzern auf den Goodwill der italienischen Tochter Fastweb ab. Mit Holcim (194 Millionen), Zürich Versicherungen (128 Millionen), Nestlé (16 Millionen) und Synthes (5 Millionen Franken) haben weitere SMI-Unternehmen den Goodwill von Tochterfirmen nach unten korrigiert.

Keine gute Nachricht für Aktionäre

Das dürfte noch nicht das Ende sein:

Denn in den letzten Jahren schrieben die Unternehmen nur wenig Goodwill ab – und dies trotz Finanz- und Wirtschaftskrise. Unter den 20 im Leitindex SMI enthaltenen Konzernen schwoll der Goodwill sogar massiv an. Seit 2003 nahm er von 68 Milliarden Franken auf annähernd 124 Milliarden Franken zu. Das zeigt eine Studie des Finanzprofessors Peter Leibfried der Universität St. Gallen. Nicht nur bei den ganz grossen Firmen ist der Goodwill angewachsen, auch die Konzerne der Zentralschweiz haben Goodwill in ihren Büchern – wenn auch auf einem tieferen Niveau (siehe Kasten).

Leibfried geht davon aus, dass es 2012 im Umfang des letzten Jahres zu Goodwill-Abschreibern kommen wird: «Die Unternehmen fühlen sich vermehrt unwohl mit den hohen Beträgen in ihren Bilanzen.» Nestlé beispielsweise schleppt einen Goodwill von 29 Milliarden Franken mit, bei Novartis sind es 28 Milliarden Franken. Leibfried vermutet deshalb, dass die Unternehmen künftig viel regelmässiger abschreiben werden. «Irgendwann müssen diese Werte ja aus den Büchern verschwinden, damit sie nicht weiter in den Himmel wachsen», sagt Leibfried. Das ist keine gute Nachricht für die Aktionäre, denn Wertberichtigungen schlagen direkt auf den Gewinn durch und beeinflussen den Aktienkurs wie auch eine allfällige Dividende.

Änderung in der Rechnungslegung

Die Zurückhaltung der Unternehmen, Goodwill regelmässig abzuschreiben, liegt vor allem an einer Änderung in



Neue Luzerner Zeitung AG
6002 Luzern
041/ 429 51 51
www.luzernerzeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Tages- und Wochenpresse
Auflage: 79'574
Erscheinungsweise: 6x wöchentlich

Themen-Nr.: 660.15
Abo-Nr.: 1060231
Seite: 11
Fläche: 69'925 mm²

der Rechnungslegung. Seit 2004 dürfen die nach den internationalen Buchhaltungsstandards (IFRS) bilanzierenden Unternehmen nicht mehr schrittweise amortisieren. Stattdessen unterziehen sie ihre Positionen einem jährlichen Test, welcher den Abschreibebedarf aufzeigen soll. Die Folge dieser Änderung: Es wurde kaum mehr abgeschrieben. Der Grund: «Die Impairment-Tests sind auf die langfristige Perspektive ausgelegt», sagt Leibfried. 80 Prozent der erwarteten Erträge würden auf den Zeithorizont nach fünf Jahren entfallen. Damit kann eine Krise von wenigen Jahren dem Goodwill nichts anhaben.

Schlechte Konjunktur als Auslöser

Hinzu kommt: Abschreiber sind schlecht für den Aktienkurs. Die Börse reagiert vor allem auf die Gewinn- und Umsatzentwicklung eines Unternehmens und weniger darauf, wie die Zahlen zu Stande kommen. Das verführe die Unternehmensleitung, bilanzielle Spielräume auszunutzen, so Leibfried.

Dass gerade 2011 vermehrt Goodwill abgeschrieben wurde, erklärt Leibfried mit den trüben Wirtschaftsaussichten «2008 ging man weitgehend von einer heftigen, aber eher kurzen Krise aus, nun hat sich aber die Konjunkturlage global und langfristig verschlechtert.» Das wirke sich negativ auf die Bewertung von Goodwill aus. Enttäuschen die Erträge einer Tochter über längere Zeit so müssen die Unternehmen reagieren

ROMAN SCHENKEL
roman.schenkel@luzernerzeitung.ch



Goodwill auch bei regionalen Firmen

BILANZ rom. Der **Bauchemiehersteller Sika**, der in den letzten Jahren viele Übernahmen getätigt hat, führt einen Goodwill von 416 Millionen Franken in seiner Bilanz auf. Das ist ein Plus von 100 Millionen Franken gegenüber dem Vorjahr. Abgeschrieben hat Sika 2011 nichts. Der **Lifthersteller Schindler** hat Goodwill von 586 Millionen in seiner Bilanz, eine Zunahme von 40 Millionen Franken zum Vorjahr. Schindler hat keine Abschreibungen vorgenommen. Der **Logistikkonzern Kühne+Nagel** verzeichnete 2011 eine Steigerung des Goodwills um 121 Millionen Franken auf 696 Millionen Franken. Kühne+Nagel hat 2011 keine Wertberichtigung vorgenommen. Der Goodwill von **Milchverarbeiter Emmi** beträgt 164 Millionen Franken (Vorjahr 63 Millionen). Die Erhöhung im Jahre 2011 ist auf die Akquisition der A-27-Gruppe, der Rutz Käse AG und den Kauf der Joghurtmarke Onken begründet. Emmi hat 2011 rund 22 Millionen Goodwill abgeschrieben.

123,5 Mrd. Fr.

Goodwill in den Büchern der SMI-Konzerne per Ende 2011

6,78 Mrd. Fr.

Abschreibungen auf Goodwill im SMI gesamt 2011

davon Swisscom
1,55 Mrd. Fr.

davon Transocean
4,88 Mrd. Fr.

Überhöhte Übernahmeprämien belasten viele SMI-Konzerne.

Getty