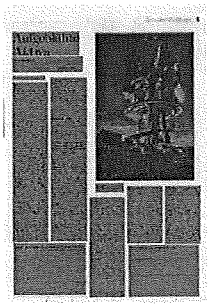
Datum: 28.07.2011

Handelszeitung



KPMG
cutting through complexity

Handelszeitung
8021 Zürich
043/ 444 59 00
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 660.15
Abo-Nr.: 1060231
Seite: 5
Fläche: 109'743 mm²

Aufgeblähte Aktiva

Firmenbilanzen In den Bilanzen der Schweizer Konzerne stehen Milliarden an immateriellen Werten. Abgeschrieben wird der Goodwill kaum – obwohl jede zweite Übernahme scheitert.

JÜRG MEIER UND SAMUEL GERBER

Peter Leibfried erzählt derzeit besonders gerne einen alten Witz: «Zwei Bauern treffen sich auf der Strasse. ‹Ich habe soeben eine Kuh für eine Million Franken verkauft›, sagt der eine. Staunend fragte der zweite, wie er das geschafft habe. ‹Ich habe für die Kuh zwei Hühner im Wert von je 500 000 Franken übernommen›, antwortet der erste Bauer.»

Leibfried ist nicht Conferencier. Leibfried ist Professor für Buchhaltung an der Universität St. Gallen. Den Witz erzählt er, weil er für ihn mehr ist als nur eine gute Pointe. In ihm steckt gemäss dem Finanzexperten viel Wahrheit. Die Geschichte vom Bauer zeigt, wie schwierig und zufällig es oft ist, bei Übernahmen den Wert des Kaufobjekts zu bestimmen. Besonders die Ermittlung des Goodwills birgt Probleme. Er wird bei einer Akquisition für Firmenwerte eingesetzt, die sich nicht buchhalterisch erfassen lassen, für welche die Käufer aber viel Geld bezahlen. Dazu gehören etwa die Marktposition eines gekauften Unternehmens, Patente, das Markenimage oder auch der Firmenname.

In den Bilanzen der Schweizer Konzerne sammelten sich in den letzten Jahren ziemlich viele solcher Zufälligkeiten an. Seit 2004 hat sich der Goodwill alleine bei den 20 Unternehmen, die im Börsenindex SMI enthalten sind, fast verdoppelt. Unterdessen beträgt er 121 Milliarden Franken. Besonders hohe Zuwächse verzeichnen etwa Novartis und Swisscom (siehe Tabelle).

Der massive Anstieg liegt vor allem in einer Änderung der internationalen IFRS-Richtlinien für die Rechnungslegung. Früher schrieben Firmen den Goodwill über einen festen Zeitraum ab. Im Schnitt war der immaterielle Wert nach 15 bis 20 Jahren aus der Bilanz verschwunden. Seit 2004 dürfen Unternehmen das nicht mehr. Nun müssen sie einmal im Jahr einen sogenannten Impairment-Test durchführen. Dieser soll klären, welche Firmenzukäufe den ursprünglichen Goodwill noch rechtfertigen und welche abgeschrieben werden müssen – weil etwa die Absatzchancen für ein gekauftes Produkt nicht mehr so rosig aussehen oder die angestrebten Umsätze sich nicht erreichen lassen.

Verdoppelter Goodwill

Die Regeländerung war von Anfang an umstritten. Die Berechnungen von Leibfrieds Institut für Accounting, Controlling und Auditing belegen nun die Folgen. Die Bilanzen von Firmen, die andere Firmen kaufen, werden zusehends aufgebläht. Ein Ende ist nicht in Sicht: Bisher ergab sich aus dem Abschreibungsrhythmus, dass die Firmen implizit damit rechneten, einen zugekauften Firmenwert im Schnitt 16 Jahre zu nutzen. Seit Einführung der neuen Regelung hat sich dieser Wert auf fast 160 Jahre verzehnfacht. Oder, anders gesagt: Abgeschrieben wird heute nur, wenn es nicht mehr anders geht.

Aus Sicht der Firmen ist das verständlich. «Niemand verbreitet gerne schlechte Nachrichten», erklärt Leibfried. Eine Abschreibung bedroht eine Firma zwar zumeist nicht, solange sie rentabel ist und ihre Cashflows und Margen stimmen. Die Korrektur hat aber Auswirkungen auf eine ganze Reihe von Kennzahlen, nicht zuletzt auf den Gewinn – und den schauen sich viele Investoren noch immer genau an. Vor allem aber ist ein Abschreiber auch ein Eingeständnis: «Jede Wertberichtigung drückt aus, dass die Unternehmensführung aus heutiger Sicht zu einem zu hohen Preis gekauft hat oder gar eine Fehlinvestition machte», erklärt Leibfried.

Überforderte Buchprüfer

So gibt bei der Swisscom immer wieder ein möglicher grösserer Abschreiber auf dem Goodwill für die italienische Tochter Fastweb zu reden. Sollte die mit knapp 7 Milliarden Franken teuerste Übernahme der Firmengeschichte zum Flop werden, wird das am Markt das Vertrauen in die Führung des Konzerns schwächen und erst noch die Politik auf den Plan rufen, ist der Bund doch Mehrheitsaktionär der Swisscom.

Oft schreiben Firmen erst dann richtig ab, wenn eine neue Führungsmannschaft an Bord kommt.

Oftmals ist denn laut Leibfried auch das Phänomen zu beobachten, dass erst dann kräftig abgeschrieben wird, wenn eine neue

ARGUS Medienbeobachtung

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch

Argus Ref.: 43154609
Ausschnitt Seite: 1/4

Datum: 28.07.2011

Handelszeitung

Handelszeitung
8021 Zürich
043/ 444 59 00
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich



KPMG
cutting through complexity

Themen-Nr.: 660.15
Abo-Nr.: 1060231
Seite: 5
Fläche: 109'743 mm²

Führungsmannschaft an Bord kommt. Dabei müsste der Impairment-Test eigentlich verhindern, dass Positionen von zweifelhaftem Wert in den Bilanzen stehen. Gemacht wird er, indem die Jahrespläne für die nächsten drei bis fünf Jahre mit den Annahmen hochgerechnet werden. Der Grossteil der Werte eines Goodwills liegt darum in der ferneren Zukunft, wie Leibfried erklärt. «Der Test gleicht einem Blick in die Kristallkugel», so Leibfried.

Das macht es auch den Buchprüfern schwer, über die von den Unternehmen festgelegten Impairment-Tests zu urteilen. «Wir müssen sicherstellen, dass die angewendeten Bewertungsmethoden konsistent und rechnerisch korrekt sind, und dass die aus dem Markt ablesbaren Faktoren richtig ermittelt worden sind», erklärt Lukas Marty, Partner bei KPMG Schweiz. «Wenn es aber darum geht, die Szenarien grundsätzlich zu hinterfragen, stossen wir schnell an Grenzen», sagt er.

Dazu kommt: Die Firmen machen es Buchprüfern nicht einfach. Zwei australische Wirtschaftsprofessoren stellten in einer Studie fest, dass selbst Grosskonzerne Vorgaben für Impairment-Tests systematisch umgehen. Auch in der Schweiz gibt es Unternehmen, die «alle Spielräume ausnützen, kreative Buchhaltung betreiben oder gar die Bilanz frisieren», so Leibfried. Eine Methode ist es, Firmeneinheiten neu zusammenzulegen, um einen Abschreiber zu verhindern. Kauft eine Bank zum Beispiel eine Konkurrentin, teilt sie den Goodwill auf das Investment-Banking und auf das Private Banking auf. Läuft im Investment Banking nichts, legen die Manager die beiden Einheiten wieder zusammen und verhindern so den Abschreiber.

Nicht alle Experten teilen die Skepsis gegenüber dem Goodwill-Wachstum. Panagiotis Spiliopoulos, Leiter Research der Bank Vontobel, sieht den Anstieg in der Stärke der Bilanzen der Schweizer Firmen begründet. Das habe es ihnen erlaubt, Zukäufe zu tätigen. Firmen wie Nestlé, Holcim, Adecco oder Kühne + Nagel hätten über die letzten Jahre einen guten Leistungsausweis, so Spiliopoulos. Jürg Stucker, Partner Transaction Advisory Services bei Ernst & Young, ist ebenfalls nicht erstaunt darüber, dass der Goodwill in den Bilanzen stetig gestiegen ist. «Akquisitionen gibt es immer, sogar während Krisen.»

Wahre Werte

Von einer Feststellung Leibfrieds ist allerdings auch Stucker überrascht: Wie wenig Goodwill die Firmen selbst in der Finanzkrise abgeschrieben haben. In einer globalen Studie hatte Ernst & Young 2009 gewarnt: Wegen der Krise sei der Goodwill einem Risiko der Wertminderung ausgesetzt. Dazu kam es gemäss der Untersuchung Leibfrieds kaum, die Abschreiber stiegen nur wenig an (siehe Grafik). Gestützt werden diese Erkenntnisse durch eine neuere Untersuchung von PricewaterhouseCoopers: Im Geschäftsjahr 2009 lag der Goodwill von 332 europäischen Aktiengesellschaften im Schnitt bei 3,6 Milliarden Euro. Davon schrieben sie im Mittel nur 179 Millionen Euro ab – trotz der damaligen Wirtschaftskrise.

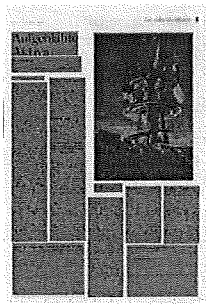
Leibfrieds grösste Sorge gehört denn auch weniger der Vergangenheit als der Zukunft. «Wenn der Goodwill so weiter wächst, wird das Problem immer grösser», warnt er. Denn bei den Firmen steigt nicht nur die Summe des Goodwills, sondern auch dessen Anteil an der Bilanzsumme. Seit 2004 ist er bei den SMI-Firmen von knapp 2 auf fast 4 Prozent geklettert. «Was, wenn wir in 15 Jahren bei 20 Prozent sind? Dann wird es extrem schwierig, diese Werte wieder aus den Bilanzen zu streichen», so Leibfried. KPMG-Mann Marty ergänzt: Je höher der Anteil Goodwill in der Bilanz, um so stärkeren Einfluss hat das Management auf das Ergebnis. «Konzernleitung und Verwaltungsrat müssen dann jährlich ihr eigenes Geschäft bewerten. Und mit dieser Einschätzung und einem Entscheid für oder gegen Abschreiber beeinflussen sie Gewinn und Verlust wesentlich.»

Die Firmen selber macht der Anstieg des Goodwills nicht nervös. Die UBS etwa ist sich bewusst, dass bei wirtschaftlichen Verwerfungen der Goodwill allenfalls korrigiert werden muss, so Sprecherin Dominique Schweiwiller. Man sei beim Abschluss 2010 aber zum Schluss gekommen, «dass die zum 31. Dezember zugeordneten Goodwill-Beträge weiterhin einbringbar sind», so Scheiwiller. Bei Roche ist die Sorge klein, dass es in künftigen Krisen zu Goodwill-Abschreibern kommt. «Roche musste noch nie Wertminderungen auf Goodwill vornehmen», betont Sprecher Daniel Grotzky. Versicherer Zurich gibt auf die Auswirkungen seiner jährlichen Impairment-Tests «keine Prognosen ab», so Sprecher Lukas Meermann.

Dabei ist eines schon heute klar: Längst nicht jede Übernahme ist ein Erfolg. In einem Artikel hielten Wissenschaftler der Universität Zürich letztes Jahr fest: «Akquisitionen stellen sich in der Hälfte aller Fälle als Fehlentscheidungen heraus.» Die Frage ist also nicht, ob die Grossabschreiber kommen, sondern wann.

Datum: 28.07.2011

Handelszeitung

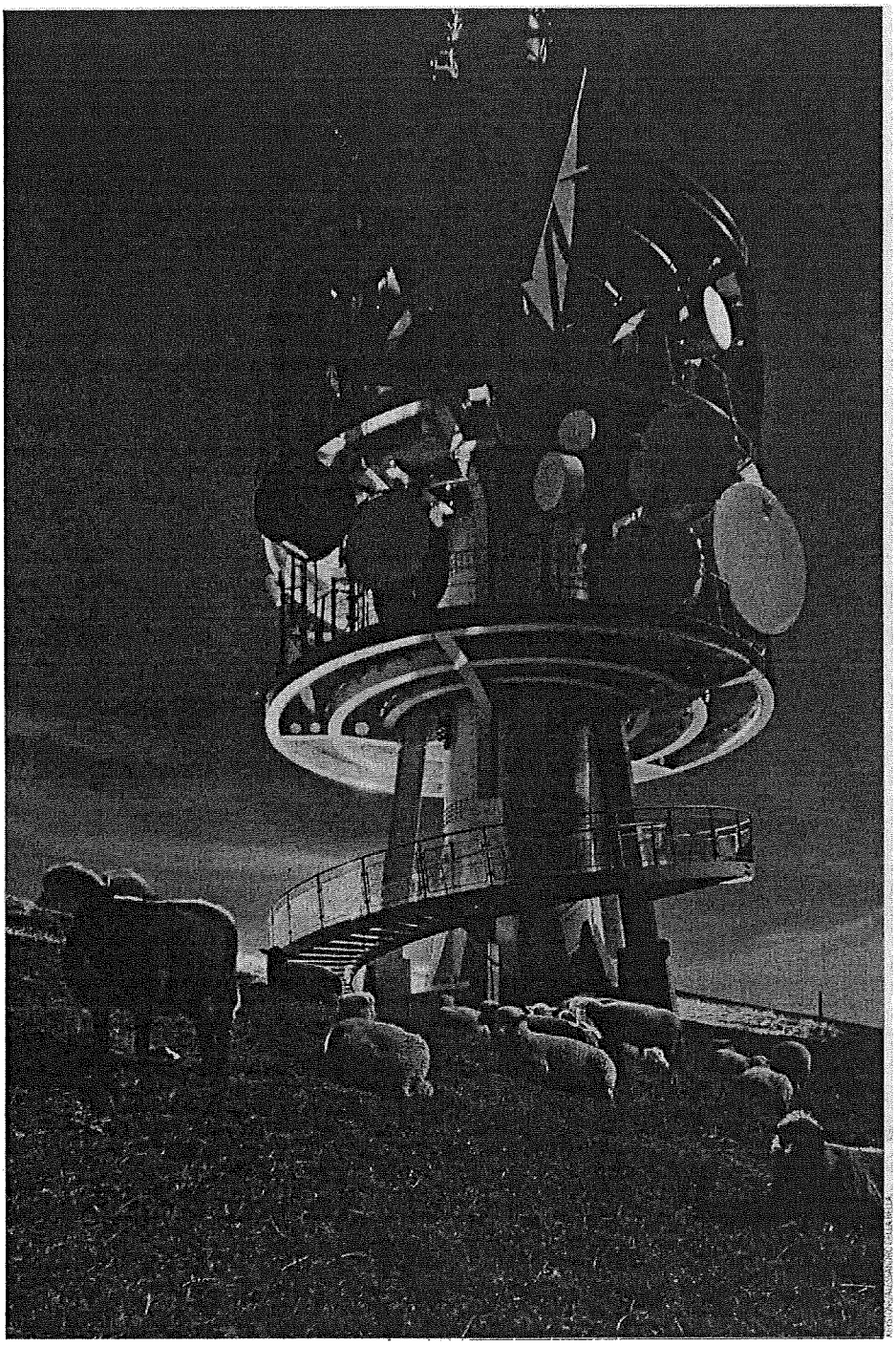


KPMG
cutting through complexity

Handelszeitung
8021 Zürich
043/ 444 59 00
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich

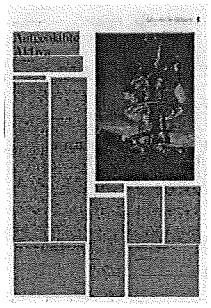
Themen-Nr.: 660.15
Abo-Nr.: 1060231
Seite: 5
Fläche: 109'743 mm²



Swisscom-Sendeturm auf der Rigi: Beim Telekomkonzern warten viele auf einen Abschreiber beim Goodwill.

Datum: 28.07.2011

Handelszeitung



KPMG
cutting through complexity

Handelszeitung
8021 Zürich
043/ 444 59 00
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 660.15
Abo-Nr.: 1060231
Seite: 5
Fläche: 109'743 mm²

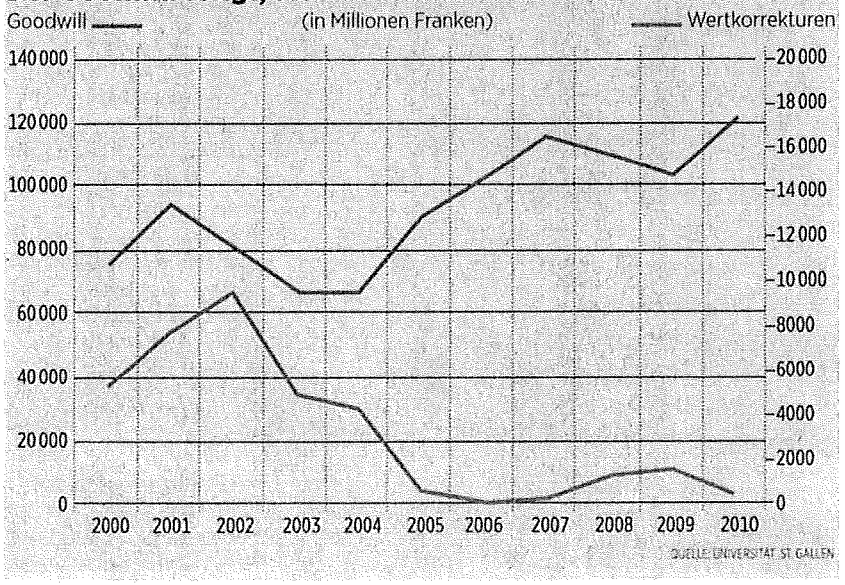
Goodwill in den Bilanzen der Schweizer SMI-Firmen seit 2004

Firma	Goodwill (2010) in Millionen Franken	Veränderung in Prozent
ABB Limited	3827	28
Actelion Limited	75	175
Adecco SA	4092	122
Credit Suisse Group AG	8585	-26
Holcim Limited	8144	129
Julius Bär Gruppe AG (ab 2005)	1117	-62
Lonza Group AG	410	791
Nestlé SA	27031	13
Novartis AG	27818	1178
Compagnie Financière Richemont SA	205	853
Roche Holding AG	7722	40
SGS SA	772	219
The Swatch Group AG	207	0
Transocean (ab 2010)	7619	-
Swiss Re	3825	54
Swisscom	6261	3992
Syngenta AG	1263	-3
Synthes Inc	1211	10
UBS AG	9115	3
Zurich Financial Services AG	1971	131
Total	**121272**	**79,5***

* GESAMTVERÄNDERUNG GERECHNET MIT GOODWILL VON SWISS LIFE, SMI-MITGLIED BIS 2010

QUELLE: UNIVERSITÄT ST. GALLEN

Der Goodwill steigt, die Abschreiber sinken



QUELLE: UNIVERSITÄT ST. GALLEN

ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Medienbeobachtung
Medienanalyse
Informationsmanagement
Sprachdienstleistungen

ARGUS der Presse AG
Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
Tel. 044 388 82 00, Fax 044 388 82 01
www.argus.ch