

Die Milliardenrisiken – warum die Corona-Pandemie die Gewinne und Bilanzen der grossen Konzerne bedroht

Wenn gewisse Posten in der Bilanz von Firmen durch nachhaltige Ereignisse an Wert verlieren, müssen die Unternehmen reagieren und Korrekturen vornehmen. Das geht zulasten der Gewinne und des Eigenkapitals. Allein die DAX-Konzerne haben über 300 Milliarden Euro Goodwill in den Büchern – es droht eine Abschreibungswelle.

Michael Rasch, Frankfurt 21.11.2020, 05.30 Uhr

Die BASF-Werke in Ludwigshafen in der Abenddämmerung.

In den Bilanzen vieler Konzerne schlummern Abschreibungsrisiken in Milliardenhöhe, die das Eigenkapital der Unternehmen gefährden. Durch die Folgen der Corona-Pandemie werden sich bei vielen Konzernen diese Risiken materialisieren. Es geht um den Geschäfts- oder Firmenwert, den sogenannten Goodwill. Er bezeichnet im Rechnungswesen einen immateriellen Wert mit unbestimmter Nutzungsdauer, der durch den Kauf von anderen Unternehmen oder Unternehmensteilen entstanden ist. Allein bei den 29 DAX-Konzernen (ohne die inzwischen insolvente Wirecard, die für 2019 keinen testierten Geschäftsbericht vorlegen konnte) belief sich der Buchwert des Goodwills laut einer Auswertung der Unternehmensberaterin Carola Rinker Ende 2019 auf 323 Mrd. € – ein Rekordwert. Zwar müssen Unternehmen den Goodwill nicht mehr regelmässig abschreiben, jedoch bei sogenannten Triggering-Events Korrekturen vornehmen.

Heikles Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital

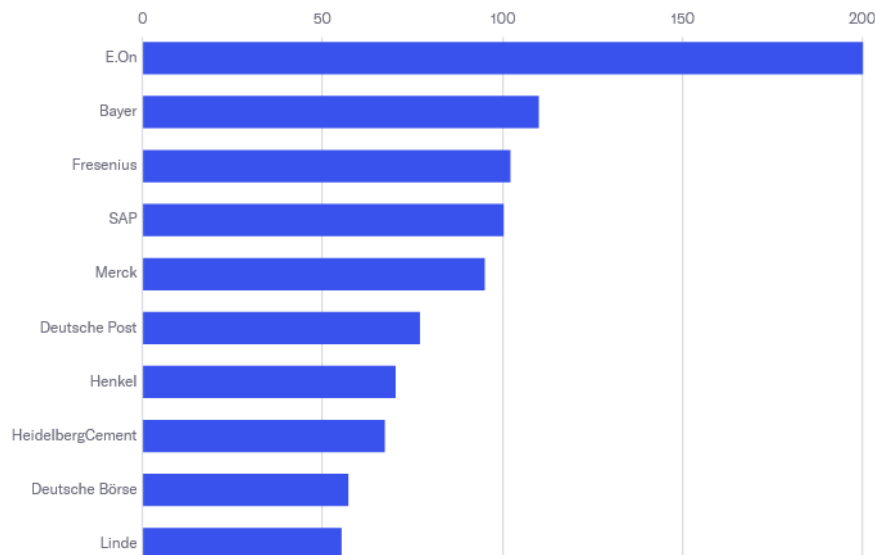
Er gehe fest davon aus, dass die Pandemie ein solcher Triggering-Event sei, sagt Peter Leibfried von der Universität St. Gallen, einer der führenden Bilanzierungsexperten im deutschsprachigen Raum. Entsprechende Äusserungen habe er anekdotisch seit dem Frühjahr immer wieder von Unternehmensvertretern gehört. Während in den vergangenen Jahren durchschnittlich schätzungsweise jeweils 2 bis 4% des Goodwills von den Unternehmen in ihren Bilanzen abgeschrieben wurden, rechnet Leibfried damit, dass der Wert dieses Jahr 10% erreicht. Das Phänomen mit dem Goodwill in der Bilanz ist übrigens kein deutsches, sondern betrifft ebenso an der Börse kotierte Firmen in der Schweiz und in vielen anderen Ländern, da die Bilanzierungsregeln heutzutage international fast identisch sind.

Viele Konzerne könnten die Gunst der Stunde nutzen, um sich von Altlasten zu befreien und vorhandenen Goodwill abzuschreiben, obwohl dies den Gewinn und das Eigenkapital belastet und sich oft auf den Aktienkurs auswirkt. Gefährdet sind derzeit vor allem Unternehmen aus Branchen, bei denen sich durch die Pandemie die langfristigen Zukunftsaussichten stark geändert haben. Dazu gehören primär Fluggesellschaften, Flughafenbetreiber, Reisefirmen oder Unternehmen aus dem Event-Bereich. Es kann aber auch andere Gesellschaften treffen. BASF und Bayer haben jüngst 2,8 Mrd. bzw. 2,2 Mrd. € abgeschrieben, bei HeidelbergCement waren es 2,7 Mrd. €.

Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital

Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital

Ausgewählte DAX-Konzerne, in Prozent zum 30.6.2020



Quelle: Carola Rinker Unternehmensberatung

NZZ / ra.

Branchenexperten schauen häufig auf das Verhältnis des Goodwills zum Eigenkapital und zur Bilanzsumme eines Unternehmens, um die entsprechenden Zahlen einzuordnen. Laut der Bilanzexpertin Rinker betrug der Anteil des Goodwills am Eigenkapital bei den DAX-Konzernen zum Stichtag 30. Juni rund 57%. Dabei wies der Energiekonzern E.ON mit etwa 200% einen Goodwill aus, der doppelt so hoch war wie das Eigenkapital. Auf den niedrigsten Wert kam BMW mit weniger als 1%. Rinker hält es für problematisch, wenn der Goodwill höher ist als das Eigenkapital. Dies treffe neben E.ON noch auf Bayer, Fresenius und SAP zu, die jeweils eine Quote von 100% oder knapp darüber aufwiesen. Diese Unternehmen kommen jedoch alle aus Branchen, die eher wenig von der Corona-Pandemie betroffen sind. Für Sven Schieszl, Partner mit Schwerpunkt Bewertungsfragen beim Wirtschaftsprüfer EY, greift das reine Verhältnis Goodwill zu Eigenkapital jedoch zu kurz. Wichtig bei der Bewertung seien etwa, je nach Branche, auch die Marktwerte von Unternehmen oder die Wachstumstrends von Branchen.

Adidas stuft Pandemie als Triggering-Event ein

Grundsätzlich handele es sich bei der Abschreibung von Goodwill erst einmal um einen Vorgang auf dem Papier, sagt Leibfried. Auf der linken Seite der Bilanz würde der Goodwill gestrichen und auf der rechten Seite dafür das Eigenkapital. Das Unternehmen habe trotzdem weiterhin gleich viel Geld in der Kasse. Würde eine Goodwill-Abschreibung allerdings das gesamte Eigenkapital aufzehren, entstünde ein psychologisches Problem. Zum einen würden die Investoren nervös, zum anderen könnte man sich ein grosses Unternehmen mit negativem Eigenkapital nicht vorstellen, obwohl dies rein technisch möglich wäre, sagt Leibfried. Doch das Signal wäre verheerend.

Im Prinzip müssen Unternehmen eine Korrektur des Goodwills sofort vornehmen, also zum Zeitpunkt des Erkenntnisgewinns. Dies kann typischerweise also auch zum

Quartals- oder Halbjahresergebnis geschehen. So habe beispielsweise Adidas, ein von der Pandemie kurzfristig durch Geschäftsschliessungen stark betroffenes Unternehmen, die Ausbreitung des Coronavirus bereits als Trigger-Event eingestuft, sagt Rinker. Allerdings habe Adidas keinen Wertminderungsbedarf beim Goodwill festgestellt. SAP wiederum habe die Auswirkungen der Pandemie auf das Geschäftsmodell als lediglich vorübergehend eingestuft und daher keinen Werthaltigkeitstest durchgeführt. Von den DAX-Konzernen habe lediglich ein Drittel den Buchwert des Goodwills zum Ende des ersten Halbjahres separat in der Bilanz oder im Anhang des Halbjahresfinanzberichts angegeben.

Abschreibungen häufig nach Vorstandswechseln

Bis zum Jahr 2004 habe der Goodwill in der Bilanz jedes Jahr planmässig abgeschrieben werden müssen, erklärt Leibfried. Das sei typischerweise über zehn bis fünfzehn Jahre geschehen. Seitdem ist das nicht mehr notwendig. Die Unternehmen müssten lediglich jedes Jahr einen Wertminderungstest (Impairment-Test) für die immateriellen Güter machen und eigentlich nur noch bei den erwähnten Triggering-Events Abschreibungen vornehmen. Bei dem auslösenden Ereignis geht es stets um eine langfristige Veränderung der Zukunftsaussichten. Ein solches Ereignis kann beispielsweise das Verschwinden einer gewissen Technologie sein, etwa der Dieselmotoren im Automobilbereich, oder eben auch eine langfristige Veränderung des Kundenverhaltens, etwa durch eine voraussichtlich starke Verringerung von Geschäftsreisen, von denen beispielsweise Fluggesellschaften und Flughäfen betroffen wären. Die Lufthansa hat zum Semesterbericht bereits 157 Mio. € im Zusammenhang mit Firmenwerten und Joint-Venture-Beteiligungen abgeschrieben. Ende 2019 hatte der Konzern jedoch einen vergleichsweise niedrigen Goodwill von rund 2 Mrd. € in der Bilanz.

Seit der Änderung der Abschreibungspraxis beim Goodwill habe sich dieser in den Konzernbilanzen etwa verdoppelt, sagt Leibfried. Oft werde er nur noch abgeschrieben, wenn eine neue Geschäftsleitung das Unternehmen übernehme. Es gebe einen klaren Zusammenhang zwischen Vorstandswechseln und Abschreibungen. Ein gutes Beispiel dafür dürfte HeidelbergCement sein. Der DAX-Konzern hat zum 30. Juni eine hohe Wertkorrektur des Goodwills über 2,7 Mrd. € vorgenommen. Die Wertminderungen betreffen zahlreiche Zahlungsmittel generierende Einheiten des Konzerns. Die Ursachen für die Korrektur seien die Corona-Pandemie sowie die Erhöhung der Kapitalkosten gewesen, schreibt das Unternehmen. Anfang 2020 hatte es jedoch auch einen Wechsel des Vorstandsvorsitzenden gegeben.

Starker Anstieg des Goodwills seit 2015

In den vergangenen Jahren hat der Goodwill erheblich zugenommen. Seit dem Jahr 2015 ist er bei den DAX-Konzernen um rund 25% gestiegen, wie Rinker ausgerechnet hat. Die gute Konjunktur, steigende Aktienkurse und die günstigen Finanzierungsbedingungen durch das Niedrigzinsumfeld haben Firmenübernahmen begünstigt. Für das Jahr 2019 hat lediglich ein Viertel der DAX-Konzerne eine ausserplanmässige Abschreibung des Goodwills vorgenommen. 2020 dürfte der Anteil deutlich steigen, meint Rinker.