

# Indikatoren für eine Wertminderung gem. IAS 36

Eine empirische Analyse unter besonderer Berücksichtigung eines die Marktkapitalisierung übersteigenden Buchwerts des Reinvermögens

## I. Einleitung

Die Wirtschafts- und Finanzmarktkrise strahlt auch auf die Rechnungslegung ab<sup>1</sup>. Dabei standen bisher vor allem die Fair Value-Bewertung von Finanzinstrumenten sowie die durch das IASB verlautbarten Erleichterungen zur Umgliederung finanzieller Vermögenswerte<sup>2</sup> im Fokus der Betrachtung. Weniger Beachtung fand bislang der Aspekt, dass von den Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten direkt Auswirkungen auf die Bewertung nicht-finanzieller Vermögenswerte ausgehen. Nach IAS 36.12 (d)<sup>3</sup> stellt eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung einen Anhaltspunkt bzw. Indikator (*triggering event*) für die Wertminderung von Vermögenswerten dar. Dieses Erfordernis ist auch vor dem Hintergrund bedeutsam, dass die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) die Überprüfung der Werthaltigkeit von Vermögenswerten im Hinblick auf die verschlechterten Konjunkturaussichten (einschließlich nachvollziehbarer Dokumentation und Anhangangaben) als Prüfungsschwerpunkt 2009 bekannt gegeben hat<sup>4</sup>.

Der vorliegende Beitrag untersucht erstmals die Bedeutung einer unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkenen Marktkapitalisierung als Indikator für eine Wertminderung. Ausgehend von einem Überblick über die Regelungen zum Wertminderungstest in IAS 36 fokussiert Abschn. III. die Marktkapitalisierung als Indikator für eine Wertminderung. Abschn. IV. zeigt anhand einer Analyse der Praxis deutscher börsennotierter Unternehmen die Bedeutung dieses Indikators in Zeiten gesunkener Börsenkurse und untersucht eingehend das Wirkungsgeflecht zu anderen in diesem Zusammenhang berichterstattungsrelevanten Indikatoren. Hierauf aufbauend werden der empirische Befund analysiert und diesbezügliche Erklärungsansätze aufgezeigt. Abschn. V. fasst die Ergebnisse zusammen und diskutiert auch einen etwaigen Handlungsbedarf für den Normgeber. Auf diese Weise soll der Beitrag bei den Abschlusserstellern zu einem besseren Verständnis für diese Regelungen beitragen. Dies gilt auch für die Adressaten der Finanzberichte; hier sind diese Regelungen zudem vor dem Hintergrund etwaiger abschlusspolitischer Gestaltungsmöglichkeiten und den damit verbundenen Herausforderungen im Rahmen der Abschlussanalyse von besonderer Bedeutung.

## II. Konzeption des Wertminderungstests nach IAS 36

Zielsetzung von IAS 36 ist es, sicherzustellen, dass Vermögenswerte höchstens mit dem sog. erzielbaren Betrag (*recoverable amount*) bewertet werden (IAS 36.1). Der erzielbare Betrag ist gem. IAS 36.6 definiert als der höhere Betrag aus Nutzungswert (*value in use*) und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten (*fair value less cost to sell*) des Vermögenswerts. Der Nutzungswert ist der Barwert der künftigen Cash-flows, der aus der internen Nutzung eines Vermögenswerts abgeleitet werden kann. Liegt der Buchwert (*carrying amount*) eines Vermögenswerts über dem erzielbaren Betrag, so liegt eine Wertminderung vor<sup>5</sup>.

### AUTOREN

**Prof. Dr. Klaus Ruhnke** ist Inhaber des Lehrstuhls Unternehmensrechnung und Wirtschaftsprüfung an der Freien Universität Berlin.

**Dipl.-Kffr. Ilka Canitz** ist Doktorandin an diesem Lehrstuhl.

Die Verfasser danken Dipl.-Kffr. Catharina Schmiele für die kritische Durchsicht des Beitrags.

Ökonomisch unterstellt IAS 36, dass die Unternehmensleitung den Vermögenswert jeweils in der für das Unternehmen vorteilhafteren Weise einsetzt (Rationalkalkül des erzielbaren Betrags). Demnach handelt die Unternehmensleitung rational, wenn diese den Vermögenswert veräußert, sofern der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten den Nutzungswert übersteigt. Dagegen bedarf es keiner veränderten unternehmerischen Disposition, wenn der Nutzungswert den beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten übersteigt (IAS 36.BCZ9). Der erzielbare Betrag ist grundsätzlich für einzelne Vermögenswerte zu bestimmen. Ist dies nicht möglich, z.B. weil der Vermögenswert keine Mittelzuflüsse erzeugt, die weitestgehend unabhängig von denen anderer Vermögenswerte sind, so sind Vermögenswerte zu einer Gruppe (zahlungsmittelgenerierende Einheit) zusammenzufassen und der erzielbare Betrag ist für die zahlungsmittelgenerierende Einheit zu bestimmen (IAS 36.66)<sup>6</sup>.

Zur Sicherstellung, dass die Wertansätze der Vermögenswerte eines Unternehmens zeitnah auf eine mögliche Wertminderung überprüft werden, gibt IAS 36.8-17 umfangreiche Anforderungen hinsichtlich der Identifikation wertgeminderter Vermögenswerte vor. Zu unterscheiden sind Wertminderungstests, die an einen bestimmten Anlass anknüpfen und solche Tests, deren Durchführung an den Verlauf von Zeit gebunden ist. Die zuletzt genannten *anlassunabhängigen Tests* umfassen z.B. immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer sowie im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworbene Geschäfts- oder Firmenwerte, die jährlich auf Wertminderung zu überprüfen sind (IAS 36.10 und IAS 36.90). Diese jährlich obligatorisch durchzuführenden Wert-

1 Zu den Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Rechnungslegung vgl. Lüdenbach/Freiberg, PiR 2008 S. 385 ff.; Bieker, PiR 2008 S. 394 ff.; Dobler/Kuhner, WPg 2009 S. 24 ff.

2 Vgl. Verordnung (EG) Nr. 1004/2008, ABLEU Nr. L 275 vom 16.10.2008 S. 37 ff.

3 IAS 36: „Impairment of Assets“ (amended May 2008).

4 Vgl. DPR, Pressemitteilung vom 21.10.2008, abrufbar unter: [http://www.frep.info/docs/press\\_releases/2008/20081021\\_pressemitteilung\\_Prufungsschwerpunkte\\_2009.pdf](http://www.frep.info/docs/press_releases/2008/20081021_pressemitteilung_Prufungsschwerpunkte_2009.pdf) (Abruf: 20.10.2009).

5 Vgl. allgemein zu IAS 36, Ruhnke, Rechnungslegung nach IFRS und HGB, 2. Aufl. 2008, S. 315 ff. sowie empirisch zum Wertminderungstest KPMG, Kapitalkosten- und Impairment Test-Studie 2008, 2009.

6 Die nachfolgenden Ausführungen differenzieren nicht zwischen einem einzelnen Vermögenswert und einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit. Sofern nachstehend nicht explizit angesprochen, umfasst der Begriff „Vermögenswert“ sowohl einen einzelnen Vermögenswert, als auch eine zahlungsmittelgenerierende Einheit; so auch IAS 36.7.

## Keywords

Anlagevermögen  
 Impairment  
 Marktkapitalisierung  
 Triggering Event  
 Wertminderung

„Gemäß IAS 36.12 (d) liegt zum Bilanzstichtag ein Anhaltspunkt für eine Wertminderung vor, wenn der Buchwert des Reinvermögens eines Unternehmens wertmäßig die Marktkapitalisierung des Unternehmens überschreitet.“

minderungstests sind nicht zwingend zum Abschlussstichtag durchzuführen, sondern können während des gesamten Geschäftsjahrs erfolgen; vorausgesetzt die Überprüfung wird immer zum gleichen Zeitpunkt des Geschäftsjahrs durchgeführt (IAS 36.10 (a) und IAS 36.96).

Anlassabhängig ist ein Wertminderungstest immer dann durchzuführen, wenn Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen. Hierzu hat das Unternehmen zu jedem Berichtsstichtag (*reporting date*) zu überprüfen, ob entsprechende Anhaltspunkte (*indications of impairment*) vorliegen (IAS 36.9). Die Überprüfung, ob ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte, beschränkt sich nicht – wie die regelmäßig durchzuführenden anlassunabhängigen Wertminderungstests – auf bestimmte Vermögenswerte, sondern erstreckt sich auf alle in den Anwendungsbereich des IAS 36 fallende Vermögenswerte. Bei der Beurteilung, ob ein Vermögenswert wertgemindert sein könnte, hat das Unternehmen zumindest die in IAS 36.12 (a)-(h) genannten Anhaltspunkte zu berücksichtigen (*anlassabhängige Tests*). Darüber hinaus kann das bilanzierende Unternehmen weitere bindende Indikatoren festlegen (IAS 36.13).

Auf die Durchführung eines Wertminderungstests darf bei Zutreffen eines oder mehrerer Indikatoren gem. IAS 36.15 f. nur aus Wesentlichkeits- oder Wirtschaftlichkeitsgründen verzichtet werden. Zeigen z.B. frühere Berechnungen, dass der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts erheblich über dessen Buchwert liegt, so muss das Unternehmen keinen Wertminderungstest durchführen. Dasselbe gilt für den Fall, dass frühere Analysen gezeigt haben, dass der erzielbare Betrag eines Vermögenswerts nicht sensibel auf einen auslösenden Anhaltspunkt gem. IAS 36.12 reagiert.

Da auf einen unterjährigen Finanzbericht (*interim financial report*) die gleichen Bilanzansatz- und Bewertungsmethoden anzuwenden sind, die auch dem letzten Jahres- oder Konzernabschluss zugrunde gelegt wurden (IAS 34.28<sup>7</sup>), ist IAS 36 auch im Rahmen der unterjährigen Finanzberichterstattung zu beachten<sup>8</sup>. IAS 34.B36 sieht vor, dass die Unternehmensleitung zu jedem Stichtag der unterjährigen Berichterstattung zu überprüfen hat, ob ein Anhaltspunkt i.S. von IAS 36.12 für eine Wertminderung vorliegt<sup>9</sup>. IAS 34 bestimmt die Häufigkeit der unterjährigen Berichterstattung nicht<sup>10</sup>. Insofern sind die nationalen Vorgaben zu beachten: Für deutsche Unternehmen, deren Aktien im Primärsegment „Prime Standard“ notiert sind<sup>11</sup>, ist eine Überprüfung zu jedem Quartalsstichtag obligatorisch.

### III. Die Marktkapitalisierung als Indikator für eine Wertminderung

Gemäß IAS 36.12 (d) liegt zum Berichtsstichtag ein Anhaltspunkt für eine Wertminderung vor, wenn der Buchwert des Reinvermögens eines Unternehmens wertmäßig die Marktkapitalisierung des Unternehmens überschreitet. Damit muss das bilanzierende Unternehmen zu jedem Berichtsstichtag prüfen, ob der Buchwert des

bilanziellen Eigenkapitals die Summe der Marktwerte der durch das Unternehmen emittierten und börsengehandelten Eigenkapitaltitel überschreitet<sup>12</sup>. Geht man davon aus, dass die Marktkapitalisierung die Erwartungen der Anteilseigner über künftige Nettoauszahlungen (in Form von Dividenden) an die Anteilseigner widerspiegelt, so deutet eine das bilanzielle Eigenkapital wertmäßig unterschreitende Marktkapitalisierung daraufhin, dass die Kapitalmarktteilnehmer die künftige Ertragskraft des Unternehmens geringer einschätzen als den Buchwert des Reinvermögens des Unternehmens<sup>13</sup>. Da auch der Nutzungswert künftige Cash-flows diskontiert (IAS 36.31), liegt es nahe, eine Wertminderung zu vermuten, wenn der Kapitalmarkt dem Unternehmen insgesamt einen niedrigeren Wert als den Buchwert des Reinvermögens beimisst. Auch eine von Deloitte durchgeführte Befragung zeigt, dass 38% der Befragten einen unter der Marktkapitalisierung liegenden Buchwert als wichtigen oder sehr wichtigen testauslösenden Indikator einschätzen<sup>14</sup>. Insofern erscheint der Indikator „Marktkapitalisierung < bilanzielles Eigenkapital“ in IAS 36.12 (d) grundsätzlich geeignet, einen möglichen Wertminderungsbedarf anzuzeigen.

Gleichwohl sind Umstände denkbar, bei denen trotz einer niedrigeren Marktkapitalisierung keine Wertminderung vorliegt. Ursächlich hierfür können einerseits die Erwartungen der Marktteilnehmer sein. So kann eine verzerrte Wahrnehmung der Kapitalmarktteilnehmer (z.B. Übergewichtung negativer Unternehmensnachrichten) zu einer zu pessimistischen Erwartungshaltung geführt haben. Weiterhin wäre denkbar, dass neben der Fähigkeit des Unternehmens, künftige Cash-flows zu erwirtschaften auch andere Faktoren durch den Kapitalmarkt bei der Preisfindung einbezogen wurden (z.B. ein hoher Verschuldungsgrad, der die Kapitaldienstfähigkeit des Unternehmens gefährdet)<sup>15</sup>.

Unterschiede können naturgemäß daraus resultieren, dass der Kapitalmarkt eine Gesamtunternehmensbewertung vornimmt, wäh-

7 IAS 34: „Interim Financial Reporting“ (amended May 2008).

8 In Deutschland verpflichtet § 37w Abs. 1 WpHG kapitalmarktorientierte Unternehmen zur Erstellung eines Halbjahresfinanzberichts. Zudem verpflichtet § 66 Abs. 1 und 2 BörsO FWB (i.d.F. vom 03.08.2009) im Prime Standard notierte Unternehmen zur Veröffentlichung von Quartals- und Halbjahresfinanzberichten.

9 Vgl. Ernst & Young, International GAAP 2009, Volume 2, S. 2859.

10 IAS 34.1 empfiehlt lediglich kapitalmarktorientierten Unternehmen einen Halbjahresfinanzbericht zu erstellen und diesen binnen 60 Tagen nach dem Zwischenabschlussstichtag zu veröffentlichen.

11 Zum 30.12.2008 waren 415 Aktien im Primärsegment „Prime Standard“ zugelassen. Vgl. Deutsche Börse AG, Daily Weighting File: Prime All Share Index (30.12.2008), abrufbar unter: [http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb\\_navigation/market\\_data\\_analytics/20\\_indices/40\\_statistics\\_analytics/10\\_weighting\\_and\\_related\\_values](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb_navigation/market_data_analytics/20_indices/40_statistics_analytics/10_weighting_and_related_values) (Abruf: 13.08.2009).

12 Vgl. Baetge/Krolak/Thiele/Hain, in: Baetge/Wollmert/Kirsch/Oser/Bischof (Hrsg.), Rechnungslegung nach IFRS, 2. Aufl. 2002, 7. Ergänzungslieferung Dezember 2008, IAS 36 Rdn. 27.

13 Vgl. ADS International, Abschnitt 9, 2002, Grundwerk, Rdn. 104; Ernst & Young, a.a.O. (Fn. 9), Volume 1, S. 1188.

14 Befragt wurden 45 IFRS-Bilanzierer. Vgl. Deloitte, Goodwill bilanzieren und steuern, Anwendung der neuen IFRS-Regeln in der Praxis, 2005, abrufbar unter: <http://iasplus.net/documents/goodwill.pdf> (Abruf: 20.10.2009), S. 7.

15 Vgl. Ernst & Young, a.a.O. (Fn. 9), Vol. 1, S. 1188.

rend sich der Nutzungswert auf einzelne Teilbereiche des Unternehmens in Form von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bezieht und diese aus Sicht der Unternehmensleitung bewertet. Bereits der unterschiedliche Informationsstand von Unternehmensleitung und Kapitalmarkt kann abweichende Wertansätze erklären. Weiterhin sind nicht sämtliche Vermögenswerte einem Wertminderungstest gem. IAS 36 zu unterziehen. Die vom Anwendungsbereich ausgeschlossenen Vermögenswerte (IAS 36.2-5) unterliegen gesonderten Bewertungsvorschriften, die nicht zwingend auf einer Diskontierung künftiger Cash-flows beruhen. Konzeptionell ergeben sich Unterschiede dahingehend, dass die Nutzungswertberechnung grundsätzlich keine Neuanschaffung des Vermögenswerts nach Nutzenablauf impliziert (IAS 36.44 und IAS 36.49), während die Marktteilnehmer die aus einer Neuanschaffung resultierenden Netto-Cash-flows regelmäßig in ihr Kalkül einbeziehen.

Für die Beurteilung, ob ein Anhaltspunkt für eine Wertminderung gem. IAS 36.12 (d) vorliegt, sind die Verhältnisse am jeweiligen Berichtsstichtag relevant (IAS 10.10<sup>16</sup>). Demnach ist eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung nicht relevant, sofern diese erst nach dem Stichtag eingetreten ist und sofern die Gründe, die zu dieser gesunkenen Marktkapitalisierung geführt haben, auch nach dem Stichtag eingetreten sind (nicht berücksichtigungspflichtiges Ereignis). Zu beachten ist, dass mehrere Indikatoren miteinander verbunden sein können: So können z.B. signifikante Veränderungen im marktbezogenen Umfeld (Indikator gem. IAS 36.12 (b)) ursächlich für das Absinken der Marktkapitalisierung unter den Buchwert des Eigenkapitals (Indikator gem. IAS 36.12 (d)) sein. Liegen die signifikanten Änderungen im marktbezogenen Umfeld vor dem Berichtsstichtag, handelt es sich um ein berücksichtigungspflichtiges Ereignis. Ist ein Wertminderungsbedarf aufgrund eines nicht berücksichtigungspflichtigen Ereignisses wesentlich, so sind gem. IAS 10.21 zusätzliche Angaben über die Art des Ereignisses und dessen geschätzte finanzielle Auswirkungen zu tätigen.

Da der Vergleichsmaßstab der Marktkapitalisierung das Reinvermögen des Unternehmens als Ganzes darstellt, sind grundsätzlich sämtliche, in den Anwendungsbereich des IAS 36 fallende Vermögenswerte des Unternehmens (und auch zahlungsmittelgenerierende Einheiten) einem Wertminderungstest zu unterziehen. Ausnahmen bestehen nur bei Vorliegen der in Abschn. II. beschriebenen Befreiungstatbestände des IAS 36.15 f.

#### IV. Analyse der Praxis deutscher börsennotierter Unternehmen

##### 1. Grundgesamtheit der Untersuchung

In die Untersuchung einbezogen wurden die am 23.03.2009<sup>17</sup> im DAX, MDAX, SDAX und TecDAX gelisteten Unternehmen (insgesamt 160 Unternehmen). Erhoben wurde zunächst das bilanzielle Eigenkapital (einschließlich Minderheiten) gem. den Quartalsfinanzberichten zum 30.09.2008 und den Jahresfinanzberichten zum 31.12.2008 (bei vom Kalenderjahr abweichenden Abschlussstichtagen teilweise die zuletzt vor dem 30.09.2008 bzw. 31.12.2008 veröffentlichten Quartals- und Jahresfinanzberichte). Ausgewertet wurden jeweils IFRS-Finanzberichte auf konsolidierter Basis. Da zum 30.09.2008 drei Unternehmen (31.12.2008: ein Unternehmen) ausschließlich (Quartals-)Finanzberichte nach US-GAAP veröffentlichten, reduzierte sich die Zahl der untersuchten Finanzberichte entsprechend<sup>18</sup>. Weiterhin lag in einem Fall bis zur Veröffentlichung dieses Beitrags kein Jahresfinanzbericht zum 31.12.2008 vor<sup>19</sup>. Die

Grundgesamtheit der Untersuchung reduzierte sich damit von 160 Unternehmen auf 157 Unternehmen für den Berichtsstichtag zum 30.09.2008 (bzw. 158 zum 31.12.2008).

Zur Überprüfung, ob zum Quartalsstichtag ein *triggering event* i.S. von IAS 36.12 (d) vorlag, wurde ferner die Marktkapitalisierung aus der zum 30.09.2008 bzw. zum 31.12.2008 emittierten Anzahl der Aktien (einschließlich ggf. gehaltener eigener Anteile) und dem Xetra-Schlusskurs<sup>20</sup> zum jeweiligen Datum ermittelt<sup>21</sup>. Berücksichtigt wurden dabei alle emittierten Aktiegattungen des gelisteten Unternehmens (sowohl Vorzugs- als auch Stammaktien), sofern diese zum Handel an einer deutschen Börse zugelassen waren.

Es lässt sich zeigen, dass zum 30.09.2008 (31.12.2008) insgesamt 50 (68)<sup>22</sup> der hier betrachteten 157 (158) Unternehmen eine Marktkapitalisierung aufweisen, die das jeweilige bilanzielle Konzern-Eigenkapital gem. Quartalsabschluss zum 30.09.2008 (bzw. gem. Konzernabschluss zum 31.12.2008) unterschreitet. Damit lag zum 30.09.2008 (31.12.2008) bei 31,8% (43,0%) der in den Auswahlindizes gelisteten Unternehmen ein Anhaltspunkt auf eine Wertminderung i.S. von IAS 36.12 (d) vor. Von den 50 (68) Unternehmen entfielen zum 30.09.2008 (31.12.2008) 8 (11) Unternehmen auf den DAX, 15 (20) auf den MDAX, 5 (10) auf den TecDAX und 22 (27) auf den SDAX. Dabei gilt für die Mehrheit derjenigen Unternehmen, die bereits am 30.09.2008 eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung aufwiesen, dass dieses Verhältnis auch zum 31.12.2008 zu beobachten war<sup>23</sup>.

Die Finanzberichte zum Stichtag 30.09.2008 (31.12.2008) der betroffenen 50 (68) Unternehmen wurden in einem zweiten Schritt daraufhin untersucht, ob zum jeweiligen Berichtsstichtag ein Wertminderungstest i.S. von IAS 36 durchgeführt wurde und welcher Anhaltspunkt einen Wertminderungstest begründet hat. Berücksichtigung fanden ausschließlich Wertminderungstests auf immaterielle Vermögenswerte (einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts), Sachanlagen, als Finanzierungsleasing klassifizierte Leasinggegenstände sowie nach dem Anschaffungskostenmodell bewertete als Finanzinvestition gehaltene Immobilien<sup>24</sup>.

16 IAS 10: „Events after the Reporting Period“ (amended November 2008).

17 Die Deutsche Börse AG hat am 04.03.2009 mit Wirkung zum 23.03.2009 über Veränderungen in der Zusammensetzung ihrer Aktienindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX entschieden. Änderungen in der Zusammensetzung der Auswahlindizes nach diesem Zeitpunkt blieben unberücksichtigt.

18 Angesprochen sind zum 30.09.2008 die Quartalsfinanzberichte der SAP AG, der Quiagen N.V. und der Rofin-Sinar Technologies Inc.; zum 31.12.2008 der Jahresfinanzbericht der Rofin-Sinar Technologies Inc.

19 Die im SDAX notierte Vivacon AG hat die Veröffentlichung ihres Konzernabschlusses aufgrund einer akuten Liquiditätskrise auf unbestimmte Zeit verschoben.

20 In insgesamt drei Fällen wurden die Xetra-Schlusskurse in € in die Berichtswährung des Unternehmens umgerechnet. Es handelt sich hierbei um die in CHF bilanzierenden Unternehmen BB Biotech AG und Highlight Communication AG sowie die in US-\$ aufstellende Qiagen N.V.

21 Aufgrund des Stichtagsbezugs des IAS 36.12 (d) wurden für die im MDAX notierte Gerresheimer AG und die Südzucker AG die Marktkapitalisierung jeweils zu den Berichtsstichtagen 31.08.2008 und 30.11.2008 (bzw. für die im SDAX notierte Deutsche Beteiligungs AG, Escada AG und GERRY WEBER International AG zu den Berichtsstichtagen 31.07.2008 und 31.10.2008) ermittelt.

22 Der DAX schloss am 30.09.2008 (30.12.2008) mit 5.831,02 Punkten (4.810,20 Punkten).

23 Insgesamt wiesen 47 von 50 Unternehmen sowohl zum 30.09.2008 als auch zum 31.12.2008 eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung auf. Lediglich die Arcandor AG, die Hypo Real Estate Holding AG sowie die Dyckerhoff AG wiesen zwar zum 30.09.2008, nicht jedoch zum 31.12.2008 eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung auf.

24 Nicht untersucht wurden Wertminderungen auf Anteile an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlich geführten Unternehmen, da hier die Anhaltspunkte z.B. aufgrund objektiver Hinweise gem. IAS 39.59 zu bestimmen sind, sodass die Indikatoren gem. IAS 36.12 nicht in Betracht kommen. Daher werden auch die Anhaltspunkte gem. IAS 36.12 (h) nachstehend nicht näher untersucht.

2008	Gesamt		DAX		MDAX		TecDAX		SDAX	
	30.09.	31.12.	30.09.	31.12.	30.09.	31.12.	30.09.	31.12.	30.09.	31.12.
<b>Unternehmen, deren Marktkapitalisierung das bilanzielle Eigenkapital unterschreitet</b>										
Anzahl	50	68	8	11	15	20	5	10	22	27
Minimum	22,5%	17,2%	49,3%	24,1%	38,6%	33,2%	47,5%	32,1%	22,5%	17,2%
Maximum	99,8%	99,6%	99,2%	91,2%	97,9%	97,1%	96,4%	99,6%	99,8%	99,5%
Mittelwert	66,2%	63,7%	80,3%	69,4%	67,5%	67,2%	76,9%	70,1%	57,7%	56,5%
Standardabweichung	23,0%	23,9%	20,5%	21,5%	20,0%	19,4%	18,8%	25,4%	24,2%	26,6%
<b>Unternehmen insgesamt</b>										
Anzahl	157	158	29	30	50	50	28	29	50	49
Minimum	-1.092,4%	-42,7%	49,3%	24,1%	38,6%	-42,7%	-1.092,4%	32,1%	22,5%	17,2%
Maximum	1.068,0%	1.086,5%	542,5%	430,7%	1.068,0%	718,5%	745,5%	1.086,5%	528,7%	458,0%
Mittelwert	172,7%	149,1%	178,0%	157,8%	194,4%	152,7%	193,2%	188,0%	136,5%	117,1%
Standardabweichung	182,9%	132,7%	123,4%	110,2%	173,6%	131,9%	311,9%	195,7%	109,2%	90,4%

Tab. 1: Verhältnis Marktkapitalisierung zu bilanziellem Eigenkapital

**2. Ausmaß, in dem die Marktkapitalisierung unter das bilanzielle Eigenkapital der Emittenten gesunken ist**

Zur Beurteilung des Ausmaßes, in dem die Marktkapitalisierung unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunken ist, wurden beide Größen zueinander ins Verhältnis gesetzt. Eine Verhältniszahl < 100% steht dabei für eine wertmäßig unter das bilanzielle Konzern-Eigenkapital gesunkene Marktkapitalisierung. Im Durchschnitt betrug für die 50 (68) Unternehmen, deren Marktkapitalisierung ihr bilanzielles Eigenkapital zum 30.09.2008 (31.12.2008) unterschritt, die Marktkapitalisierung gerade noch 66,2% (63,7%) des Eigenkapitals (vgl. Tab. 1). Das Minimum dieser Gruppe markiert zum 30.09.2008 die im SDAX gelistete Aareal Bank AG, mit 22,5% (zum 31.12.2008: 17,2%).

Im Vergleich mit der Gesamtheit aller 157 (31.12.2008: 158) in den Auswahlindizes gelisteten Unternehmen betrug die Marktkapitalisierung zum 30.09.2008 durchschnittlich 172,7% des bilanziellen Eigenkapitals (zum 31.12.2008: 149,1%). Auffällig ist, dass die im TecDAX gelistete United Internet AG zum 31.12.2008 das Maximum bildet. Die Marktkapitalisierung des Internet-Service-Providers betrug zum 31.12.2008 das 10,9-fache des bilanziellen Eigenkapitals. Zum Vergleich: das stärkste DAX-Unternehmen, die SAP AG, wies zu demselben Stichtag eine Marktkapitalisierung auf, die das 4,3-fache ihres Eigenkapitals betrug<sup>25</sup>.

Ein Vergleich der Mittelwerte des Verhältnisses aus Marktkapitalisierung zu bilanziellem Eigenkapital über die vier Auswahlindizes zeigt, dass die SDAX-Unternehmen sowohl für die Gesamtheit aller Unternehmen, als auch in der Teilgruppe derjenigen Unternehmen, deren Marktkapitalisierung ihr bilanzielles Eigenkapital unterschreitet, jeweils den niedrigsten Mittelwert aufweisen. Die TecDAX-Unternehmen weisen hingegen überdurchschnittlich hohe Mittelwerte auf. Da der TecDAX die Entwicklung der 30 größten Technologieunternehmen im Prime Standard abbildet<sup>26</sup>, liegt die Vermutung nahe, dass hierfür ggf. branchenspezifische Einflüsse relevant sind.

Besonders stark betroffen ist die Branche der Finanzdienstleister: 17 von 26 (bzw. zum 31.12.2008: 19 von 25) dem Sektor „Finanzdienstleistungen“ zuzuordnenden Unternehmen<sup>27</sup> wiesen zum 30.09.2008 eine unter ihrem jeweiligen Eigenkapital liegende Marktkapitalisierung aus. Auch weist der Sektor „Finanzdienstleistungen“ zum 30.09.2008 mit 101,3% bzw. 81,2% zum 31.12.2008 (für alle dem Sektor zuzuordnenden Unternehmen) den im Vergleich niedrigsten Mittelwert des Verhältnisses aus Marktkapitalisierung und Eigenkapital auf. Den vergleichsweise höchsten Mittel-

wert mit 216,2% (bzw. 246,2% zum 31.12.2008) zeigt der Sektor „Information Technology“. Auch erfüllt zum 30.09.2008 nur eins von insgesamt zehn Unternehmen (31.12.2008: vier von elf) des Sektors „Information Technology“ das Kriterium einer den Buchwert des Reinvermögens unterschreitenden Marktkapitalisierung. Da der TecDAX die Entwicklung von Technologieunternehmen abbildet und dem SDAX in hohem Maße Finanzdienstleister angehören<sup>28</sup>, lassen sich so die Mittelwertunterschiede zwischen TecDAX und SDAX erklären.

**3. Untersuchung der Finanzberichte**

**a) Vorbemerkungen**

Nachfolgend werden ausschließlich die Geschäftsberichte der 50 (68) Unternehmen weiter betrachtet, bei denen zum 30.09.2008 (bzw. 31.12.2008) eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung festgestellt wurde.

**b) Limitationen der Auswertung der Finanzberichte**

Die Angabepflichten regelt IAS 36 in Abhängigkeit vom Vorkommen und der Wesentlichkeit einer Wertminderung<sup>29</sup>. Demnach ist jeweils für Gruppen von Vermögenswerten, zusammengefasst nach ähnlicher Art und Verwendung, die Höhe der in der Berichtsperiode erfassten Wertminderungen und -aufholungen anzugeben (IAS 36.126 f.). Weiterführende Angaben zu einzelnen Wertminderungen sind nur dann zu tätigen, wenn diese, einzeln betrachtet, aus Unternehmenssicht wesentlich sind (IAS 36.130). Zu diesen Angaben gehören u.a.: eine Beschreibung der Ereignisse und Umstände, die zu der Erfassung der Wertminderung geführt haben, die Höhe des erfassten Wertminderungsaufwands, die Benennung der Art des betroffenen Vermögenswerts (bzw. der zahlungsmittelgene-

25 Die zum 30.09.2008 bilanziell überschuldete Conergy AG und die zum 31.12.2008 bilanziell überschuldete Hypo Real Estate Holding AG wurden bei der Darstellung der „Unternehmen, deren Marktkapitalisierung das bilanzielle Eigenkapital unterschreitet“ (Tab. 1) sowie in den nachfolgenden Betrachtungen nicht berücksichtigt, um aus einer negativen Verhältniszahl (negatives Eigenkapital / positive Marktkapitalisierung) resultierende Verzerrungen zu vermeiden.  
 26 Vgl. Deutsche Börse AG, Leitfaden zu den Aktienindizes der Deutsche Börse, Version 6.11, April 2009, abrufbar unter: [http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb\\_navigation/market\\_data\\_analytics/20\\_indices/60\\_publications/20\\_guidelines](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/kir/gdb_navigation/market_data_analytics/20_indices/60_publications/20_guidelines), S. 8 (Abruf: 13.08.2009).  
 27 Die Zuordnung folgt dabei der durch die Deutsche Börse AG vorgenommenen Zuordnung in die neun Supersektor-Indizes: Utilities, Telecommunication, Financials, Industrials, Information Technology, Pharma & Healthcare, Basic Materials, Consumer Goods und Consumer Services. Zu einer Beschreibung der einzelnen Sektoren vgl. Deutsche Börse AG, a.a.O. (Fn. 26), S. 11, 43-45.  
 28 Zum 23.03.2009 waren 14 der 50 im SDAX notierten Unternehmen der Branche „Finanzdienstleistungen“ zuzurechnen.  
 29 Vgl. Baetge/Krolak/Thiele/Hain, a.a.O. (Fn. 12), IAS 36 Rdn. 122 ff.

rierenden Einheit), ob der ermittelte erzielbare Betrag auf dessen Nutzungswert oder dessen beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten beruht sowie Angaben zu den bei der Durchführung des Wertminderungstests zugrunde gelegten Annahmen. Ist der Gesamtbetrag der in der Berichtsperiode festgestellten Wertminderungen für den Abschluss des Unternehmens wesentlich, so sind, soweit nicht bereits Angaben zu einzelnen wesentlichen Wertminderungen getätigt wurden, folgende Angaben zu ergänzen: eine Benennung der wichtigsten Gruppen von Vermögenswerten, die von der Wertminderung betroffen sind und eine Beschreibung der wichtigsten Ereignisse und Umstände, die zu der Erfassung der Wertminderung geführt haben<sup>30</sup>.

Im Rahmen der unterjährigen Finanzberichterstattung erlaubt IAS 34.6 den bilanzierenden Unternehmen aus Kostengesichtspunkten einen verkürzten Abschluss aufzustellen. Dieser hat gem. IAS 34.8 zumindest eine verkürzte Bilanz, eine verkürzte Gesamtergebnisrechnung, eine verkürzte Eigenkapitalveränderungsrechnung, eine verkürzte Kapitalflussrechnung sowie ausgewählte erläuternde Anhangangaben zu enthalten. IAS 34.15 geht davon aus, dass die Adressaten des unterjährigen Berichts auch Zugang zu dem letzten Geschäftsbericht des Unternehmens haben. Insofern verfolgt ein Zwischenbericht vor allem das Ziel einer Aktualisierung von Informationen des letzten Geschäftsberichts. Bei Aufstellung eines verkürzten Abschlusses sind daher nicht sämtliche einzelne Angabevorschriften der IFRS zu beachten (IAS 34.18), sondern die in IAS 34.15 ff. genannten. Allerdings verweist IAS 34.16 darauf, dass alle Ereignisse oder Geschäftsvorfälle, die für ein Verständnis der aktuellen unterjährigen Berichtsperiode wesentlich sind, anzugeben sind. Hierunter subsummiert IAS 34.16 (c) insbesondere auch Angaben zu Art und Umfang von Sachverhalten, die Vermögenswerte, Schulden, Eigenkapital, Periodenergebnis oder Cashflows beeinflussen, und die aufgrund ihrer Art, ihres Ausmaßes oder ihrer Häufigkeit ungewöhnlich sind. Weiterhin ist auf Art und Umfang veränderter Schätzungen einzugehen, wenn diese Änderungen wesentliche Auswirkungen auf die aktuelle unterjährige Berichtsperiode haben (IAS 34.16 (d)). Zu den im Rahmen der unterjährigen Berichterstattung erläuterungspflichtigen Sachverhalten zählen u.a. auch die Erfassung oder Aufhebung eines Wertminderungsaufwands von Sachanlagen, immateriellen oder anderen Vermögenswerten (IAS 34.17 (b))<sup>31</sup>. Die hier zu tätigen Angaben müssen sich dem Grunde nach an den Angabepflichten in IAS 36.126 ff. orientieren (IAS 34.17).

Da die Angabepflichten des IAS 36 an das Vorliegen einer Wertminderung bzw. der Wesentlichkeit eines festgestellten Wertminderungsaufwands anknüpfen, ist ein Rückschluss auf die Fragestellung, ob (und wenn ja, mit welchem Ergebnis) bei Vorliegen eines Anhaltspunkts ein Wertminderungstest durchgeführt wurde, auf Basis der getätigten Anhangangaben nur begrenzt möglich. Insbesondere bestehen keine Erläuterungspflichten bei keinem oder nur in untergeordnetem Umfang festgestellten Wertminderungsaufwand. Daher ist es nicht zulässig, von einer fehlenden Berichterstattung über einen Wertminderungstest auf einen nicht durchgeführten Wertminderungstest zu schließen<sup>32</sup>.

Gleichwohl berichten die Unternehmen teilweise freiwillig über Wertminderungstests, die zu keinem oder einem nur unwesentlichen Wertminderungsaufwand geführt haben. Beispielsweise berichtet die technotrans AG: „Aufgrund des gegenüber dem Bilanzstichtag 31.12.2007 rückläufigen Börsenkurses der Aktie der technotrans AG haben wir nach IAS 38.108 (b) i.V.m. IAS 36.10 und IAS 36.12

(d) zum Quartalsstichtag 30.09.2008 einen Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) für die Geschäfts- und Firmenwerte der zahlungsmittelgenerierenden Einheit (CGU) Technology durchgeführt. Der Impairment-Test führte zu dem Ergebnis, dass der erzielbare Betrag (Nutzungswert) der zahlungsmittelgenerierenden Einheit über dem Buchwert liegt. Ein Abwertungsbedarf ergab sich daher nicht“<sup>33</sup>.

Eine weitere Einschränkung im Rahmen der Auswertung der Finanzberichte resultierte aus dem fehlenden Detaillierungsgrad der getätigten Anhangangaben, welcher nur begrenzt einen Rückschluss auf die tatsächliche Anzahl der in der abgeschlossenen Berichtsperiode durchgeführten Wertminderungstests zulässt<sup>34</sup>. Im Rahmen der Ermittlung der Anzahl der durchgeführten Wertminderungstests wurden daher – entsprechend den Darstellungen der Unternehmen – Sachverhalte mit gleichen testauslösenden Indikatoren zusammengefasst.

### c) Analyse der (Quartals-)Finanzberichte zum 30.09.2008

Zum Stichtag 30.09.2008 berichteten drei der 50 Unternehmen über einen *wesentlichen Wertminderungsaufwand* i.S. von IAS 36<sup>35</sup>. Es handelt sich hierbei um die im MDAX notierte Hypo Real Estate Holding AG, die im TecDAX gelistete Singulus Technologies AG sowie die im SDAX notierte ARQUES Industries AG<sup>36</sup>. Auslöser für die Wertminderungstests waren überwiegend Anhaltspunkte aus internen Informationsquellen. In keinem Fall wurde über einen Wertminderungsaufwand berichtet, der aufgrund des Anhaltspunkts der unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkenen Marktkapitalisierung (IAS 36.12 (d)) festgestellt wurde. Tab. 2 auf S. 18 zeigt die Ereignisse und Umstände, die im Einzelnen zur Erfassung eines Wertminderungsaufwands zum 30.09.2008 geführt haben.

Darüber hinaus berichten zum 30.09.2008 die Deutsche Bank AG und die EADS N.V. auf freiwilliger Basis über erfolgte Werthaltigkeitsüberprüfungen<sup>37</sup>. Ursächlich hierfür war in beiden Fällen die unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung. So hat die Deutsche Bank AG im zweiten Quartal 2008 den Geschäfts- oder Firmenwert der zahlungsmittelgenerierenden Ein-

30 Weitere Pflichtangaben bestehen darüber hinaus für zahlungsmittelgenerierende Einheiten, denen ein Geschäfts- oder Firmenwert oder ein immaterieller Vermögenswert mit unbestimmter Nutzungsdauer in signifikantem Umfang zugeordnet wurde. Vgl. IAS 36.134.

31 Vgl. Hebestreit, in: Bohl/Riese/Schlüter (Hrsg.), Beck'sches IFRS-Handbuch, 2. Aufl. 2006, § 42 Rdn. 23 ff.

32 Zur Bildung einer Erwartungshaltung, ob eine Wertminderung erläuterungspflichtig i.S. von IAS 36.130 f. ist, wurde im Rahmen dieser Untersuchung eine festgestellte Wertminderung vereinfacht dann als wesentlich erachtet, wenn diese entweder mehr als 0,5% der Bilanzsumme oder mehr als 0,5% der Umsatzerlöse betrug. Das Jahresergebnis wurde nicht berücksichtigt, weil dieses bedingt durch die im Untersuchungszeitraum greifende Wirtschafts- und Finanzmarktkrise zu meist vergleichsweise niedrig bzw. teilweise sogar negativ ist; insofern eignet sich das Jahresergebnis hier nicht bzw. nur sehr eingeschränkt für eine Wesentlichkeitsbeurteilungen. Vgl. hierzu Marten/Quick/Ruhnke, Wirtschaftsprüfung, 3. Aufl. 2007, S. 226 ff.

33 technotrans AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 11. Weitere Beispiele finden sich in den Quartalsfinanzberichten der primion Technology AG, der Andreae-Noris Zahn AG sowie in den Jahresfinanzberichten 2008 der Crown van Gelder N.V. und der Leifheit AG. Vgl. primion Technology AG, Quartalsfinanzbericht Q1 2007/08, S. 14; Andreae-Noris Zahn AG, Halbjahresfinanzbericht zum 28.02.2009, S. 24; Crown van Gelder N.V., Annual Report 2008, S. 41; Leifheit AG, Jahresfinanzbericht 2008, S. 95 f.

34 Beispielsweise beschränkt sich die Berichterstattung der Continental AG darauf, den Wertminderungsaufwand je Segment offenzulegen. Eine Aufteilung auf die unterhalb der Berichtsebene der Segmente angesiedelten zahlungsmittelgenerierenden Einheiten findet nicht statt (Pflichtangabe gem. IAS 36.130 (d)). Vgl. Continental AG, Geschäftsbericht 2008, S. 124 f., 142-144.

35 Zur Bestimmung der Wesentlichkeit siehe Fn. 32.

36 Vgl. Hypo Real Estate Holding AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 17, 63; Singulus Technologies AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 1 f., 6; ARQUES Industries AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 5 f., 16, 38.

37 Vgl. Deutsche Bank AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 40; EADS N.V. Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 12.

Unternehmen	Ereignisse und Umstände, die zu der Erfassung des Wertminderungsaufwands geführt haben	Umfang (Mio. €)	Indikator gem. IAS 36
Hypo Real Estate Holding AG	„Der ab Mitte September 2008 infolge der Insolvenz der US-amerikanischen Bank Lehman Brothers Inc. zusammengebrochene Interbankenmarkt erlaubt es nicht mehr, das Geschäft der DEPFA zu den zum Zeitpunkt der Übernahme am 02.10.2007 unterstellten Prämissen weiterzuführen. Die Hypo Real Estate überarbeitet daher ihr Geschäftsmodell.“*)	2.482	Tz. 12 (f)
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	„Der Vorstand der SINGULUS TECHNOLOGIES AG hat in Übereinstimmung mit dem Aufsichtsrat am 17.09.2008 entschieden, das Unternehmen künftig auf die Segmente Optical Disc und Solar zu konzentrieren.“**)	18,3	Tz. 12 (f)
	„Seit Übernahme der ersten Mastering-Aktivitäten im Jahr 2002 hat sich die Marktsituation für dieses Geschäft grundlegend geändert. Die bisherigen Mastering-Anlagen für CD- und DVD werden zunehmend durch neue CRYSTALLINE, die für DVD und Blu-ray Disc eingesetzt werden kann, abgelöst. Diese Verlagerung des Geschäftsschwerpunkts hat zu Bewertungsänderungen bei einigen Aktivposten geführt.“***)	9,8	Tz. 12 (b); 12 (f)
ARQUES Industries AG	„Im Oktober musste ARQUES für die französischen Tochtergesellschaften seiner Beteiligung am Automobilzulieferer Eurostyle aufgrund der sich zuspitzenden Krise in der französischen Automobilindustrie Gläubigerschutz („Redressement Judiciaire“) beantragen. [. . .] Das Unternehmen hat sich zu diesem Schritt entschlossen, da die Absatzzahlen der Hauptkunden in den letzten Wochen massiv eingebrochen sind und Eurostyle dadurch extreme Rückgänge bei den Lieferaufträgen und beim Umsatz hinnehmen muss.“****)	51,0	Tz. 12 (b); 12 (f)

\*) Hypo Real Estate Holding AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 17.  
 \*\*) Singulus Technologies AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 1.  
 \*\*\*) Singulus Technologies AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 2.  
 \*\*\*\*) ARQUES Industries AG, Quartalsfinanzbericht Q3 2008, S. 16, 38.

Tab. 2: Ereignisse und Umstände, die zur Erfassung einer wesentlichen Wertminderung zum 30.09.2008 geführt haben

Berichtete Wertminderungstests mit . . .	Berichteter auslösender Indikator gem. IAS 36										Gesamt
	Tz. 10 (a)	Tz. 10 (b)	Tz. 12 (a)	Tz. 12 (b)	Tz. 12 (c)	Tz. 12 (d)	Tz. 12 (e)	Tz. 12 (f)	Tz. 12 (g)	k.A.	
festgestellter wesentlicher Wertminderung (Anzahl der berichtenden Emittenten)	-	8	-	3	-	-	-	4	4	2	21
	-	(8)	-	(3)	-	-	-	(4)	(3)	(2)	(12)
nur in unwesentlichem Umfang bzw. keiner festgestellten Wertminderung (Anzahl der berichtenden Emittenten)	5	9	-	7	-	-	-	18	5	2	46
	(3)	(6)	-	(3)	-	-	-	(4)	(2)	(2)	(10)

Tab. 3: Ereignisse und Umstände, die zur Erfassung einer Wertminderung zum 31.12.2008 geführt haben

heiten „Global Markets“ und „Corporate Finance“ auf eine mögliche Wertminderung überprüft<sup>38</sup>. Der Wertminderungstest beschränkte sich auf die vorgenannten zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, da diese nach Ansicht des Managements „in erster Linie von der anhaltenden Finanzmarktkrise betroffen sind“<sup>39</sup>. Im Rahmen der Ermittlung des erzielbaren Betrags wurde jedoch keine Wertminderung festgestellt. Aufgrund der zum 30.09.2008 weiterhin unter den Buchwert des Eigenkapitals liegenden Marktkapitalisierung wurde im dritten Quartal 2008 überprüft, ob die bei der vorhergehenden Durchführung des Wertminderungstests getroffenen Annahmen unverändert zutreffen. Aufgrund unveränderter Prognosen der mittel- bis langfristigen Geschäftsergebnisse kam die Deutsche Bank jedoch zu dem Ergebnis, dass keine Anzeichen für eine Wertminderung zum 30.09.2008 vorlagen. Daher wurde auf die formale Durchführung eines Wertminderungstests verzichtet.

EADS N.V. berichtet über eine für die zahlungsmittelgenerierende Einheit „Airbus“ durchgeführte Sensitivitätsanalyse. Ausgehend vom zuletzt für den Geschäfts- oder Firmenwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit „Airbus“ durchgeführten (jährlichen) Wertminderungstest wurden für verschiedene Parameter (u.a. auch für die Marktkapitalisierung der Muttergesellschaft EADS N.V.) Sensitivitätsanalysen durchgeführt, um die Auswirkung von Änderungen eines oder mehrerer Parameter auf den erzielbaren Betrag abzuschätzen. Ergebnis der Analyse zum 30.06.2008 war, dass die Wahrscheinlichkeit, dass der erzielbare Betrag unter den Buchwert der Vermögenswerte der zahlungsmittelgenerierenden Einheit fällt, als unwahrscheinlich eingeschätzt wurde. Zum 30.09.2008 wurden ak-

tuelle Entwicklungen in die Sensitivitätsanalyse einbezogen, mit dem Ergebnis, dass nach Einschätzung des Managements eine Wertminderung in Bezug auf die zahlungsmittelgenerierende Einheit „Airbus“ nicht in Betracht kommt<sup>40</sup>.

**d) Analyse der Jahresfinanzberichte zum 31.12.2008**

Zum 31.12.2008<sup>41</sup> berichteten 12 der 68 Unternehmen über mindestens einen wesentlichen Wertminderungsaufwand i.S. von IAS 36<sup>42</sup>. Tab. 3 zeigt die berichteten Ereignisse und Umstände, welche die Durchführung eines Wertminderungstests angezeigt haben. Dabei sind Mehrfachnennungen sowohl hinsichtlich der Anzahl von Wertminderungstests je Unternehmen als auch der einen Wertminderungstest auslösenden Indikatoren möglich. Erfasst wurden berichtete wesentliche Wertminderungen sowie Wertminderungstests, die nur in unwesentlichem Umfang bzw. zu keiner Wertminderung von Vermögenswerten geführt haben.

Die Auswertung zeigt, dass in keinem Fall ein Wertminderungstest durch den Indikator des IAS 36.12 (d) (d.h. eine unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkene Marktkapitalisierung des Unternehmens) ausgelöst wurde. Resultierte ein Wertminderungstest in der Erfassung einer betragsmäßigen wesentlichen Wertminderung

38 Vgl. Deutsche Bank AG, Quartalsfinanzbericht Q2 2008, S. 32.

39 Deutsche Bank AG, a.a.O. (Fn. 38), S. 32.

40 Vgl. EADS N.V., a.a.O. (Fn. 37), S. 12.

41 Um Doppelzählungen auszuschließen, wurden zum 31.12.2008 nur solche Wertminderungen ausgewertet, die nicht bereits Gegenstand der Berichterstattung zum 30.09.2008 waren.

42 Zu Bestimmung der Wesentlichkeit siehe Fn. 32.

Umfang der Wertminderungen	Jährlich obligatorischer Wertminderungstest	Anlassabhängiger Wertminderungstest			k.A.	Gesamt
	Tz. 10 (b)	Tz. 12 (b)	Tz. 12 (f)	Tz. 12 (g)		
in Mio. €	1.850,1	373,7	145,9	253,5	7,7	2.155,2
durchschnittliche Relation zur Wesentlichkeitsgrenze	4,69	4,66	3,30	2,36	3,37	4,32
in Mio. €	1.850,1	708,1			7,7	2.155,2
durchschnittliche Relation zur Wesentlichkeitsgrenze	4,69	3,19			3,37	4,32

Tab. 4: Ausmaß der Wertminderungen nach Art des auslösenden Ereignisses

ten Wertminderungen nach Art des auslösenden Ereignisses, als auch die durchschnittliche Relation der festgestellten Wertminderungen zur unternehmensspezifischen Wesentlichkeitsgrenze<sup>45</sup>. Die in Tab. 4 angegebenen Relationen zur Wesentlichkeitsgrenze verstehen sich wie folgt: Wurde durch ein Unternehmen eine Wertminderung auf Grundlage von IAS 36.10 (b) berichtet, so betrug

Berichtete Wertminderungstests mit ...	Berichteter auslösender Indikator gem. IAS 36											Gesamt
	Tz. 10 (a)	Tz. 10 (b)	Tz. 12 (a)	Tz. 12 (b)	Tz. 12 (c)	Tz. 12 (d)	Tz. 12 (e)	Tz. 12 (f)	Tz. 12 (g)	Sonstige	k.A.	
nur in unwesentlichem Umfang bzw. keiner festgestellten Wertminderung (Anzahl der berichtenden Emittenten)	13 (13)	38 (37)	-	11 (6)	-	-	-	10 (10)	3 (2)	1 (1)	5 (4)	81 (41)

Tab. 5: Ereignisse und Umstände, die nicht zur Erfassung einer Wertminderung (bzw. nur in unwesentlichem Umfang) zum 31.12.2008 geführt haben

von Vermögenswerten, so war dies auf die folgenden durch die Unternehmen berichteten Ereignisse und Umstände zurückzuführen:

- In acht Fällen waren die festgestellten Wertminderungen das Ergebnis eines gem. IAS 36.10 (b) i.V.m. IAS 36.80-99 jährlich obligatorisch durchzuführenden Wertminderungstests für den im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert (bzw. firmenwerttragende zahlungsmittelgenerierende Einheiten).
- In vier Fällen waren berichtete Wertminderungen auf signifikante Veränderungen mit nachteiligen Folgen für das Unternehmen im Umfang oder Art der Nutzung des betreffenden Vermögenswerts zurückzuführen (Indikator gem. IAS 36.12 (f)). Beispielsweise berichtet die Pfeleiderer AG über Wertminderungen des Sachanlagevermögens, die im Zusammenhang mit einer Standortschließung eingetreten sind<sup>43</sup>.
- In ebenfalls vier Fällen zeigte das interne Berichtswesen an, dass die wirtschaftliche Ertragskraft eines Vermögenswerts schlechter ist oder sein wird, als erwartet (IAS 36.12 (g)). Beispielsweise berichtet die Merck KGaA, dass „die für das Produkt Raptiva im Rahmen der Kaufpreisallokation für Serono aktivierten Produkttechnologien [...] wegen stark gesunkener Umsatzerwartungen außerplanmäßig voll abgeschrieben [wurden]“<sup>44</sup>.
- In drei Fällen wurden signifikante Veränderungen mit nachteiligen Folgen im technischen, marktbezogenen, ökonomischen oder gesetzlichen Unternehmensumfeld als auslösender Indikator angegeben (Indikator gem. IAS 36.12 (b)). Alle Unternehmen verwiesen hier auf die sich abzeichnenden Verschlechterungen wirtschaftlicher Rahmenbedingungen infolge der Finanzkrise.
- Darüber hinaus erfolgte in zwei Fällen trotz einer wesentlichen Wertminderung keine Angabe der Ereignisse oder Umstände, die zu der Erfassung der Wertminderungen geführt haben (Pflichtangabe gem. IAS 36.130 (a) und .131 (b)).

Ein noch deutlicheres Bild ergibt sich, wenn man den Umfang des aufgedeckten Wertminderungsbedarfs den auslösenden Indikatoren zuordnet. Tab. 4 zeigt sowohl den absoluten Umfang der festgestell-

diese dem Umfang nach durchschnittlich das 4,69-fache der Wesentlichkeitsgrenze.

Die in den Geschäftsberichten zum 31.12.2008 berichteten 21 Indikatoren (einschließlich der zwei Fälle fehlender Angaben zum testauslösenden Ereignis) beziehen sich auf insgesamt 14 Wertminderungen in einem Umfang von insgesamt 2.155,2 Mio. €. Die Unternehmen berichteten damit über Wertminderungsbedarf, der durchschnittlich das 4,32-fache der Wesentlichkeitsgrenze betrug. Dabei wurden durch anlassunabhängige, jährlich durchzuführende Wertminderungstests insgesamt Wertminderungen aufgedeckt i.H.v. 1.850,1 Mio. € (bzw. durchschnittlich das 4,69-fache der unternehmensspezifischen Wesentlichkeitsgrenze). Durch mindestens einen Indikator des IAS 36.12 wurden hingegen lediglich Wertminderungen i.H.v. insgesamt 708,1 Mio. € (bzw. durchschnittlich das 3,19-fache der jeweilige Wesentlichkeitsgrenze) aufgedeckt.

Darüber hinaus berichteten zehn der 12 Unternehmen auch über Wertminderungstests, die gar nicht oder nur in unwesentlichem Umfang eine Wertminderung begründet haben. Hierbei handelt es sich einerseits überwiegend um ausführliche Berichterstattungen über den jährlich durchzuführenden Wertminderungstest des Geschäfts- oder Firmenwerts (bzw. firmenwerttragender zahlungsmittelgenerierender Einheiten); andererseits aber auch um anlassabhängig durchgeführte Wertminderungstests (vgl. Tab. 3 auf S. 18). Die Häufung der anlassabhängig aufgrund von IAS 36.12 (f) durchgeführten Wertminderungstests geht insbesondere auf zwei Emittenten zurück<sup>46</sup>.

Weiterhin berichteten zum 31.12.2008 insgesamt 41 Unternehmen (ausschließlich) über durchgeführte Wertminderungstests, die zu keinem oder nur einem unwesentlichen Wertminderungsbedarf geführt haben. Tab. 5 zeigt die in diesen Fällen auslösenden Indikatoren, über die berichtet wurde.

43 Vgl. Pfeleiderer AG, Geschäftsbericht 2008, S. 103.

44 Merck KGaA, Geschäftsbericht 2008, S. 92.

45 Die Wesentlichkeitsgrenze wurde vereinfacht wie folgt festgelegt:  $\text{Min}[0,5\% \text{ der Bilanzsumme}; 0,5\% \text{ der Umsatzerlöse}]$ .

46 Vgl. Continental, a.a.O. (Fn. 34), S. 142 f. sowie ARQUES Industries AG, Geschäftsbericht 2008, Anhang des Konzernabschlusses zum 31.12.2008, S. 54 ff.

Hierbei handelt es sich ganz überwiegend um ausführliche Berichterstattungen über jährlich durchzuführende Wertminderungstests des Geschäfts- oder Firmenwerts (bzw. firmenwerttragender zahlungsmittelgenerierender Einheiten) sowie immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer gem. IAS 36.10 (a) und IAS 36.10 (b). Die Bereitstellung zusätzlicher Informationen über jährlich durchzuführende Wertminderungstests des Geschäfts- oder Firmenwerts ist vor dem Hintergrund des IAS 1.17 (c)<sup>47</sup> sowie IAS 1.125 zu sehen. Demnach kann es geboten sein, den Adressaten des Abschlusses zusätzliche Informationen bereitzustellen, die erforderlich sind, um die Auswirkungen von einzelnen Geschäftsvorfällen oder Ereignissen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens zu verstehen (IAS 1.17 (c)). Eine Erläuterungspflicht eines durchgeführten Wertminderungstests kann demzufolge insbesondere dann bestehen, wenn die Angabevorschriften des IAS 36.126 ff. mangels festgestelltem Wertminderungsaufwand nicht greifen und der durchgeführte Wertminderungstest sich auf Abschlussposten bezog, die unter Wesentlichkeitsgesichtspunkten von besonderem Interesse für die Abschlussadressaten sind<sup>48</sup>.

Weiterhin ist gem. IAS 1.125 ff. über zentrale Quellen von Schätzunsicherheiten zu berichten. Zu tätigen sind Angaben zur Natur der Unsicherheiten und zum aktuellen (fortgeführten) Buchwert (IAS 1.125). In Bezug auf Wertminderungstests gem. IAS 36 kommen hier insbesondere Angaben zu den bei der Ermittlung des Nutzungswerts getroffenen Annahmen und Schätzungen künftiger Cash-flows in Frage<sup>49</sup>.

Insgesamt 15 der 68 Unternehmen legten in ihrer Berichterstattung zum 31.12.2008 keinerlei Angaben zu durchgeführten Wertminderungstests der abgeschlossenen Berichtsperiode offen.

### e) Interpretation der Ergebnisse

Die Marktkapitalisierung als Indikator für eine Wertminderung besitzt angesichts der Berichterstattung der hier betrachteten Unternehmen auf den ersten Blick nicht die vermutete hohe Bedeutung. Sowohl in der Berichterstattung zum 30.09.2008 als auch zum 31.12.2008 bei den 50 Unternehmen (31.12.2008: 68 Unternehmen), bei denen die Marktkapitalisierung der emittierten Aktien unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunken war (und mithin ein Anhaltspunkt auf eine Wertminderung i.S. von IAS 36.12 (d) vorlag), löste dieser Umstand in keinem Fall einen Wertminderungstest aus, der zur Erfassung eines wesentlichen Wertminderungsaufwands geführt hätte. Insofern findet sich vordergründig keine Bestätigung für die folgende von Ernst & Young getroffene Aussage: „Im derzeitigen Umfeld ist häufig der wichtigste Indikator (für die Durchführung eines Wertminderungstests, die Verf.), wenn der Buchwert des Nettovermögens einer Gesellschaft ihre Marktkapitalisierung übersteigt“<sup>50</sup>.

Allerdings lässt sich die Berichterstattungspraxis dahingehend erklären, dass ein Unternehmen z.B. nur über eine signifikante nachteilige Veränderung gem. IAS 36.12 (b) berichtet und eine hiermit einhergehende Auslösung des Indikators gem. IAS 36.12 (d) für die Zwecke der Berichterstattung vernachlässigt. Ähnliches dürfte nicht nur in Bezug auf IAS 36.12 (b), sondern auch bezüglich IAS 36.12 (f) und IAS 36.12 (g) gelten. Insofern besitzt der testauslösende Anlass gem. IAS 36.12 (d) einen *besonderen Charakter*, d.h. es wird unterstellt, dass eine das Nettovermögen unterschreitende Marktkapitalisierung auf andere Anhaltspunkte zurückgeht, die es zu identifizieren gilt<sup>51</sup>. Demnach liegt der folgende Erklärungsansatz nahe<sup>52</sup>: IAS 36.12 (d) stellt einen geeigneten testauslösenden Anlass dar. Allerdings greift

die externe Berichterstattung vorzugsweise andere Anhaltspunkte auf, die einen konkreteren Bezug zum erzielbaren Betrag des wertgeminderten Vermögenswerts (bzw. der wertgeminderten zahlungsmittelgenerierenden Einheit) aufweisen<sup>53</sup>.

Weiterhin lässt sich eine fehlende Wertminderung trotz Vorliegen des Indikators gem. IAS 36.12 (d) dahingehend erklären, dass die Nutzungswerte in der Vergangenheit deutlich über den fortgeführten Buchwerten der Vermögenswerte lagen. Ein ggf. vorliegender wesentlicher Rückgang des Nutzungswerts führt erst dann zu einer Wertminderung, wenn dieser Puffer aufgebraucht ist. Dieser Hypothese folgend sind empirisch zunächst einmal keine oder nur geringe Wertminderungen feststellbar. Mit fortschreitender Krise nähern sich die Unternehmen indes einem Punkt, in dem Wertminderungen vermutlich in sehr hohem Umfang auftreten<sup>54</sup>. Verstärkt wird dieser abrupte Anstieg vermutlich dadurch, dass die Unternehmen bei einem unvermeidbaren Wertminderungsbedarf in einer außergewöhnlichen Höhe alle abschlusspolitischen Möglichkeiten nutzen, um das Drohpotenzial künftiger Wertminderungen abzubauen. Ziel ist es, eine möglichst stabile Ausgangsbasis für die Prognose künftiger positiver Ergebnisbeiträge zu schaffen (sog. *big bath accounting*)<sup>55</sup>. Dies könnte wiederum dazu führen, dass Rechnungslegungsregeln prozyklisch wirken und sich dem Vorwurf ausgesetzt sehen, die bestehende Krise zu verschärfen.

Eine weitere Erklärung könnte darin bestehen, dass der Kapitalmarkt neben der Fähigkeit des Unternehmens, künftige Cash-flows zu erwirtschaften, bei der Preisfindung andere Faktoren berücksichtigt hat (z.B. Existenz bestandsgefährdender Risiken), die zu Abschlägen in der Marktkapitalisierung führten. Hierfür spricht, dass elf uneingeschränkt erteilte Bestätigungsvermerke einen Hinweis auf bestandsgefährdende Risiken bzw. auf

47 IAS 1: „Presentation of Financial Statements“ (amended May 2008).

48 Beispielsweise hat die DPR festgestellt, dass der Konzernabschluss der Finanzhaus Rothmann AG (inzwischen Hesse Newman Capital AG) zum 31.12.2006 fehlerhaft ist, da die Angaben zu den beim Wertminderungstest zugrunde gelegten wesentlichen Annahmen, einschließlich des verwandten Zinssatzes und Angaben darüber, in welcher Höhe der errechnete Nutzungswert oder beizulegende Zeitwert den Buchwert des geschäftswerttragenden Segments überschreitet, fehlen und zum Bilanzstichtag ein Geschäfts- oder Firmenwert i.H.v. 67 Mio. € bei einer Bilanzsumme von 87 Mio. € ausgewiesen wird. Vgl. Hesse Newman Capital AG, Veröffentlichung nach § 37q Abs. 2 Satz 1 WpHG vom 18.11.2008, abrufbar unter: [www.ebundesanzeiger.de](http://www.ebundesanzeiger.de) (Stand: 13.08.2009).

49 Vgl. hierzu ausführlich Kirsch, KoR 2004 S. 136 ff.

50 Ernst & Young, IFRS outlook, IV. Quartal 2008, abrufbar unter: <http://www.ey.com/DE/de/Issues/Governance-and-reporting/IFRS/IFRS-Publikationen> (Abruf: 20.10.2009), S. 6. Ähnlich Velte, Intangible Assets und Goodwill im Spannungsfeld zwischen Entscheidungsrelevanz und Verlässlichkeit, 2008, S. 261 sowie Mayer-Wegelin, BB 2008 S. 95.

51 Ähnlich Budde, BB 2005 S. 2572.

52 Dieser Erklärungsansatz steht auch im Einklang mit den Ergebnissen der Befragung von IFRS-Bilanzierern, wonach 38% der Befragten einen die Marktkapitalisierung überschreitenden Buchwert als einen wichtigen oder sehr wichtigen testauslösenden Indikator ansehen. Vgl. Deloitte, a.a.O. (Fn. 14), S. 6 f.

53 Zeigt z.B. das interne Berichtswesen eine Verschlechterung interner Leistungsindikatoren eines Vermögenswerts gem. IAS 36.12 (g) an, so hat dies regelmäßig unmittelbare Auswirkungen auf die im Rahmen der Bestimmung des Nutzungswerts zu prognostizierenden Cash-flows.

54 Ernst & Young, a.a.O. (Fn. 50), S. 7 sprechen in einem ähnlichen Zusammenhang von „einem abnehmenden Spielraum bei der Wertminderungsberechnung (sog. *headroom*)“. Teilweise wird in Bezug auf firmenwerttragende zahlungsmittelgenerierende Einheiten die Vermutung geäußert, dass den deutschen Konzernen eine „Goodwill-Abschreibungswelle“ bevorsteht; vgl. Fockenbrock/Hennes, HB vom 06.07.2009 S. 1.

55 Vgl. z.B. Flower/Ebbers, Global Financial Reporting, 2002, S. 393 f.

56 Zur Begründung des *big bath accounting* lässt sich der Prospect Theory-Ansatz heranziehen, wonach mit zunehmender Entfernung von einem Referenzwert (z.B. Erwartungen der Analysten) der wahrgenommene Wert einer zusätzlichen Referenzwertunterschreitung (bzw. -überschreitung) weniger stark empfunden wird. Dies spricht dafür, z.B. bei einer wesentlichen Verfehlung einer Analystenerwartung, alle etwaigen künftigen Ergebnisbelastungen zu antizipieren. Vgl. z.B. von Torklus, Rückstellungen nach internationalen Normen, 2007, S. 135 ff. und die dort angegebene Literatur.



*„IAS 36.12 (d) stellt einen geeigneten testauslösenden Anlass dar. Allerdings greift die externe Berichterstattung vorzugsweise andere Anhaltspunkte auf, die einen konkreteren Bezug zum erzielbaren Betrag des wertgeminderten Vermögenswerts aufweisen.“*

sonstige wesentliche Unsicherheiten und Unternehmensrisiken enthalten<sup>57</sup>. Von diesen elf Unternehmen erfüllten zum jeweiligen Konzernabschlussstichtag sieben Unternehmen das Kriterium einer unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkenen Marktkapitalisierung.

Allerdings finden sich auch Hinweise, dass die Vorgaben zum Wertminderungstest – insbesondere des Indikators IAS 36.12 (d) – nicht beachtet wurden. So berichtet die im MDAX notierte GILDEMEISTER AG im Geschäftsbericht 2008, dass „im Geschäftsjahr [...] keine Anzeichen für eine Wertminderung („Impairment“) vor[lagen]“<sup>58</sup>. Die GILDEMEISTER AG wies zum Bilanzstichtag 31.12.2008 ein bilanzielles Eigenkapital von 380 Mio. € aus<sup>59</sup>; ihre Marktkapitalisierung betrug zum gleichen Stichtag 340 Mio. €. Das Kriterium einer unter den Buchwert des Eigenkapitals gesunkenen Marktkapitalisierung ist zum Stichtag 31.12.2008 erfüllt; es lag somit nachweislich ein Anhaltspunkt (IAS 36.12 (d)) für eine Wertminderung der Vermögenswerte der GILDEMEISTER AG vor.

Zudem ist es nicht zulässig, einen gem. IAS 36.12 (d) ausgelösten Wertminderungstest *pauschal* auf bestimmte Vermögenswerte (bzw. zahlungsmittelgenerierende Einheiten) zu beschränken: Eine pauschale Beschränkung auf firmenwerttragende zahlungsmittelgenerierende Einheiten ist z.B. bei der primion Technology AG und der Andreae-Noris Zahn AG, zu vermuten<sup>60</sup>. Der Ausschluss eines Vermögenswerts vom Wertminderungstest ist nur zulässig, wenn sich schlüssig begründen lässt, dass dieser gerade nicht sensibel auf diesen Anhaltspunkt reagiert (IAS 36.15).

Weiterhin wurde gezeigt, dass die berichteten Wertminderungen der Anzahl (8 von 14; siehe Tab. 3) und der Höhe nach (1.850,1 Mio. € bzw. durchschnittlich das 4,69-fache der jeweiligen Wesentlichkeitsgrenze des Unternehmens; siehe Tab. 4) in hohem Maße auf jährlich durchzuführende Wertminderungstests entfallen. Dies erweckt gewisse Zweifel, ob die Unternehmen auch zu jedem Stichtag der unterjährigen Berichterstattung das Vorliegen testauslösender Indikatoren prüfen (zu der diesbezüglichen Verpflichtung siehe IAS 34.B36). Dieser Zweifel wird durch die Ergebnisse einer Befragung von Deloitte verstärkt, wonach 36% der im Prime Standard notierten IFRS-Bilanzierer angaben, die testauslösenden Indikatoren nur einmal jährlich zu überprüfen<sup>61</sup>. Insofern ist ein hoher Anteil nicht-normenkonformer Berichterstattung zu vermuten. Vor diesem Hintergrund ist der amtierende Abschlussprüfer stärker dahingehend zu sensibilisieren, sich vom zu prüfenden Unternehmen Nachweise vorlegen zu lassen, die eine Überwachung der in IAS 36.12 genannten Indikatoren belegen; da der Prüfer sich sein Urteil eigenverantwortlich bilden muss, sind ggf. auch eigene Risiko- beurteilungen vorzunehmen.

## V. Zusammenfassung und Ausblick

Der Wertminderungstest in IAS 36 sieht anlassunabhängige und anlassabhängige Tests vor. Anlassunabhängige Tests gem. IAS 36.10 beziehen sich auf eine jährliche Wertminderungsüberprüfung vor allem bei immateriellen Vermögenswerten mit unbestimmter Nutzungsdauer sowie den bei einem Unternehmens-

zusammenschluss erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert. Die bei einem anlassabhängigen Test mindestens zu beachtenden testauslösenden Indikatoren gibt IAS 36.12 vor. Ein vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise vermutlich besonders bedeutsamer Indikator findet sich in IAS 36.12 (d), wonach zum Berichtsstichtag ein Anhaltspunkt für eine Wertminderung vorliegt, wenn der Buchwert des Reinvermögens eines Unternehmens wertmäßig die Marktkapitalisierung des Unternehmens überschreitet.

Das häufige Vorliegen dieser Wenn-Bedingung lässt sich empirisch belegen: Es wird u.a. gezeigt, dass der prozentuale Anteil der IFRS-Bilanzierer mit einer unter dem Buchwert liegenden Marktkapitalisierung binnen drei Monaten von 31,8% auf 43,0% gestiegen ist (am 31.12.2008 zeigten 68 der 158 untersuchten Unternehmen diese Relation). Allerdings bestätigt die Berichterstattung der untersuchten Finanzberichte die Vermutung, dass bei Vorliegen dieses Indikators auch ein Wertminderungsbedarf besteht, vordergründig nicht. Gleichwohl ist dieser Indikator nach der hier vertretenen Auffassung bedeutsam.

- Zum einen wird argumentiert, dass Unternehmen den in IAS 36.12 (d) genannten Indikator heranziehen, um einen Wertminderungstest durchzuführen. Allerdings erfolgt die Berichterstattung vermutlich über zeitgleich feststellbare Anlässe (z.B. IAS 36.12 (b), (f)), die einen konkreteren Bezug zu dem wertgeminderten Vermögenswert (bzw. der wertgeminderten zahlungsmittelgenerierenden Einheit) haben.
- Zum anderen ist zu vermuten, dass die Nutzungswerte in der Vergangenheit deutlich über den fortgeführten Buchwerten der Vermögenswerte lagen. Dies führt dazu, dass etwaige durch eine sinkende Marktkapitalisierung induzierte Wertminderungen zunächst einmal durch diesen Puffer aufgefangen werden. Vielmehr ist davon auszugehen, dass sich mit ggf. fortschreitender Krise die Nutzungswerte zunehmend den fortgeführten Buchwerten nähern und bei Erreichen eines bestimmten niedrigen Niveaus zu einem abrupten und zugleich hohen Anstieg der Wertminderungen führen. Dieser Anstieg wird dadurch verstärkt, dass Unternehmen in einer solchen Situation erfahrungsgemäß oftmals alle bestehenden abschlusspolitischen Möglichkeiten nutzen, um das Drohpotenzial künftiger Wertminderungen

57 Es handelt sich im Einzelnen um die Jahresfinanzberichte 2007/08 der Arcandor AG, der Infineon Technologies AG und der ESCADA AG, die Jahresfinanzberichte 2008 der ARQUES Industries AG, der Conergy AG, der EADS N.V., der Heidelberg-Cement AG, der Hypo Real Estate Holding AG, der IVG Immobilien AG und der Premiere AG sowie den Jahresfinanzbericht 2008/09 der Heidelberger Druckmaschinen AG.

58 GILDEMEISTER AG, Geschäftsbericht 2008, Konzernabschluss der GILDEMEISTER Aktiengesellschaft: Konzernanhang, S. 24.

59 Vgl. GILDEMEISTER AG, a.a.O. (Fn. 58), S. 3.

60 Vgl. primion Technology AG, a.a.O. (Fn. 33), S. 14 und Andreae-Noris Zahn AG, a.a.O. (Fn. 33), S. 24. Dagegen mit geeigneter Begründung technotrans AG, a.a.O. (Fn. 33), S. 11, die sich allerdings erst nach eingehender Beschäftigung mit den beiden Unternehmenssegmenten erschließt; vgl. ebenda, S. 10 f.

61 Vgl. Deloitte, a.a.O. (Fn. 14), S. 7. Die im DAX 30 notierten Unternehmen überwachen die Indikatoren stärker unterjährig; hier gaben lediglich 23% der befragten Unternehmen an, die testauslösenden Indikatoren nur einmal jährlich zu überprüfen.

(i.S.e. *big bath accounting*) abzubauen. Ziel ist es, eine möglichst stabile Ausgangsbasis für die Prognose künftiger positiver Ergebnisbeiträge zu schaffen. Dies könnte wiederum dazu führen, dass Rechnungslegungsregeln prozyklisch wirken und sich dem Vorwurf ausgesetzt sehen, die bestehende Krise zu verschärfen. Diese prozyklische Wirkung ließe sich in erheblichem Maße durch eine auch planmäßige Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts abmildern. Eine solche Abkehr vom Impairment only-Ansatz ist zudem auch theoretisch konsequent<sup>62</sup>.

Weiterhin ist festzustellen, dass Unternehmen in Einzelfällen gegen die Regelungen in IAS 36 verstoßen. Kritisch ist auch, dass die Unternehmen einen aufgrund von IAS 36.12 (d) durchgeführten Wertminderungstest vereinzelt pauschal auf zahlungsmittelgenerierende Einheiten mit zugeordnetem Geschäfts- oder Firmenwert beschränken, obgleich eine solche Beschränkung mit den Regelungen der IAS 36.9 ff. nicht vereinbar ist. In diesen Fällen ist der amtierende Abschlussprüfer gefordert, etwaige Normenverstöße aufzudecken und das berichterstattende Unternehmen zu einem normenkonformen Verhalten zu veranlassen. Auch die DPR sollte diese Punkte mit verstärkter Aufmerksamkeit beobachten.

Grundlegender Handlungsbedarf seitens des Normengebers besteht indes nicht. Da die Indikatoren gem. IAS 36.12 entgegen IAS 34.B36 vermutlich nur sehr eingeschränkt im Rahmen der unterjährigen Finanzberichterstattung geprüft werden, ist allenfalls

zu überlegen, ob das IASB die Regelung in IAS 34.B36<sup>63</sup> als integralen Bestandteil in IAS 34 aufnehmen sollte, um dieser Forderung stärkeren Nachdruck zu verleihen. Ebenso erscheint es sachgerecht, das bilanzierende Unternehmen im Fall eines Verzichts auf die formale Durchführung eines Wertminderungstests i.S. von IAS 36.15 f. dazu zu verpflichten, diesen Umstand in den *notes* offen zu legen und angemessen zu begründen.

- 62 Ein Goodwill besitzt keine unbestimmte Nutzungsdauer. Vielmehr wird der im Zuge des Unternehmenserwerbs erworbene (derivative) Goodwill im Zeitablauf sukzessive durch einen selbst geschaffenen (originären) Goodwill ersetzt. Der Impairment-only-Ansatz vermag jedoch keine klare Trennlinie zwischen dem erworbenen Goodwill, der über den Kaufpreis objektiviert wurde, und dem im Zeitablauf selbst geschaffenen Goodwill, der jedoch gerade noch keine Objektivierung über den Markt erfahren hat, zu ziehen. Insofern wird streng genommen gegen das Ansatzverbot für einen originären Goodwill in IAS 38.48 verstoßen. Bestätigt wird die Notwendigkeit einer planmäßigen Abschreibung auch durch die empirische Untersuchung von Bugeja/Gallery, Accounting and Finance 2006 S. 531 ff., die zeigen, dass ein älterer Goodwill (dessen Erwerb mehr als zwei Jahre zurück liegt) für die Investoren keine Bewertungsrelevanz besitzt.
- 63 Die Tz. B36 ist derzeit Bestandteil des Anhangs B, der nicht integraler Bestandteil von IAS 34 ist. Insofern besteht kein Zwang zur unmittelbaren Beachtung, auch wenn sich ein solches Vorgehen aus der grundsätzlichen Notwendigkeit ergibt, im unterjährigen Abschluss die gleichen Rechnungslegungsmethoden wie im jährlichen Abschluss anzuwenden; vgl. IAS 34.28 ff., insbesondere IAS 34.30 (a). Allerdings ist der Anhang bei der Klärung von Zweifelsfragen i.S. von IAS 8.10 ff. heranzuziehen, sodass im Ergebnis davon auszugehen ist, dass IAS 34.B36 in diesem Fall faktisch zu beachten ist. Auch unter Berücksichtigung des Umstands, dass für ein Unternehmen mit Sitz in Deutschland nur die nach Abschluss des Komitologieverfahrens im Amtsblatt in deutscher Sprache veröffentlichten IFRS rechtlich bindend sind, ergibt sich keine grundsätzlich andere Einschätzung. Die EU selbst stellt hierzu fest, dass nicht materielle Bestandteile eines IFRS unter bestimmten Voraussetzungen die Grundlage für die Lösung von Rechnungslegungsproblemen bilden. Vgl. hierzu Ruhnke, a.a.O. (Fn. 5), S. 66 ff. und die dort angegebenen Quellen.

# Bilanzen im Mittelstand

Erschließen Sie sich die komplexe Welt der Rechnungslegung

Fax: 0800 - 000 2959

Tel.: 0800 - 000 1637

E-Mail: kundenservice@fachverlag.de

www.bilanzen-im-mittelstand.de



In Kooperation mit NEXIA Deutschland - einem der führenden Netzwerke unabhängiger Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaften

FACHVERLAG  
Verlagsgruppe Handelsblätt



Jetzt kostenfrei testen!