

Der Impairment-Test als Informationslieferant für Controlling, Wertschöpfung und M&A-Prozess

Ulrich Sommer und Nils Klamar



Dipl.-Kfm. **Ulrich Sommer**, CPA, Mitglied des Vorstands, leitet den Bereich Valuation Services der FAS AG, Stuttgart. Email: Ulrich.Sommer@fas-ag.de



Dipl.-Kfm. **Nils Klamar**, Bankfachwirt, ist Senior Consultant im Bereich Valuation Services der FAS AG, Stuttgart. Email: Nils.Klamar@fas-ag.de

Die Durchführung des Impairment-Tests wird im Rahmen der Erstellung der Bilanz oft als unwillkommener Administrationsaufwand empfunden. Zu Unrecht. An verschiedenen Stellen bietet die Form der Unternehmensbewertung Anknüpfungspunkte an das Controlling, wertorientierte Steuerungssysteme und auch den M&A-Prozess im Unternehmen. Der Beitrag zeigt Ideen auf, wie aus der Pflichtübung Impairment-Test ein Mehr an steuerungsrelevanten Informationen generiert werden kann.

1. Einleitung

Die amerikanische Kaufhauskette Macy's vermeldete am 31. März 2009 eine festgestellte, außerplanmäßige Abschreibung (Impairment) auf den Goodwill in Höhe von 5,4 Mrd. USD. Unter Berücksichtigung von Steuern ergab sich ein Effekt von 12,07 USD pro Aktie, das Impairment zog das ansonsten positive Konzernergebnis in die negativen Zahlen.¹ Der deutsche Automobilzulieferer Continental musste den Wert des Goodwill ebenfalls um 1,2 Mrd. EUR korrigieren und wies unter Berücksichtigung der Abschreibung ein negatives Konzernergebnis aus.² Die Deutsche Telekom verbuchte Wertberichtigungen in Höhe von 289 Mio. EUR.³

Der nach amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften (US-GAAP) sowie internationalen Regeln (IFRS) durchzuführende Impairment-Test über die Werthaltigkeit des Goodwill bereitete CFOs (*Chief Financial Officers*) innerhalb der vergangenen Jahresabschluss-Saison offensichtlich Kopfschmerzen, stellt er doch ein **Zeugnis über den Erfolg der M&A-Tätigkeit** der letzten Jahre dar. Die Abschreibung auf den Goodwill bedeutet: Aus heutiger Sicht hat der Vorstand für den Geschäftsbereich im Erwerbszeitpunkt zu viel bezahlt, oder die Integration ist nicht gelungen. Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung hatte bereits ihr Misstrauen hinsichtlich der Werthaltigkeit der erfassten Goodwills ausgesprochen und den Impairment-Test auf Platz 1 der Prüfungsschwerpunkte für 2009 gesetzt. Der Impairment-Test

wird zudem, wie viele andere Bestandteile der Rechnungslegung, als lästiger Verwaltungsaufwand angesehen, größtenteils zu Unrecht.

Die DPR hatte den Impairment-Test auf Platz 1 der Prüfungsschwerpunkte für 2009 gesetzt.

Welche Informationen liefert der von M&A-Strategen so wenig beachtete Impairment-Test für den M&A-Prozess sowie zur internen Steuerung? Wie ist der Zusammenhang zur Rechnungslegung allgemein, welche Indikationen liefert er über die Managementqualität? Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick.

2. Der M&A-Prozess

Die zentralen **Schritte einer Unternehmensakquisition** sind im Wesentlichen immer die gleichen. Nach Feststellung des „Strategic Fit“ erfolgt käufer- oder verkäuferseitig die Durchführung einer *Due Diligence*, welche Informationen über die mit dem Unternehmen verbundenen Chancen und Risiken, aber auch über die Zuverlässigkeit der Rechnungslegung liefern soll. Auf Basis des üblicherweise enthaltenen Business Plans wird, regelmäßig mit Hilfe eines *Discounted Cashflow (DCF)-Verfahrens*,

Keywords:

- Impairment-Test
- wertorientierte Steuerung
- *Working Capital*
- M&A-Prozess
- Kapitalkosten

¹ Vgl. Ad hoc: <http://phx.corporate-ir.net/phoenix.zhtml?c=84477&p=irol-newsArticle&ID=1271775&highlight=>, abgerufen am 30.04.2009.

² Vgl. Geschäftsbericht 2008, S. 58, 112.

³ Vgl. Geschäftsbericht 2008, S. 152.

der Unternehmenswert festgestellt, welcher um spezifische Sachverhalte aus Bilanz oder *Due Diligence* korrigiert wird. Existiert ein Einigungsbereich zwischen Käufer und Verkäufer, kann die Transaktion vollzogen werden. Unmittelbar danach erfolgt die Offenlegung der stillen Reserven des erworbenen Unternehmens im Rahmen der Kaufpreisallokation. Die Differenz zwischen Kaufpreis und neu bewertetem Eigenkapital ergibt den Goodwill.

3. Der Impairment-Test-Prozess

Die Bestimmung des Unternehmenswertes innerhalb des Impairment-Tests erfolgt sehr ähnlich. Ebenfalls auf Basis von DCF-Verfahren wird ein so genannter „Value in Use“ des Geschäftsbereichs, der Fortführungswert, ermittelt, welcher den subjektiven Nutzungswert darstellt, der sich für den derzeitigen Eigentümer des Unternehmens ergibt. Gleichzeitig wird ein allgemeiner Marktwert (Fair Value), der Veräußerungswert, ermittelt, der eine Schätzung der Preisbereitschaft des durchschnittlichen Marktteilnehmers enthält. Der CFO erhält folglich Informationen, inwiefern die **Vermögensposition** des Unternehmens sich **durch eine Desinvestition verbessert oder verschlechtert**. Ein Impairment ist zu erfassen, wenn sowohl Fair Value als auch Value in Use unterhalb des Buchwertes des Geschäftsbereichs liegen. Zur Bestimmung des *Impairment Loss* ist der höhere Wert von beiden relevant.

3.1. Der Buchwert – Zeugnis über vergangene Managementqualität und Bilanzpolitik

Die Bestandteile des Buchwertes sind im Wesentlichen der Goodwill, immaterielle Vermögenswerte aus der Kaufpreisallokation sowie der Anlagenbestand und das *Working Capital*, anders formuliert die **Net Operating Assets** oder die Kapitalbindung des Unternehmens. Die mit der Kapitalbindung verbundenen Kennzahlen (Anlagen-Umschlagshäufigkeit, *Return on Equity* (RoE), *Return on Assets* (RoA) etc.) werden von Finanzanalysten auch häufig als Indikatoren für die Qualität des Managements angesehen. Je geringer der Kapitaleinsatz im Branchenvergleich, desto effizienter ist das Management. Der Kapitaleinsatz unter-

liegt jedoch einer Vielzahl bilanzpolitischer Ermessensspielräume. Ein Meilenstein in Bezug auf die Bestimmung künftiger Kapitalbindung ist bereits die **Kaufpreisallokation**. Im Rahmen der Offenlegung der stillen Reserven wird einerseits die Höhe des Goodwill bestimmt, andererseits auch die Höhe der offengelegten stillen Reserven sowie deren zukünftige Abschreibungen. Die häufig verfolgte Politik, eine möglichst niedrige Bewertung der stillen Reserven anzustreben, um die planmäßigen Abschreibungen gering zu halten, wird mit erhöhter Kapitalbindung und damit einem erhöhten **Impairment-Risiko** erkaufte. Die planmäßige Abschreibung auf die stillen Reserven führt zwar zunächst zu einem geringeren Gewinnausweis, senkt jedoch die Kapitalbindung, damit die verbundenen Kennzahlen für sämtliche Folgeperioden.

Die zukünftige Kapitalbindung ist Werttreiber aber auch Belastungsfaktor des Unternehmens.

Ohne Ergebnis für den Kapitaleinsatz aus Konzernsicht, jedoch entscheidend für das Impairment-Risiko ist die Verteilung des Goodwill auf die *cash generating units*⁴ (CGU) bzw. Gruppen von CGUs. Die Allokation orientiert sich nach IAS 38.80 explizit⁵ und implizit⁶ an der internen Reporting-Struktur des berichtenden Unternehmens. Die Verteilung des Goodwill aus einem Erwerb soll dabei zu den CGUs erfolgen, welche von dem Zusammenschluss profitieren.

Praxistipp:

Um nicht in ein Impairment zum nächsten Jahresabschluss „hineinzulaufen“, sollte sich die Allokationsbasis an Kennzahlen orientieren, welche auch für den Impairment-Test zu Grunde gelegt werden.

Im Zusammenhang der Goodwill-Allokation sei kurz auf Impairment-Risiken verwiesen, welche sich aus den im April 2009 veröffentlichten *Annual Improvements* des IASB ergeben.⁷ Das Amendement zu IAS 36 stellt klar: Die relevante Ebene für den Impairment-Test ist das **Segment vor Aggregation** im Sinne des IFRS 8.12. Diese Disaggregation für Impairment-Test-Zwecke hat zur Folge, dass ertragsstarke CGUs die schwächeren weniger decken.⁸ Die Regelung kann

im Einzelfall erheblichen Wertberichtigungsbedarf auslösen.

Kernbestandteil der Kapitalbindung ist zudem die **Anlagenintensität**. Diese ist innerhalb der gleichen Branche üblicherweise ähnlich und kann nur bedingt, beispielsweise über die Wahl der Abschreibungsmethode oder -dauer gesteuert werden. Indikationen für diese Parameter gibt in der Regel der tatsächliche Nutzenverlauf. Beeinflussungen der Kapitalbindung über *Operate Leases* werden von Finanzanalysten in der Regel korrigiert.

Weiterhin Bedeutung im Rahmen des Impairment-Tests nimmt das **Working Capital** ein. Dieses wird innerhalb des Impairment-Tests nicht auf Werthaltigkeit getestet, erhöht bzw. senkt jedoch unmittelbar den Buchwert. Kernbestandteile sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Vorräte sowie als Abzugsposition die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen. Unter RoA-Gesichtspunkten ist naturgemäß möglichst ein negatives *Working Capital* wünschenswert. Innerhalb des Impairment-Tests bzw. der Unternehmensbewertung bringt dies gewisse Risiken bei einem Rückgang der Umsätze mit sich, wie im weiteren Verlauf noch erläutert wird.

Wo liegt nun der Informationswert des Buchwertes? CFO und Controller sind im Wesentlichen am Wert des Unternehmens bzw. dessen Wertsteigerung interessiert. Üblicherweise erfolgt nun die Bewertung von Unternehmen anhand der diskontierten, zukünftigen Cashflows. Der Unternehmenswert kann jedoch auch über so genannte **Residualgewinnkonzepte** ermittelt werden. Von diesen Konzepten gibt es verschiedene Spielarten.⁹ Allen gemein ist das Vorgehen, dass eine periodische Gewinngröße (z.B. das EBIT) um die Verzinsung auf die Kapi-

⁴ Eine *cash generating unit* entspricht gemäß IAS 36.6 der kleinsten Gruppe von Vermögenswerten, die eigenständig in der Lage ist, einen Cashflow zu erzielen.

⁵ Vgl. IAS 36.80 (a).

⁶ Vgl. IAS 36.80 (b) i. V.m. IFRS 8.5 ff.

⁷ Vgl. IASB 16.04.2009: <http://www.iasb.org/News/Press+Releases/IASB+concludes+the+2007-2009+annual+improvements.htm>; abgerufen am 07.07.2009.

⁸ Zu diesem sog. „*Cushion-Effekt*“ vgl. auch IAS 36.BC167.

⁹ Anmerkung der Autoren: Bekanntester Vertreter ist vermutlich das EVA®-Konzept der Unternehmensberatung *Stern Stewart & Co.*

talbindung der Vorperiode reduziert wird. Führt man dieses Vorgehen in die Zukunft über die geplanten Investitionen fort, errechnet man exakt den Unternehmenswert, der auch bei Diskontierung der künftigen Cashflows bestimmt worden wäre.¹⁰ Der Umweg über die **Kapitalbindung** gibt jedoch ein **Mehr an Information** über die Bedeutung eben dieser Kapitalbindung. Die zukünftige Kapitalbindung, bestehend aus immateriellen Vermögenswerten, Anlagen und auch *Working Capital*, ist Werttreiber aber auch Belastungsfaktor des Unternehmens.

Fokus:

Controller und CFO erhalten über den Impairment-Test also Informationen über die Belastung des Unternehmenswerts durch die derzeitigen *Assets*. Kann die künftige Kapitalbindung reduziert werden, sinkt auch die Wahrscheinlichkeit der Erfassung eines Impairments.

3.2. Die Plandaten – Krise ohne Ende?

Der Wert eines jeden Vermögensgegenstandes hängt ab von den zukünftig mit ihm realisierbaren Cashflows (bzw. Residualgewinnen), diskontiert mit einem risikoadäquaten Zinssatz. Dies ist auch bei der Unternehmensbewertung nicht anders. Grundlage der Bewertung sind daher die aktuellen Plandaten der zu bewertenden Gesellschaft. Wie aber soll die aktuelle Krise im Budget berücksichtigt werden? Eine Orientierung an den Prognosen führender Wirtschaftsinstitute erscheint derzeit schwierig. Diese hatten teilweise für das Jahr 2010 keine Prognose mehr abgegeben (Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung)¹¹ oder aber überboten sich mit Negativmeldungen. So prognostizierte der Internationale Währungsfonds in seinem Januarbericht noch einen Rückgang der Wirtschaft in der Eurozone in 2009 von -2,0 %¹², in der jüngsten Oktober-Ausgabe sind es mithin -4,2 %¹³. Für 2010 wird von einem geringen Wirtschaftswachstum von 0,2 % bzw. 0,3 % (Januar bzw. Oktober-Prognose) ausgegangen, die EZB prognostiziert für das Wirtschaftswachstum 2010 eine Bandbreite von -1,0 % bis 0,4 %.¹⁴

Die Herleitung der künftigen Cashflows kann sich je nach Branche unterscheiden. Die **Planungshorizonte** liegen re-

gelmäßig zwischen einem und fünf Jahren, reichen teilweise bis zu zehn Jahre oder länger. Bei der Schätzung der kurzfristigen Cashflows wird hierbei oft der vorhandene Auftragsbestand zu Grunde gelegt. Für längerfristige Prognosen sowie Neugeschäft ist dann die Annahme entsprechender Wachstumsraten notwendig. Hier ist eine Orientierung an den Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute hilfreich und angebracht. Bei der Herleitung der Wachstumsraten ist jedoch die Sensitivität der jeweiligen Branche auf die Konjunktur in die Planung mit einzubeziehen. Ergeben sich für die Pharmaindustrie vergleichsweise geringe Auswirkungen, geht man in der Tourismusbranche regelmäßig von einer stärkeren Abhängigkeit vom Konjunkturzyklus aus. Jedoch auch ein Ende der Krise innerhalb der Plandaten ist zu berücksichtigen. Derzeit ist uns keine Prognose bekannt, die einer Rückkehr zum „Normalwachstum“ ab 2011 widersprechen würde. Anzupassen an die krisenbedingt veränderten Wachstumserwartungen sind entsprechend auch künftige Investitions- bzw. Kapitalerfordernisse. An deren Stelle treten häufig **Restrukturierungsaufwendungen**, welche die erwarteten Cashflows zwar kurzfristig senken, bei entsprechendem Erfolg jedoch langfristige Renditesteigerungen ergeben.

Praxishinweis:

Um die einzelnen Effekte korrekt in der Planung abbilden zu können, ist naturgemäß ein Planungshorizont von einem Jahr nicht ausreichend.

Kernbestandteil der Planung ist wiederum das *Working Capital*. Gerade bei kleinen und mittleren Unternehmen nehmen die Prognosen über das *Working Capital* einen geringen Stellenwert ein oder werden vollständig vernachlässigt und überhaupt nicht geplant. Die Investitionserfordernisse in das *Working Capital* sind jedoch Bestandteil des Cashflow der Unternehmung wie Umsatz und EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*). Geht man von konstanten Zahlungszielen der Forderungen und Verbindlichkeiten aus, verläuft die künftige Entwicklung konstant zu den Umsätzen. Unternehmen mit einem positiven *Working Capital* werden bei steigenden Umsätzen Investitionen in das *Working Capital* tätigen müssen, Unternehmen mit strukturell negativem *Working Capital* müssen

bei rückläufigen Umsätzen investieren. Gerade in Zeiten negativer Turnarounds kann sich dies entsprechend verstärkend auf rückläufige Unternehmenswerte auswirken. Ob die Annahme von konstanten Zahlungszielen sinnvoll ist, erscheint fraglich. Bedingt durch die derzeit restriktive Kreditvergabe der Banken ist eine Vielzahl von Unternehmen auf alternative Finanzierungsquellen angewiesen. Unternehmen, welche sich nicht aktiv mit *Working Capital*-Management befassen, laufen Gefahr, von ihren Kunden und Zulieferern quasi als Kapitalgeber verwendet zu werden und riskieren Wettbewerbsnachteile. Aktives *Working Capital*-Management ist daher Bestandteil der Sicherung des Unternehmenswerts.

Aktives Working Capital-Management ist Bestandteil der Sicherung des Unternehmenswerts.

Damit der Impairment-Test einen Beitrag für M&A-Prozess sowie Controlling leisten kann, ist die sorgfältige und umsichtige Planung der Geschäftsentwicklung unerlässlich. Ein kontinuierlicher Planungsprozess mit entsprechender **Abweichungsanalyse** nach Realisierung hilft dem jeweiligen Unternehmen, die eigene Planungssicherheit zu verbessern. Um hier nicht von Jahr zu Jahr unterschiedliche Faktoren (wie z.B. Konjunkturerwartungen im Jahr 1 und Auftragsbestand im Jahr 2) mit unterschiedlicher Berücksichtigung in die Planung einfließen zu lassen, ist es sinnvoll, einen Faktorenkatalog aufzubauen und diesen ggf. laufend zu ergänzen. Bei Verkauf des Geschäftsbereichs kann die Glaubwürdigkeit der entsprechenden Verkaufsplanung so mit historischer Planungstreue untermauert werden. Der Aufbau

¹⁰ Theoretische Grundlage hierfür ist das sog. Preinreich/Lücke-Theorem. Vgl. z.B. *Wolfgang Lücke*: „Investitionsrechnung auf der Basis von Ausgaben oder Kosten?“, in: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 1955, S. 310–324.

¹¹ Vgl. Pressemitteilung vom 15.04.2009: http://www.diw.de/de/diw_01.c.97037.de/themen_nachrichten/%20wirtschaftliche_stabilisierung_ende_2009_insicht.html, abgerufen am 05.10.2009.

¹² Vgl. International Monetary Fund: World Economic Outlook Update January 2009, S. 6.

¹³ Vgl. International Monetary Fund: World Economic Outlook October 2009, S. 2.

¹⁴ Vgl. Europäische Zentralbank: Monthly Bulletin June 2009, S. 68.

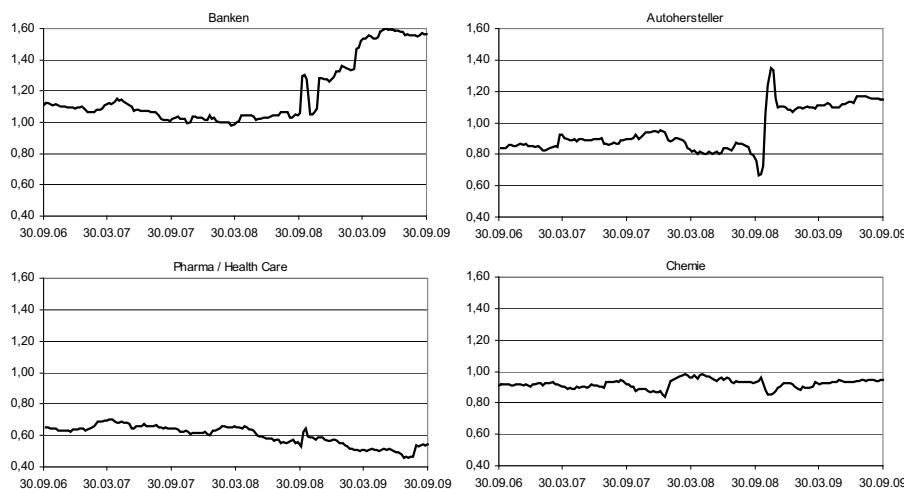


Abb. 1: Verlauf des Betas einzelner Branchen (Quelle: Bloomberg)

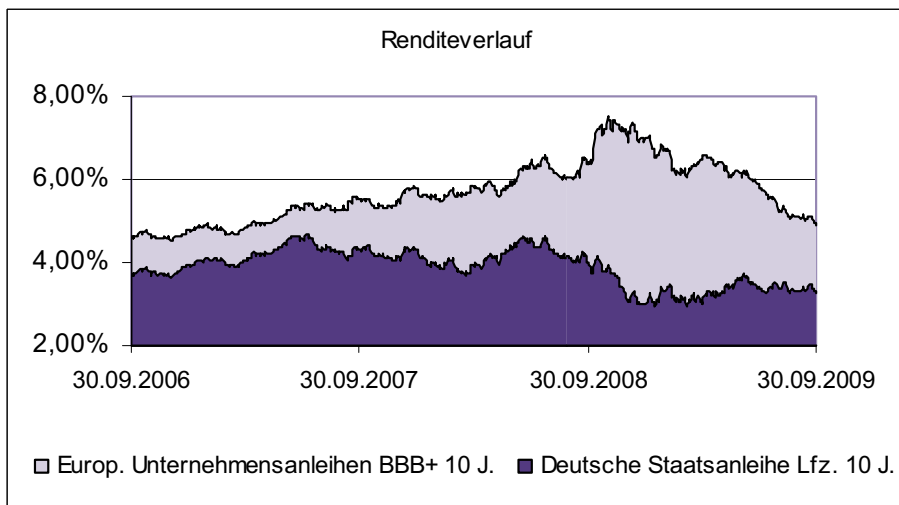


Abb. 2: Renditeverlauf deutscher Staatsanleihen sowie BBB+-Bonds (Quelle: Bloomberg)

Marktrisikoprämie bestimmt.¹⁵ Der **Betafaktor** stellt, vereinfacht ausgedrückt, das relative Risiko des spezifischen Unternehmens zum Gesamtmarkt dar. Veränderungen im Beta sind grundsätzlich branchen- bzw. unternehmensbedingt. Die Turbulenzen während der Finanzmarktkrise haben innerhalb einiger Branchen für starke Verschiebungen gesorgt. *Abb. 1* zeigt die Beta-Entwicklung ausgewählter Branchen der letzten drei Jahre.

Insbesondere innerhalb der Bankenbranche lässt sich in etwa seit der Insolvenz der Lehmann Brothers am 15.09.2008 ein starker Anstieg des Betas beobachten. Auch das systematische Risiko der Automobilhersteller ist angestiegen. Relativ unbeeinflusst zeigt sich die Chemiebranche, das Beta der Pharmaindustrie ist in den letzten Monaten sogar gesunken. Grundsätzlich kann erwartet werden, dass nach der Finanzkrise die Betas wieder auf „normale“ Niveaus zurückkehren. Eine entsprechende Berücksichtigung innerhalb der Bewertung ist folglich angebracht. Inwieweit der Kapitalmarkt im Zuge der Krise über ein ggf. strukturell höheres Risiko aufgeklärt wurde, sei dahingestellt.

Seitens der **Zinssätze** erhielten die Unternehmenswerte in den letzten Monaten Unterstützung. Nie zuvor waren derart aggressive Zinssenkungen durch die Fed und die EZB zu beobachten als in den letzten Monaten. Die Staatsanleihen mit guten Bonitätsnoten reagierten mit entsprechenden Renditerückgängen. Amerikanische *Treasury Bills* wiesen kurzfristig gar negative Verzinsungen auf. Die allgemeine Flucht in sichere Anlagen ging jedoch mit steigender Verzinsung weniger sicheren Fremdkapitals einher. *Abb. 2* stellt den Renditeverlauf einer deutschen Staatsanleihe sowie Europäischer Unternehmensanleihen mit BBB+ Rating und äquivalenter Laufzeit dar.

Anhand der Grafik lässt sich der Beginn der Finanzkrise quasi datieren. Bis Mitte 2007 verläuft der Spread zwischen beiden Anlageklassen vergleichsweise konstant. Ab diesem Datum löst sich dieser Zusammenhang, und eine dramatische **Ausweitung der Zinsdifferenz** ist zu beobachten. Entsprechend negativ wirkt

¹⁵ Vgl. z.B. *Holger Daske/Günther Gebhardt*: „Zukunftsorientierte Bestimmung von Risikoprämien und Eigenkapitalkosten für die Unternehmensbewertung“, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 2006, S. 530–551.

eines entsprechenden Planungssystems kann weiterhin **Grundstein für den Aufbau des Risikomanagements sein.**

3.3. Die Kapitalkosten

Die Kapitalkosten sind der Bestandteil der Unternehmensbewertung, auf die das Management nur geringen Einfluss hat. Kapitalstrukturentscheidungen beeinflussen zwar den Wert des Unternehmens, jedoch in weit geringerem Ausmaß, wie es die Zinsen und Risikoprämien an den Kapitalmärkten tun. **Kernbestandteile der Kapitalkosten** in der Unternehmensbewertung sind üblicherweise:

- ein risikofreier Zinssatz, welcher durch die Verzinsung einer Staatsanleihe dargestellt wird,

- die Verzinsung des Fremdkapitals sowie
- eine Prämie für das allgemeine Aktienmarktrisiko in Verbindung mit dem Betafaktor des bewerteten Unternehmens.

Letztere Komponenten verhalten sich in der Unternehmensbewertung vergleichsweise stabil. Die durch das Institut der Wirtschaftsprüfer vorgeschlagenen **Marktrisikoprämien** werden üblicherweise über einen sehr langen Zeitraum gemessen und sind daher von den jüngsten Ereignissen unbeeinflusst. Aussagekräftigere Ergebnisse lassen sich durch die Herleitung impliziter Marktrisikoprämien erreichen. Üblicherweise wird hier auf Basis von Analystenschätzungen in Verbindung mit dem Aktienkurs die

sich dies auf die Bewertung von Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil aus. Eine Übernahme des für Zwecke des Impairment-Tests ermittelten Diskontierungszinssatzes in den M&A-Prozess bzw. in die interne Steuerung ist differenziert zu betrachten. Wie bereits beschrieben, liefert der im Impairment-Test zu ermittelnde Fair Value einen guten Indikator für den allgemeinen Marktwert bzw. Veräußerungspreis des Unternehmens, der Value in Use gibt den Fortführungswert an. Beide Konzepte beinhalten jedoch Annahmen über die Finanzierung. Der Controller ist nunmehr im Wesentlichen an der **operativen Performance** des Geschäfts interessiert. Entsprechende Anpassungen können in diesen Fällen am Diskontierungszins sinnvoll sein. Diese lassen sich dann leicht wieder in M&A- bzw. Impairment Test-orientierte Konzepte überleiten.

4. Zusammenfassung und Fazit

Der Impairment-Test besteht im Wesentlichen aus drei Schritten. Schritt 1 besteht in der **Ermittlung des Buchwerts**. Der Buchwert stellt die *net operating assets* oder auch Kapitalbindung des Unternehmens dar. Die Kapitalbindung ist Grundlage wertorientierter Steuerungskonzepte. Die gelieferte Information für das Controlling besteht in der Belastung des Unternehmenswerts mit den derzeitigen *Assets* und gibt Anreize zur gezielten Desinvestition und *Working Capital-Management*.

Eine **Unternehmensplanung** (Schritt 2) wird nahezu von jedem Unternehmen in unterschiedlicher Qualität und Güte durchgeführt. Um den Anforderungen an Impairment-Test, interne Steuerung sowie ggf. einen Verkaufsprozess gerecht zu werden, ist insbesondere in der derzeitigen wirtschaftlichen Situation eine Ausweitung der Planungsbemühungen erforderlich. Entsprechende Planungen helfen jedoch, die Werttreiber des Unter-

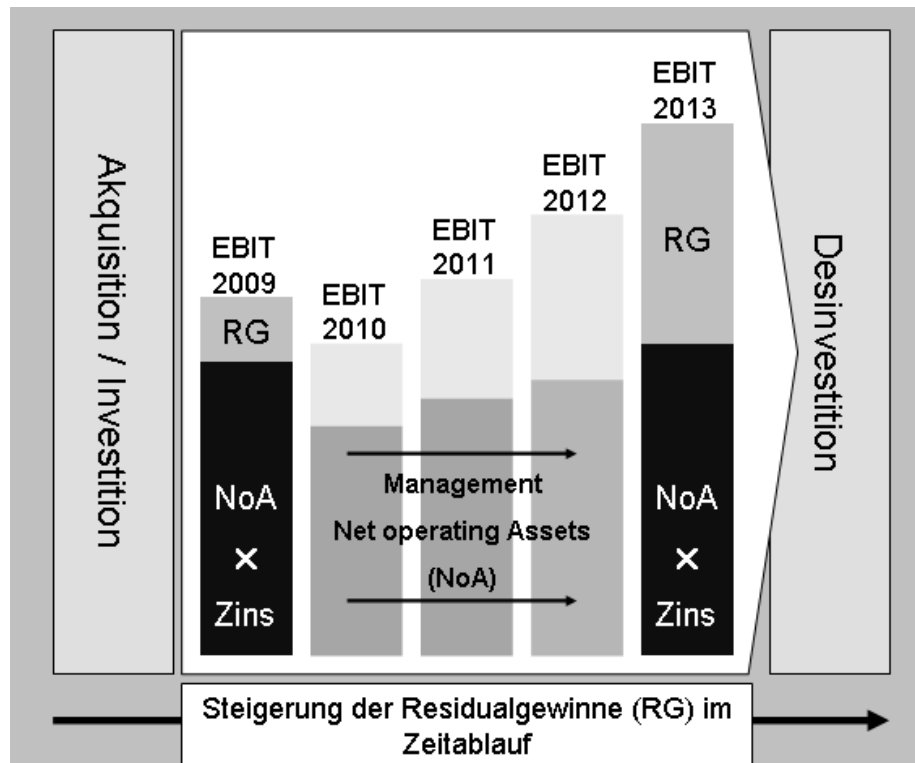


Abb. 3: Impairment-Controlling-Prozess

nehmens zu identifizieren und können Grundlage für den Aufbau eines Risikomanagements sein.

Schritt 3 besteht in der Ermittlung eines **risikoadjustierten Diskontierungszinsses**, der zur Bestimmung des Barwerts der zukünftigen *Cashflows* bzw. Residualgewinne herangezogen wird. Dieser kann für die Bewertung des jeweiligen Geschäftsbereichs verwendet werden, liefert jedoch auch Informationen zur Performance einzelner Projekte oder Geschäftsbereiche.

Ergebnis der Diskontierung ist der Fair Value des Geschäftsbereichs bzw. der Value in Use. Diese Werte geben Auskunft über Marktwert bzw. Fortführungswert des Geschäftsbereichs bzw. der Beteiligung; sie liefern somit ggf. die Grundlage für Hold or Sell-Entscheidun-

gen. *Abb. 3* fasst das Vorgehen noch einmal zusammen.

Kein nach US-GAAP oder IFRS bilanzierendes Unternehmen kommt um den jährlichen Impairment-Test herum. Statt diesen als Administrationsaufwand zu betrachten, sollte jedoch der **Informationswert** der einzelnen Komponenten der Ermittlung genauer betrachtet werden. Mit wenigen Anpassungen lässt sich dieser beträchtlich erhöhen. Letztlich können ganze Konzernsteuersysteme auf diesem „lästigen“ Konzept aufgebaut werden. Durch gezielte Steuerung der einzelnen Wertkomponenten wird somit im besten Fall die Erfassung eines Impairments durch rechtzeitige Einleitung einer Restrukturierung oder Verkauf verhindert.