

Bachelorarbeit
Im Studiengang **Betriebswirtschaft**

An der Hochschule für angewandte Wissenschaften Neu-Ulm

Zu den Folgen der Zinswende auf die Rechnungslegung nach IFRS

Erstkorrektor: Prof. Dr. Niklas B. Homfeldt

Zweitkorrektor: Prof. Dr. Stefan Weber

Verfasser: Rico Holzmann (275776)

04.07.1993

Leipheimer Straße 78, 89233 Neu-Ulm

0179-2972784

8. Fachsemester

Thema erhalten: 04.07.2023

Arbeit abgegeben: 19.09.2023

Inhalt

Abkürzungsverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis	V
1 Die Folgen der Zinswende und Hochinflation für die Rechnungslegung: Chancen und Herausforderungen im Überblick.....	1
2 Zielsetzung der IFRS-Rechnungslegung	3
3 Die Entwicklung von Zinsniveau, Inflation und Geldpolitik.....	4
3.1 Inflation weltweit und in Deutschland	4
3.1.1 Begriffsdefinition Inflation.....	4
3.1.2 Situation in Deutschland	4
3.1.3 Inflation weltweit	6
3.2 Entwicklung des Leitzinses	7
3.2.1 Entwicklung des Leitzinses im Euro-Raum	7
3.2.2 Entwicklung des Leitzinses in den Vereinigten Staaten.....	8
4 Auswirkungen auf ausgewählte Bilanzpositionen.....	9
4.1 Pensionsrückstellungen und -verpflichtungen.....	9
4.1.1 Zielsetzung und Anwendungsbereich von IAS 19	9
4.1.1.1 Beitragsorientierte Zusagen.....	10
4.1.1.2 Leistungsorientierte Zusagen.....	10
4.1.2 Zugangs- und Folgebewertung von Pensionsverpflichtungen.....	11
4.1.3 Auswirkungen auf das Gesamtergebnis	14
4.2 Auswirkung der Zinswende auf ausgewählte Geschäftsberichte.....	15
4.2.1 Einführung.....	15
4.2.2 Geschäftsbericht der Rheinmetall AG	16
4.2.3 Geschäftsbericht Mercedes-Benz Group	20
4.3 Goodwill.....	22
4.3.1 Begriffsdefinition Goodwill.....	22
4.3.2 Zielsetzung und Anwendungsbereich von IAS 36	22

4.3.3	Zugangs- und Folgebewertung des Goodwill.....	23
4.4	Analyse ausgewählter Geschäftsberichte	29
4.4.1	Einführung	29
4.4.2	Geschäftsberichte der Continental AG	29
4.4.3	Geschäftsberichte der Bayer AG	31
4.4.4	Goodwill-Impairment im DAX 2022	33
5	Kritische Würdigung der Ergebnisse	35
6	Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick.....	37
	Literaturverzeichnis.....	V
	Rechtsquellenverzeichnis	IX
	Eidesstattliche Erklärung	X

Abkürzungsverzeichnis

bzw.	<i>beziehungsweise</i>
c. p.	<i>ceteris paribus</i>
DAX.....	<i>Deutscher Aktienindex</i>
EZB.....	<i>Europäische Zentralbank</i>
FED.....	<i>Federal Reserve Bank</i>
GE.....	<i>Geldeinheiten</i>
ggf.	<i>gegebenenfalls</i>
HGB.....	<i>Handelsgesetzbuch</i>
i. d. R.	<i>in der Regel</i>
IAS.....	<i>International Accounting Standards</i>
IASB.....	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS.....	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IOA.....	<i>Impairment-Only-Approach</i>
IWF.....	<i>Internationaler Währungsfond</i>
lt.	<i>laut</i>
OCI.....	<i>Other Comprehensive Income</i>
PUC.....	<i>projected unit credit method</i>
sog.....	<i>sogenannte</i>
v. a.	<i>vor allem</i>
WACC.....	<i>Weighted Average Cost of Capital</i>
z. T.....	<i>zum Teil</i>
ZGE.....	<i>zahlungsmittelgenerierende Einheit</i>

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Inflation in Deutschland zwischen 1950 und 2022.....	5
Abbildung 2: Entwicklung des EZB-Leitzinses zwischen Januar 1999 und Mai 2023....	8
Abbildung 3: Leitzinsentwicklung der Federal Reserve Bank of America zwischen Januar 2001 – Mai 2023	9
Abbildung 4: Anwartschaftsbarwert und Planvermögen der Rheinmetall AG 2021 und 2022	16
Abbildung 5: Diskontierungszinssatz und EZB-Leitzins zwischen 2008 und 2022.....	17
Abbildung 6: Zusammenhang Barwert Leistungsverpflichtungen und Diskontierungszinssatz - Geschäftsberichte Rheinmetall AG 2008 – 2022	18
Abbildung 7: Barwert Leistungsverpflichtung, Planvermögen und Pensionsrückstellungen der Rheinmetall AG 2008 – 2022.....	19
Abbildung 8: Eigenkapital und Diskontierungszinssatz der Rheinmetall AG 2008 – 2022	19
Abbildung 9: Diskontierungszinssatz und Barwert Leistungsverpflichtungen Mercedes- Benz Group 2008 – 2022.....	21
Abbildung 10: Goodwill und Eigenkapital der Continental AG 2008 – 2022.....	30
Abbildung 11: Goodwill und Eigenkapital der Bayer AG 2008 – 2022.....	31
Abbildung 12: Nachsteuer Kapitalkostensatz - Bayer AG 2008 – 2022	33
Abbildung 13: Goodwill-Bestand der DAX 40 Unternehmen - Adidas bis Heidelberg Materials 2008 – 2022	34
Abbildung 14: Goodwill-Bestand der DAX 40 Unternehmen - Henkel bis Zalando 2008 – 2022	35

1 Die Folgen der Zinswende und Hochinflation für die Rechnungslegung: Chancen und Herausforderungen im Überblick

Die Weltwirtschaft ist von einer Krise nach der anderen betroffen. Nach den Folgen der Covid-19-Pandemie und der insbesondere durch die staatlichen Einschränkungen entstandenen volkswirtschaftlichen Probleme trifft der Ukraine-Konflikt insbesondere die deutsche Wirtschaft hart.¹ Die unmittelbaren Folgen sind eine schnell fortschreitende Inflation und eine entsprechende Reaktion der europäischen Zentralbank (EZB) in Bezug auf ihre Geldpolitik. So wird es zumindest von der Bevölkerung wahrgenommen. In den nächsten Abschnitten wird aufgezeigt, dass die Inflation nicht nur durch einen Nachholeffekt der Pandemie und den Ukraine-Konflikt entstanden ist, sondern auch durch signifikante Unausgewogenheit der Geld- und Gütermenge.²

Von diesen Entwicklungen ist sowohl die handelsrechtliche als auch speziell die internationale Rechnungslegung nach International-Financial-Reporting-Standards (IFRS) betroffen. Handelsrechtlich hat die Zinswende primär auf den Kapitalisierungszinssatz im Rahmen von Bewertungen nach Ertragswert und Discounted-Cashflow-Verfahren Auswirkungen.³ Allerdings hat auch die Inflation einen direkten Einfluss auf die GuV eines Unternehmens.⁴ So kann es dazu kommen, dass Forderungen abgeschrieben werden müssen, weil Kunden in finanzielle Not geraten sind. Außerdem können Vorräte und damit einhergehende Produkte aufgrund hoher Beschaffungspreise unrentabel werden, v. a. dann, wenn die Preissteigerungen auf dem Beschaffungsmarkt nicht oder nur unzureichend an den Absatzmarkt weitergegeben werden können.⁵

Ähnliche Auswirkungen haben Inflation und Zinswende auf Abschlüsse, die nach internationalen Rechnungslegungsstandards aufgestellt werden. Vornehmlich gilt das für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts bzw. Fair Value. Zusätzlich ist auch der z. T. jährlich durchzuführende Wertminderungstest betroffen. Dieser erfolgt anlassbezogen als ‚Triggering-Event‘ sowie ohne Anlass für den derivativen Geschäfts- oder Firmenwert

¹ Vgl. INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT (2023).

² Vgl. NITSCH (2005), S. 18-20.

³ Vgl. SCHOLZ (2023), S. 14-18.

⁴ Vgl., auch im Folgenden, ZWIRNER (2022), S. 540-543.

⁵ Vgl. ZWIRNER (2022), S. 540-543.

bzw. ‚Goodwill‘.⁶ Eine weitere große Bilanzposition, die ebenfalls von der Zinswende betroffen ist, sind die Rückstellungen. In dieser Arbeit liegt der Fokus ausschließlich auf den Pensionsverpflichtungen im Sinne von IAS 19.⁷ In den einführenden Kapiteln wird ein grober Überblick über die Inflation weltweit und in Deutschland gegeben. Dennoch liegt der Fokus dieser Arbeit, ab Kapitel 4, auf den Folgen der Zinswende für die Rechnungslegung nach IFRS.

Die Relevanz des Themas ist durch die dynamische Situation der Weltwirtschaft gegeben. Jahresabschlüsse von Unternehmen sind zentrale Entscheidungsgrundlagen für Eigen- und Fremdkapitalgeber. Die Zinswende hat erwartete und unerwartete Einflüsse auf Pensionsverpflichtungen sowie Geschäfts- und Firmenwerte. Letztere werden seit Langem kontrovers diskutiert und insbesondere die Folgebilanzierung ist reformbedürftig.⁸

In diesem Kapitel erfolgt nicht nur die thematische Einführung, sondern es wird auch ein kurzer Überblick über mögliche Chancen und Risiken für die Rechnungslegung gegeben. Die Chancen bestehen darin, dass Unternehmen ihre Bilanzen ‚aufräumen‘. Der Goodwill ist ein komplexes Konzept und aufgrund des ‚Impairment-Only-Approach‘ (IOA) umstritten. Der IOA ist wegen seiner vielen und breiten Ermessensspielräume als entscheidungsnützliche Information ungeeignet. Hier besteht die Chance, auch seitens IASB, eine Reform mit einer entsprechenden Übergangslösung anzustreben. Dadurch könnten zukünftige ‚Blasen‘ reduziert werden und die Abschlüsse qualitativ im Sinne ihres Informationsgehalts aufgewertet werden. Die Risiken bestehen v. a. darin, dass sich trotz des bestehenden Handlungsbedarfs nichts ändert.

Als Forschungsfrage wird für diese Arbeit somit formuliert: Welche Auswirkungen hat die Zinswende auf Pensionsverpflichtungen und Goodwill? Konkret wird diesbezüglich untersucht, ob und welche bilanziellen Veränderungen durch die Erhöhung des Zinsniveaus entstehen und wie diese von ausgewählten Unternehmen abgebildet werden. Als Methodik kommt zum einen Literaturarbeit zum Einsatz. Hierfür werden unterschiedliche Kommentierungen zu den IFRS-Standards genutzt sowie Lehrbücher und Artikel aus Fachzeitschriften. Zusätzlich wird spezifischere Fachliteratur, überwiegend in den theoretischen Kapiteln zu Pensionsverpflichtungen sowie Goodwill, herangezogen. Als weitere Methodik erfolgt eine Analyse ausgewählter Geschäftsberichte.

⁶ Vgl. IAS 36.10.

⁷ Vgl. IAS 19.26.

⁸ Vgl. CZAPP (2022), S. 117.

Die Arbeit beginnt mit einem Überblick der Themen Inflation und Zinswende, weltweit sowie in Deutschland. Danach folgt der erste große Themenblock mit den Auswirkungen der Zinswende auf Pensionsverpflichtungen nach IAS 19. Abschließend zu diesem Thema werden zwei Geschäftsberichte analysiert. Der nächste große Block beinhaltet die Bilanzierung des Goodwill und die Auswirkungen der Zinswende auf diesen. Dieser Abschnitt schließt ebenfalls mit der Analyse zweier Geschäftsberichte sowie einer Übersicht der Veränderung der Goodwill-Bestände vom Geschäftsjahr 2021 und 2022 der DAX-40 Unternehmen. Die Arbeit wird mit einer kritischen Würdigung der Ergebnisse sowie einer finalen Zusammenfassung und einem Ausblick beendet.

2 Zielsetzung der IFRS-Rechnungslegung

Der Fokus dieser Arbeit liegt auf den Auswirkungen der steigenden Zinsen auf Pensionsverpflichtungen und Goodwill von Jahresabschlüssen nach IFRS. Dieses Kapitel ist daher essenziell, um die Zielsetzung und den Zweck dieser Rechnungslegungsstandards zu verstehen. Grundsätzlich dient ein IFRS-Abschluss der Bereitstellung von entscheidungsnützlichen Informationen.⁹ Die Adressaten dieser Abschlüsse sind insbesondere Eigen- und Fremdkapitalgeber. Zu diesen zählen u. a. Banken, Investoren, aber auch Lieferanten. Letztgenannte gewähren dem Unternehmen ebenfalls für eine festgelegte Zeitspanne finanzielle Mittel. Dieses Primat wird durch den Standardgeber so begründet, dass Kapitalgeber i. d. R. keinen anderen Zugang zu entsprechenden Informationen haben und sich somit auf den IFRS-Abschluss verlassen müssen.¹⁰ Die bereitgestellten Informationen sollen einen Überblick bzw. Eindruck über die wirtschaftliche Situation eines Unternehmens gewährleisten. Primär beziehen sich diese Informationen aber auf Netto-Kapitalzuflüsse bzw. Cashflows.¹¹ Bei der handelsrechtlichen Rechnungslegung gemäß dem HGB werden Gläubigerschutz und Kapitalerhaltung priorisiert. Diese Ziele bzw. Adressaten werden durch das kaufmännische Vorsichtsprinzip erreicht. Dieses spielt in den IFRS eine untergeordnete bis gar keine Rolle.¹² Es gibt auch keine einheitliche Regelung zur Behandlung unrealisierter Gewinne bzw. Verluste. Der IFRS-Abschluss soll einen ‚True and Fair View‘ vermitteln.¹³ Dies gelingt auch dadurch, dass, im Gegensatz zur handelsrechtlichen Vorschrift, stille Reserven aufgedeckt werden können. Gerade solche im Anlagevermögen gehören zu den entscheidungsrelevanten Informationen für Kapitalgeber. Die grundlegende Rechnungslegungsphilosophie ist zwar unterschiedlich,

⁹ Vgl., auch im Folgenden, PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 93.

¹⁰ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 93.

¹¹ Vgl. ZÜLCH/HENDLER (2017), S. 58.

¹² Vgl., auch im Folgenden, PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 10.

¹³ Vgl. PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 10.

die Komponenten der Abschlüsse sind trotzdem ähnlich. Zwingend notwendige Bestandteile eines Abschlusses nach IFRS sind Bilanz, Gesamtergebnis-, Kapitalfluss- und Eigenkapitalveränderungsrechnung, Anhang inkl. Segmentberichterstattung sowie Lage- und Risikobericht.¹⁴

3 Die Entwicklung von Zinsniveau, Inflation und Geldpolitik

3.1 Inflation weltweit und in Deutschland

3.1.1 Begriffsdefinition Inflation

Das Thema der Inflation ist so aktuell wie selten zuvor. Andere Themen, die z. T. unmittelbar damit verknüpft sind, wie die Covid-19-Pandemie, der Krieg in der Ukraine oder Wachstumsprobleme der deutschen Wirtschaft bleiben medial und öffentlich eher unberührt. Im Rahmen der Inflation verliert das Geld an Wert, weil für denselben Betrag weniger Güter oder Dienstleistungen erworben werden können.¹⁵ Dies ist für Verbraucher direkt spürbar, wenn die Preise für regelmäßig gekaufte Waren auffallend steigen. Ein Beispiel dafür sind Standardprodukte wie ein Liter Milch, ein Pfund Butter oder ähnliches. Allerdings ist es nicht ausreichend, sich ausschließlich auf solche subjektiven Erfahrungen bezüglich steigender Produktpreise zu verlassen. Für eine umfassende Einschätzung müssen die Preisentwicklungen sämtlicher relevanter Güter und Dienstleistungen in Betracht gezogen werden. Hierzu wird im Rahmen der offiziellen Statistik ein fiktiver ‚Warenkorb‘ erstellt. Dabei handelt es sich um eine symbolische Darstellung eines Einkaufskorbs, der eine festgelegte Menge an Gütern und Dienstleistungen enthält. Jeden Monat erfassen Mitarbeiter statistischer Ämter deren Preise, um ihren Gesamtwert zu ermitteln. Die Erhöhung dieses Warenkorbpreises wird als Inflationsrate gemessen. Falls die Preise dagegen auf umfassender Ebene und über einen längeren Zeitraum hinweg abnehmen, wird dies als Deflation bezeichnet.¹⁶

3.1.2 Situation in Deutschland

Die Inflationsraten unterlagen in der Geschichte Deutschlands regelmäßigen Schwankungen, wie in Abbildung 1 dargestellt ist. Auffällig ist der sprunghafte Anstieg von 2020 bis 2022. Diese Entwicklung lässt sich unter anderem auf die Covid-19-Pandemie und die damit verbundenen Nachholeffekte zurückführen: Durch unterbrochene Lieferketten und rechtliche Konsumbeschränkungen in Form von

¹⁴ Vgl. PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 31 f.

¹⁵ Vgl., auch im Folgenden, GISCHER/HERZ/MENKHOFF (2023), S. 4-13.

¹⁶ Vgl. GISCHER/HERZ/MENKHOFF (2023), S. 4-13.

Ausgangssperren haben einige Industriezweige monatelang finanzielle Einbußen erlitten. Neben der politischen sowie gesellschaftlichen Erholung und Aufarbeitung der Pandemie ist auch hier ein Nachholeffekt zu sehen, durch den unmittelbar die Nachfrage erhöht wird und somit die Preise bei gleichbleibendem Angebot entsprechend ansteigen.¹⁷ Die Abbildung 1 präsentiert die Inflationsrate in Deutschland im Zeitraum von 1950 bis 2022. Es wird dabei hervorgehoben, dass im Jahr 2022 die höchste Inflationsrate seit dem Beginn der 1970er Jahre verzeichnet wurde.¹⁸

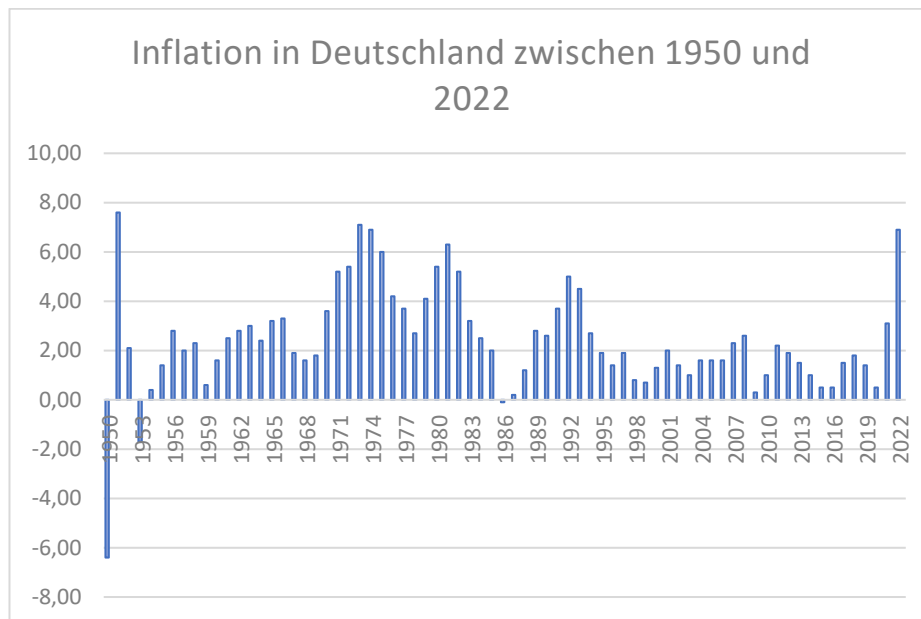


Abbildung 1: Inflation in Deutschland zwischen 1950 und 2022 – eigene Darstellung¹⁹

Ein weiterer Faktor für den raschen Anstieg der Inflationsrate ist der seit Februar 2022 anhaltende Ukraine-Konflikt. Zu den unmittelbaren Folgen zählen ein Lieferstopp von russischem Öl und Gas, der zu signifikanten Preiserhöhungen innerhalb des Energiesektors geführt hat. Diese Entwicklung hat der Verbraucher unmittelbar in Form steigender Energie- und folglich höherer Erzeugerpreise erfahren.²⁰ Mit Erzeugerpreisindizes werden die Preisveränderungen auf der Ebene der Produzenten oder Erzeuger (insbesondere die Erzeugerpreise gewerblicher Produkte im Inland) erfasst. Deshalb kommt es zuerst zu Veränderungen dieser Preise und erst danach zu solchen der Verbraucherpreise, da die Güter zuerst hergestellt werden müssen, bevor sie für den Verbrauch verfügbar sind. Zudem unterliegen die Erzeugerpreise in der Regel größeren Schwankungen als die Verbraucherpreise, da auf dem Weg zum Verbrauch

¹⁷ Vgl. DIERKS (2022), S. 42.

¹⁸ STATISTISCHES BUNDESAMT (2023).

¹⁹ STATISTISCHES BUNDESAMT (2023).

²⁰ Vgl., auch im Folgenden, DIERKS (2022), S. 18.

weitere Faktoren wie Logistik, Vertrieb und Steuern zu berücksichtigen sind, durch die die Veränderungen abgemildert werden können.²¹

Eine dritte Form der Inflation, die selten öffentlich diskutiert wird, ist die sog. Asset-Price-Inflation.²² Hierbei handelt es sich um die Entwertung von Vermögensgegenständen. Durch eine seit der globalen Finanzkrise 2008 und der der Euroschuldenkrise seit 2010 von der EZB betriebene hyperexpansive Geldpolitik und damit verbundene niedrige Zinsen (siehe Kapitel 3.2) wurden die Anlagemöglichkeiten vieler Unternehmen, aber auch die von Privatpersonen massiv reduziert. Konservative und risikolose Anlagemöglichkeiten wie Festgeldkonten oder Kapitallebensversicherungen sind aufgrund niedriger Zinsen unattraktiv.²³ Im Zusammenspiel mit steigender Inflation verlieren klassische Sparbuchguthaben schrittweise an Wert. Vor allem Privatanleger müssen somit auf alternative Anlagemöglichkeiten und Anlageklassen wie den Kapital- und Immobilienmarkt ausweichen.

3.1.3 Inflation weltweit

Während die Inflation, gemessen anhand des VPI, in Deutschland seit Mitte 2021 signifikant zugenommen hat, gibt es auch andere Entwicklungen auf der Welt. Diese werden in diesem Kapitel nur exemplarisch dargestellt und sind nicht abschließend. Ein Beispiel für restriktive Geldpolitik ist die Schweiz. Das Land gehört zu den wohlhabendsten Volkswirtschaften der Welt und wies im Jahr 2022 lt. IWF eine Inflationsrate von 2,8 auf.²⁴ Dies entspricht in etwa einem knappen Drittel der in Deutschland. Eine Volkswirtschaft mit einer ähnlich hohen Inflationsrate wie Deutschland sind die Vereinigten Staaten von Amerika. Mit acht Prozent lagen sie im Jahr 2022 noch über dem hohen Niveau der Bundesrepublik.²⁵ Dieser Wert widerspricht der vorangegangenen These, dass die Entwicklung insbesondere auf den Preisanstieg im Energiesektor zurückzuführen ist. Die USA hatten historisch betrachtet immer niedrige Energiepreise. Auch in 2022 lag das Land mit 18 Cent pro Kilowattstunde (für den Privatverbrauch) auf einem niedrigen Niveau. In Deutschland hat der Verbraucher im gleichen Jahr ca. 53 Cent pro Kilowattstunde bezahlen müssen.²⁶ Die Ursache für die hohe Teuerungsrate können somit nicht ausschließlich das fehlende Öl und Gas aus Russland sein. Der Zusammenhang zwischen europäischen Inflationsraten wie der von Deutschland und der in den USA wird bei Betrachtung der Geldpolitik sichtbar.

²¹ Vgl. DIERKS (2022), S. 18.

²² Vgl., auch im Folgenden, DIERKS (2022), S. 60-62.

²³ Vgl. DIERKS (2022), S. 60-62.

²⁴ Vgl. DER BUNDESRAT (2023).

²⁵ Vgl. U.S. Bureau of Labour Statistics BUREAU OF LABOR STATISTICS DATA (2023).

²⁶ Vgl. GLOBALPETROLPRICES.COM (2023).

3.2 Entwicklung des Leitzinses

3.2.1 Entwicklung des Leitzinses im Euro-Raum

Der Leitzins ist eines der zentralen geldpolitischen Instrumente einer Zentralbank. Im Folgenden wird dessen Entwicklung im Euro-Raum betrachtet. Der nachfolgende Abschnitt enthält den Vergleich zum US-Dollar in den Vereinigten Staaten. Die von der EZB festgelegten Leitzinsen beeinflussen die Inflationsrate und dienen dazu, die Hauptziele der Geldwertstabilität sowie die Steuerung anderer Konjunkturindikatoren zu erreichen.²⁷ Dies geschieht dadurch, dass Kreditinstitute (Geschäftsbanken) Geld bei der EZB aufnehmen oder anlegen. Erstens kann die EZB die Leitzinsen erhöhen, wodurch Kredite für Geschäftsbanken und in der Folge auch für die Wirtschaft teurer werden. Dies führt zu einer Reduzierung der Kreditaufnahme für Investitionen. Eine solche ‚restriktive Geldpolitik‘ ist besonders geeignet, um in Phasen wirtschaftlichen Wachstums, in denen das Investitionsvolumen bereits hoch ist und eine steigende Nachfrage tendenziell zu Preissteigerungen (Inflation) führt, die Geldwertstabilität zu gewährleisten und zu lenken. Zweitens kann die EZB die Leitzinsen senken. Dadurch verbilligen sich Kredite für Investitionen und die Nachfrage nach ihnen steigt. Durch diese ‚expansive Geldpolitik‘ werden Wachstum und Beschäftigung gefördert. Diese Strategie wird insbesondere in Rezessionen und Krisenzeiten eingesetzt, um die Wirtschaft zu stärken, wobei aufgrund einer rückläufigen Nachfrage geringere Inflationsrisiken bestehen.²⁸ Nach der globalen Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 hat die EZB mit Ausnahme einer kurzen Unterbrechung kontinuierlich ihren Leitzins gesenkt. Wie in Abbildung 2 zu sehen ist, geschah dies als Reaktion auf die Finanzkrise.

²⁷ Vgl., auch im Folgenden, DIERKS (2022), S. 332-334.

²⁸ Vgl. DIERKS (2022), S. 332-334.

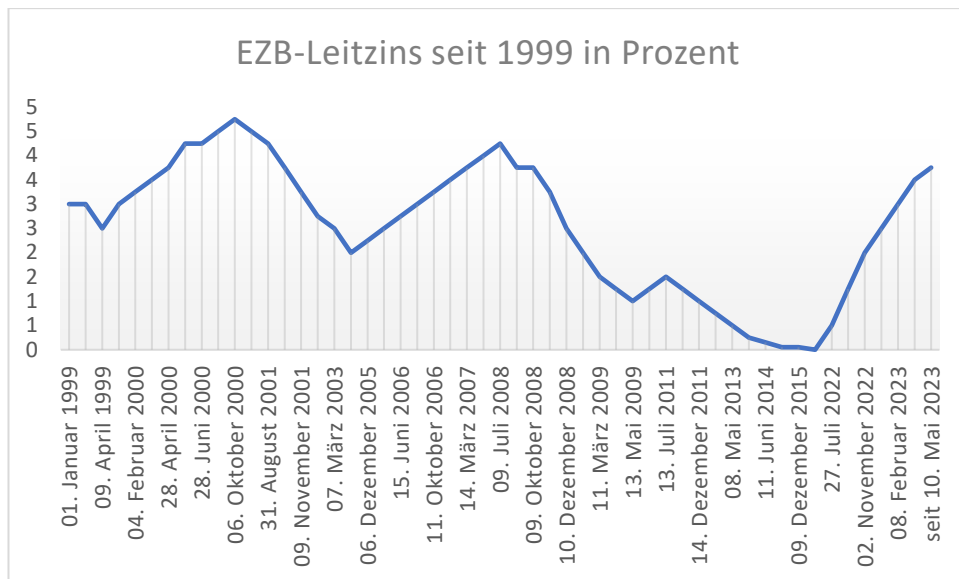


Abbildung 2: Entwicklung des EZB-Leitzinses zwischen Januar 1999 und Mai 2023 – eigene Darstellung²⁹

Die EZB hätte nach der Überwindung dieser Krise wieder einen restriktiveren Kurs vornehmen müssen. Sie hat in den Jahren 2014 und 2015 jedoch entschieden, ihr vorrangiges Ziel der Geldwertstabilität zu vernachlässigen und hoch verschuldete südeuropäische Staaten zu unterstützen.³⁰

3.2.2 Entwicklung des Leitzinses in den Vereinigten Staaten

Das US-Amerikanische Pendant zur EZB ist die FED. Die strategische Vorgehensweise dieser Institution unterscheidet sich nur wenig von der der EZB: Auch die FED nutzt als stärkstes Instrument den Leitzins. In Abbildung 3 ist eine Reaktion der FED auf die Weltwirtschaftskrise 2008 in Form einer signifikanten Reduktion des Leitzinses für den US-Dollar dargestellt.

²⁹ EUROPÄISCHE ZENTRALBANK (2023).

³⁰ Vgl. FORNER (2022), S. 314 f.

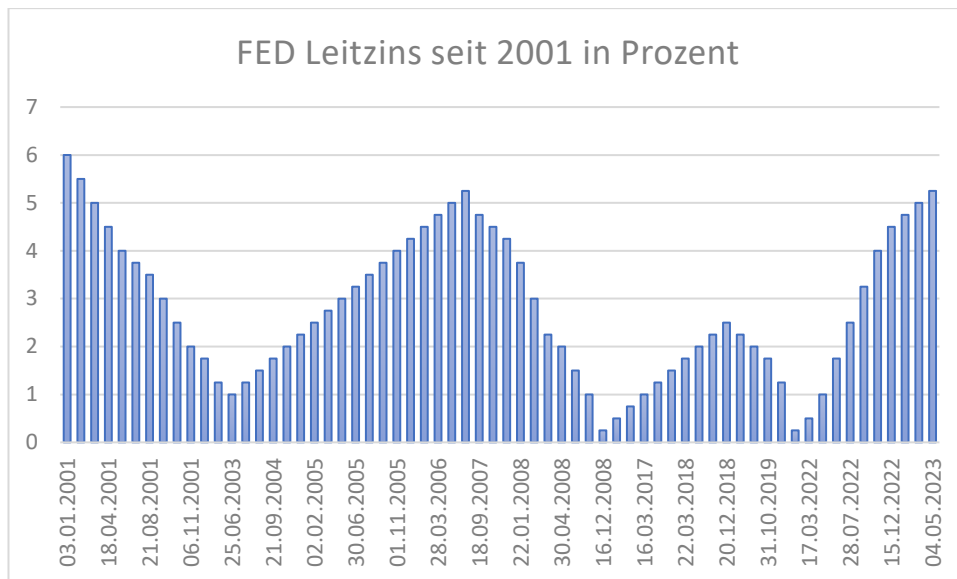


Abbildung 3: Leitzinsentwicklung der Federal Reserve Bank of America zwischen Januar 2001 – Mai 2023 - eigene Darstellung³¹

Die FED hat nach langer Zeit des Niedrigzinses, nämlich nach fast neun Jahren, den Leitzins 2017 bis 2018 sukzessive erhöht. Nach einer erneuten Reduktion wurde er aufgrund hoher Inflationsraten in 2022 wieder erhöht.³²

4 Auswirkungen auf ausgewählte Bilanzpositionen

4.1 Pensionsrückstellungen und -verpflichtungen

4.1.1 Zielsetzung und Anwendungsbereich von IAS 19

Mit dem IAS-19-Employee-Benefits werden die Regelungen für die Bilanzierung von Leistungen an den Arbeitnehmer festgelegt und die zugehörigen Bestimmungen für Offenlegung sowie Erklärung bereitgestellt. In früheren Versionen des Standards aus den Jahren 1983 und 1993 lag der Fokus ausschließlich auf Leistungen für die Altersversorgung von Arbeitnehmern, während der aktuelle Standard alle Leistungen an Arbeitnehmer umfasst, mit Ausnahme aktienbasierter Vergütungsformen, die durch IFRS 2 abgedeckt werden.³³ Gemäß IAS 19 muss eine Verbindlichkeit erfasst werden, wenn ein Arbeitnehmer Arbeitsleistungen erbracht hat, die in Zukunft zu erfüllenden Leistungen entsprechen. Folglich ist die Erfassung von Aufwand geplant, sobald das Unternehmen in der Bilanzierung den ökonomischen Nutzen aus der Arbeitsleistung eines Mitarbeiters erzielt hat, die im Tausch gegen zukünftige Leistungen erbracht wurde.³⁴ Grundsätzlich wird gemäß IAS 19 zwischen unterschiedlichen Leistungen

³¹ Vgl. FEDERAL RESERVE BANK (2023).

³² Vgl. FEDERAL RESERVE BANK (2023).

³³ Vgl., auch im Folgenden, HENNRICHS/KLEINDIEK/WATRIN (2009). Rn. 21

³⁴ Vgl. HENNRICHS/KLEINDIEK/WATRIN (2009), Rn. 21.

unterschieden. Diese sind nach Fristigkeit und Umfang voneinander abzugrenzen. „Kurzfristige Leistungen“ sind beispielsweise Urlaubs- und Gehaltsansprüche, „andere langfristige Leistungen“ sind etwa Jubiläumsverpflichtungen. Abfindungen fallen unter „Leistungen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses“. Für die vorliegende Arbeit sind die „Versorgungsleistungen“ von besonderer Bedeutung. Diese sind Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenenpensionen.³⁵ Die Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen lässt sich grob in beitrags- und leistungsorientierte Zusagen differenzieren.

4.1.1.1 Beitragsorientierte Zusagen

Beitragsorientierte Zusagen stellen weniger große Herausforderungen in der Rechnungslegung dar. In IAS 19.50 wird die Bilanzierung entsprechend als „einfach“ bezeichnet.³⁶ Diese Zusagen liegen dann vor, wenn das bilanzierende Unternehmen nur zur Erbringung bzw. Zahlung von Beiträgen verpflichtet ist. Dem Arbeitnehmer wird keine bestimmte Pensionsleistung zugesagt.³⁷ Die regelmäßigen Zahlungen werden aufwandswirksam in der GuV erfasst. Empfänger sind beispielsweise Pensionskassen, Fonds oder Versicherungsunternehmen. Der Arbeitgeber lagert die Pensionszahlungen somit aus und übernimmt auch kein Risiko bei Zahlungsausfall des Versicherungsunternehmens. Das Kapitalanlagerisiko liegt somit beim Arbeitnehmer, da der Arbeitgeber keiner Nachschusspflicht unterliegt.³⁸ Da diese regelmäßigen Zahlungen nicht der Definition einer Rückstellung entsprechen, wird eine solche für beitragsorientierte Zusagen auch nicht gebildet. Die beitragsorientierten Zusagen werden periodengerecht als Aufwand erfasst. Eine Ausnahme bildet eine zu niedrige oder zu hohe Beitragszahlung. Diese wird als Forderung bzw. als Verbindlichkeit ausgewiesen. Wie bereits erwähnt, sind die beitragsorientierten Zusagen nicht kompliziert. Insbesondere Bewertungsprobleme sind auszuschließen.³⁹

4.1.1.2 Leistungsorientierte Zusagen

Bei beitragsorientierten erfolgt eine Negativabgrenzung gegenüber leistungsorientierten Zusagen. Demzufolge sind alle Leistungszusagen, die nicht beitragsorientiert sind, automatisch leistungsorientiert.⁴⁰ Der essenzielle Unterschied zwischen beiden liegt im Umfang ihrer Leistung bzw. ihrer garantierten Leistung des Arbeitgebers. Bei der beitragsorientierten Zusage ist lediglich der Beitrag des Arbeitgebers garantiert, wohingegen bei der leistungsorientierten Zusage eine bestimmte Pensionsleistung des

³⁵ Vgl. IAS 19.26.

³⁶ Vgl. IAS 19.50.

³⁷ Vgl., auch im Folgenden, MÜLLER/SAILE (2018), S. 166-168.

³⁸ Vgl. ANDERSCH (2018), S. 18.

³⁹ Vgl. LJUBICIC (2013), S. 14.

⁴⁰ Vgl. LJUBICIC (2013), S. 15.

sowie Gehaltstrends und -erwartungen.⁴⁸ Nachdem das Unternehmen die Leistungsverpflichtung für jeden Arbeitnehmer in ihrer absoluten Höhe ermittelt hat, muss diese auf den Zeitpunkt des jeweiligen Renteneintrittszeitpunkts diskontiert werden. Hierfür wird der Rentenbarwertfaktor verwendet.⁴⁹

$$\frac{(1 + i)^n - 1}{i * (1 + i)^n}$$

Beim Rentenbarwertfaktor steht das i für den Kalkulationszinssatz und das hochgestellte n für die Laufzeit der Rente. Der Kalkulationszinssatz entspricht der Verzinsung einer Industrieanleihe, die mindestens über ein AA-Rating verfügt.⁵⁰ Nachdem der Barwert der Verpflichtung zum Renteneintritt ermittelt wurde, muss die Verpflichtung durch ein geeignetes versicherungsmathematisches Verfahren periodengerecht zugeordnet werden.⁵¹ Bezüglich der Bewertungsmethode lässt IAS 19 keine Wahlmöglichkeiten: Gemäß IAS 19.67 „hat ein Unternehmen die Methode der laufenden Einmalprämien anzuwenden“. Andere Verfahren, die beispielsweise handels- und steuerrechtlich anwendbar sind, werden damit kategorisch ausgeschlossen.⁵² Die Methode der laufenden Einmalprämien wird auch Anwartschaftsbarwertverfahren oder ‚Projected-Unit-Credit-Method‘ (PUC) genannt. Grundlage dieses Verfahrens ist die Annahme, dass der Arbeitnehmer sich jedes Jahr einen Anteil seines zukünftigen Rentenanspruchs verdient.⁵³ Dieser kontinuierlich erworbene Anspruch wird als laufender Dienstzeitaufwand bezeichnet.⁵⁴ Der Arbeitnehmer verdient somit jedes Jahr $1/n$ seines Barwerts des zukünftigen Leistungsanspruchs. Die angesammelte Verpflichtung muss entsprechend auf den Bilanzstichtag abgezinst werden, da zwischen dem Zeitpunkt der Pensionszahlung und der Erbringung des Arbeitnehmers i. d. R. eine große zeitliche Diskrepanz vorliegt.⁵⁵

Nachdem auf die Vorgehensweise zur Ermittlung des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung eingegangen wurde, wird im Folgenden die potenziell daraus resultierende Pensionsrückstellung zum Bilanzstichtag ermittelt. Das nachstehende Beispiel zeigt ein Schema⁵⁶ zur Ermittlung der Rückstellung.

⁴⁸ Vgl. LJUBICIC (2013), S. 18.

⁴⁹ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 514 f.

⁵⁰ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 514.

⁵¹ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 514.

⁵² Vgl. DERBORT/MEHLINGER/SEEGER/BAUER (2022), S. 181.

⁵³ Vgl. ANDERSCH (2018), S. 25.

⁵⁴ Vgl., auch im Folgenden, ANDERSCH (2018), S. 25.

⁵⁵ Vgl. ANDERSCH (2018), S. 25.

⁵⁶ ANDERSCH (2018), S. 22.

Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung
+ / - noch nicht ergebniswirksam erfasste versicherungsmathematische Gewinne
- noch nicht erfasster nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand
- beizulegender Zeitwert des Planvermögens
= Höhe der Pensionsrückstellung in der Bilanz

Nach der Barwertermittlung der leistungsorientierten Verpflichtung werden von diesem noch nicht ergebniswirksam erfasste versicherungsmathematische Gewinne abgezogen. Hierbei werden Diskrepanzen und Wertunterschiede beschrieben, die sich aus der Abweichung zwischen den vorhergesagten Soll-Werten zu Beginn der Periode und den tatsächlichen Ist-Werten am Ende der Periode ergeben.⁵⁷ Auf die exakte Entstehung und bilanzielle Behandlung wird im Laufe des Abschnitts eingegangen. Nach Abzug bzw. Hinzurechnung der versicherungsmathematischen Gewinne/Verluste muss der noch nicht erfasste nachzuerrechnende Dienstzeitaufwand abgezogen werden.⁵⁸ Der Begriff ‚ausgleichender Dienstzeitaufwand‘ bezieht sich auf eine Veränderung des gegenwärtigen Werts einer leistungsorientierten Verpflichtung, die auf den Arbeitseinsätzen vergangener Perioden basiert. Ein derartiger Dienstzeitaufwand tritt auf, wenn rückwirkende Anpassungen an einem leistungsorientierten Rentenplan vorgenommen werden oder ein neuer Plan vereinbart und eingeführt wird. Dies kann sowohl positiv als auch negativ sein. Die Erfassung des nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwands erfolgt über den verbleibenden Zeitraum bis zur Unverfallbarkeit der Zusage. Wenn die Zusage zum Zeitpunkt der Entstehung des nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwands bereits unverfallbar ist, muss dieser sofort ergebniswirksam erfasst werden. Gemäß dem Standard gilt eine Leistung als unverfallbar, wenn „ihre Gewährung nicht vom künftigen Fortbestehen des Beschäftigungsverhältnisses abhängt“.⁵⁹ Wenn eine Verteilung des nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwands erforderlich ist, müssen die noch nicht erfassten Aufwendungen im Rahmen der Verteilung vom aktuellen Wert der leistungsorientierten Verpflichtung abgezogen werden.⁶⁰

Zum Schluss wird noch der beizulegende Zeitwert des Planvermögens berücksichtigt. Bei Planvermögen handelt es sich um langfristig gehaltenes Vermögen, das der Arbeitgeber in einen Fonds oder ersatzweise in Versicherungsverträgen angelegt hat. Dieses ist einzig zur Erfüllung seiner leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen

⁵⁷ Vgl., auch im Folgenden, LJUBICIC (2013), S. 30-32.

⁵⁸ Vgl., auch im Folgenden, ANDERSCH (2018), S. 24.

⁵⁹ IAS 19.7

⁶⁰ Vgl. ANDERSCH (2018), S. 24.

zugänglich. Im Insolvenzfall ist es vor den Gläubigern geschützt.⁶¹ Beim beizulegenden Zeitwert (Fair Value) handelt es sich um eine Bewertungsmethode in der internationalen Rechnungslegung, die auf einen marktorientierten Wertansatz abzielt. Die Wertermittlung erfolgt hierbei durch die Bestimmung dessen, was ein unabhängiger Dritter (Marktteilnehmer) bereit ist, für den Vermögensgegenstand zu bezahlen. Maßgeblich für den Bewertungszeitpunkt ist der Bilanzstichtag.⁶² Ist die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts anhand von Marktpreisen nicht sinnvoll durchführbar, ist eine möglichst präzise Schätzung erforderlich. Diese kann beispielsweise durch die Diskontierung zukünftig erwarteter Zahlungsströme erfolgen.⁶³ Planvermögen und Pensionsverpflichtungen werden miteinander saldiert. Somit ergibt sich danach bei Unterdeckung des Planvermögens eine Pensionsrückstellung, bei Überdeckung muss ein sonstiger Vermögensgegenstand bilanziert werden. Dieser ist allerdings durch das sog. ‚asset ceiling‘ eingeschränkt.⁶⁴ Ein aus einer Überdeckung des Planvermögens entstandener Vermögenswert „darf maximal in Höhe des kleineren der beiden folgenden Werte erfasst werden: a) dem im Rahmen von IAS 19.54 ermitteltem Betrag und b) der Summe aus den kumulierten, noch nicht erfassten versicherungsmathematischen Verlusten und dem nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwand zuzüglich dem Barwert eines verfügbaren wirtschaftlichen Nutzens des Planes“⁶⁵.

4.1.3 Auswirkungen auf das Gesamtergebnis

Die Auswirkungen auf das Gesamtergebnis werden in drei Bestandteilen sichtbar: im Dienstzeit- sowie im Nettozinsaufwand und in den Neubewertungen. Ersterer besteht zum einen aus dem bereits beschriebenen laufenden sowie dem ebenfalls erläuterten nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwand. Zusätzlich kommen noch Abgeltungen hinzu. Das sind solche, „die aus Vereinbarungen entstehen, mit denen sich das Unternehmen seiner künftigen Verpflichtungen gänzlich oder in Teilen entledigt“⁶⁶. Dieser ist ergebniswirksam in der GuV zu buchen.

Der Nettozinsaufwand wird berechnet, indem die Netto-Pensionsrückstellung, also der Unterschiedsbetrag zwischen dem Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung und dem gegebenenfalls vorhandenen Planvermögen zu Anfang des Geschäftsjahres, mit dem Diskontierungszins multipliziert wird.⁶⁷ Daher setzt er sich aus dem Zinsaufwand des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtung und dem des Planvermögens

⁶¹ Vgl. MÜLLER/SAILE (2018), S. 171.

⁶² Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 113.

⁶³ Vgl. ANDERSCH (2018), S. 23.

⁶⁴ Vgl. ANDERSCH (2018), S. 23 f.

⁶⁵ ANDERSCH (2018), S. 24.

⁶⁶ PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 518.

⁶⁷ Vgl., auch im Folgenden, PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 520.

zusammen. Beide werden mit demselben Zinssatz berechnet. Die fingierte Verzinsung des Planvermögens unterscheidet sich von der tatsächlichen wirtschaftlichen Realität. Deswegen wird ein Zinsaufwand oder ein Zinsertrag erfasst, wenn der Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung größer oder kleiner ist als das Planvermögen. Dies weist auf eine Unter- oder Überdeckung hin.⁶⁸ Auch der Nettozinsaufwand ist analog zum Dienstzeitaufwand erfolgswirksam in der GuV zu buchen.

Sollten sich versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste ergeben oder es zu Abweichungen der Erträge aus dem Planvermögen kommen, wird von Neubewertungen gesprochen.⁶⁹ Versicherungsmathematische Gewinne entstehen durch eine Veränderung der versicherungsmathematischen Parameter. Hierbei können demografische sowie ökonomische Aspekte betroffen sein. Wenn zum Beispiel die Lebenserwartung eines Arbeitnehmers rapide sinkt, verringert sich dadurch die absolute Höhe der Leistungsverpflichtung und somit auch der Barwert. Auch wenn sich Gehaltstrends nicht so verändern, wie ursprünglich angenommen wurde, oder es zu einer Veränderung des Rechnungszinssatzes kommt, sind Neubewertungen erforderlich. Die entstehenden Gewinne bzw. Verluste dürfen nicht ergebniswirksam gebucht werden, sondern müssen erfolgsneutral im Other Comprehensive Income (OCI) erfasst werden.⁷⁰ Dadurch haben sie auch unmittelbaren Einfluss auf das Eigenkapital.

4.2 Auswirkung der Zinswende auf ausgewählte Geschäftsberichte

4.2.1 Einführung

Nachdem in den vorangegangenen Kapiteln auf die Entstehung und Bewertung der Pensionsverpflichtungen eingegangen wurde, geht es in diesem konkret um die Auswirkungen der eingangs beschriebenen Zinswende. Während beitragsorientierte Leistungsverpflichtungen weitestgehend unberührt bleiben vom steigenden Zinsniveau, spielt der Diskontierungs- bzw. Kalkulationszinssatz eine zentrale Rolle bei der Berechnung des Barwerts der leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen. Im Rahmen dieser Arbeit wird hierfür auch auf eine Analyse ausgewählter Geschäftsberichte zurückgegriffen. Mit dieser soll speziell der Einfluss auf die Pensionsverpflichtungen, Planvermögen und respektive Pensionsrückstellungen aufgezeigt werden. Zusätzlich sind die Auswirkungen auf das Eigenkapital Gegenstand dieser Untersuchung.

⁶⁸ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 520.

⁶⁹ Vgl., auch im Folgenden, DERBORT/MEHLINGER/SEEGER/BAUER (2022), S. 196.

⁷⁰ Vgl. DERBORT/MEHLINGER/SEEGER/BAUER (2022), S. 196.

Im Folgenden werden die Geschäftsberichte der Rheinmetall AG und der Mercedes-Benz AG (vormals Daimler AG) analysiert. Die Auswahl erfolgte im Hinblick auf die unterschiedlichen Branchen sowie die Zugehörigkeit zum DAX. Ein weiterer Faktor ist der deutliche Größenunterschied der beiden Unternehmen. Dieser wird insbesondere beim Vergleich der Barwerte der Pensionsverpflichtungen sowie der Planvermögen sichtbar.

4.2.2 Geschäftsbericht der Rheinmetall AG

Die Rheinmetall AG hat am 16.03.2023 im Rahmen ihrer Bilanzpressekonferenz den Geschäftsbericht für das Jahr 2022 präsentiert.⁷¹ Entsprechende Angaben zu den Pensionsverpflichtungen finden sich, wie gesetzlich vorgegeben, im Anhang. Die Rheinmetall AG deklariert beitragsorientierte Leistungsverpflichtungen in Höhe von 84 Mio. Euro. Im Jahr 2022 weist das Unternehmen zum 31.12. einen Anwartschaftsbarwert in Höhe von 2.088 Mio. Euro aus. Im Vorjahr waren es 2.674 Mio. Euro, das entspricht einem Rückgang von ca. 22 Prozent. In Abbildung 4 wird der Rückgang grafisch veranschaulicht.

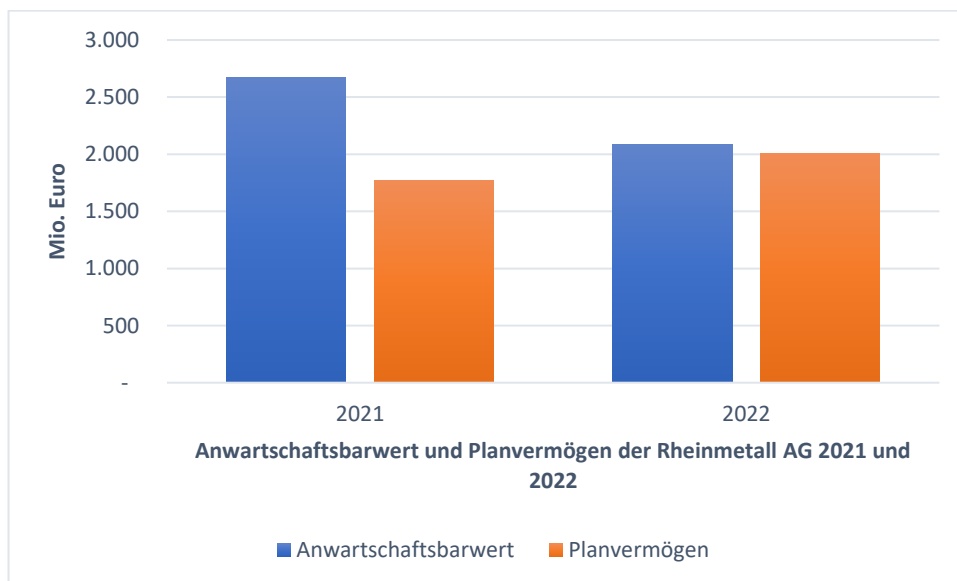


Abbildung 4: Anwartschaftsbarwert und Planvermögen der Rheinmetall AG 2021 und 2022 – eigene Darstellung⁷²

Grund für den Rückgang des Barwerts der leistungsorientierten Pensionszusagen sind insbesondere versicherungsmathematische Gewinne. Diese werden im Anhang der Rheinmetall AG mit negativem Vorzeichen angegeben, weil sie die Nettoschuld entsprechend reduzieren.⁷³ Für das Jahr 2022 wurden versicherungsmathematische

⁷¹ Vgl. RHEINMETALL AG (2023).

⁷² Vgl. RHEINMETALL AG (2022).

⁷³ Vgl., auch im Folgenden, RHEINMETALL AG (2022). S. 237.

Gewinne in Höhe von 712 Mio. Euro ausgewiesen.⁷⁴ In Anbetracht der Summe des Barwerts handelt es sich hierbei um eine große Zahl. Diese Gewinne lassen sich, wenn auch nicht ausschließlich, auf die Veränderung des Diskontierungssatzes zurückführen, der im Jahr 2021 für deutsche Pensionsverpflichtungen noch 1,13 Prozent betrug. Im Jahr 2022 hat sich dieser Wert mehr als verdreifacht und wird von Rheinmetall mit 3,74 Prozent angegeben.⁷⁵

In Abbildung 5 wird der Zusammenhang zwischen der Leitzinsentwicklung der EZB und dem Diskontierungszinssatz der Rheinmetall AG seit 2008 gezeigt.⁷⁶ Mit dem stetigen Rückgang des Leitzinses seit 2008 ist auch der Diskontierungszinssatz entsprechend gesunken. Der starke Anstieg der Leitzinsen seit 2021 hatte den gegenteiligen Effekt auf den Diskontierungssatz. Ein Ursache-Wirkung-Zusammenhang ist somit erkennbar. In der Darstellung wird auf unterjährig Anpassungen des Leitzinses verzichtet und der jeweilige Stand zum Jahresende gezeigt.

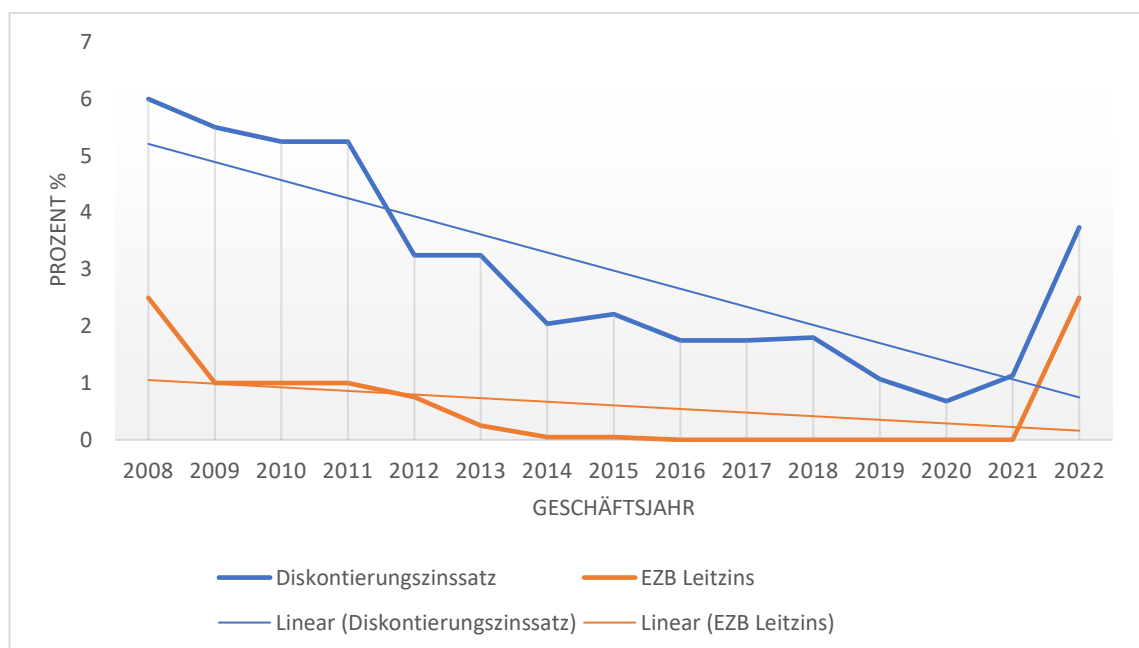


Abbildung 5: Diskontierungszinssatz und EZB-Leitzins zwischen 2008 und 2022 – eigene Darstellung⁷⁷

Durch den steigenden Diskontierungszinssatz hat sich auch der Barwert der Leistungsverpflichtungen verändert. In Abbildung 6 ist die Entwicklung des Diskontierungszinssatzes und den zugehörigen korrespondierenden Leistungsverpflichtungen dargestellt. Hier ist der erwartete gegenläufige Trend zu sehen: Mit steigendem Diskontierungssatz sinken die leistungsorientierten

⁷⁴ Vgl. RHEINMETALL AG (2022), S. 237.

⁷⁵ Vgl. RHEINMETALL AG (2022), S. 240.

⁷⁶ Vgl. RHEINMETALL AG (2008-2022).

⁷⁷ Vgl. RHEINMETALL AG (2008-2022).

Pensionsverpflichtungen. Insbesondere bei den Trendkurven der beiden Größen wird der unmittelbare Zusammenhang zwischen sinkendem Diskontierungszinssatz und steigendem Barwert der leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen deutlich.

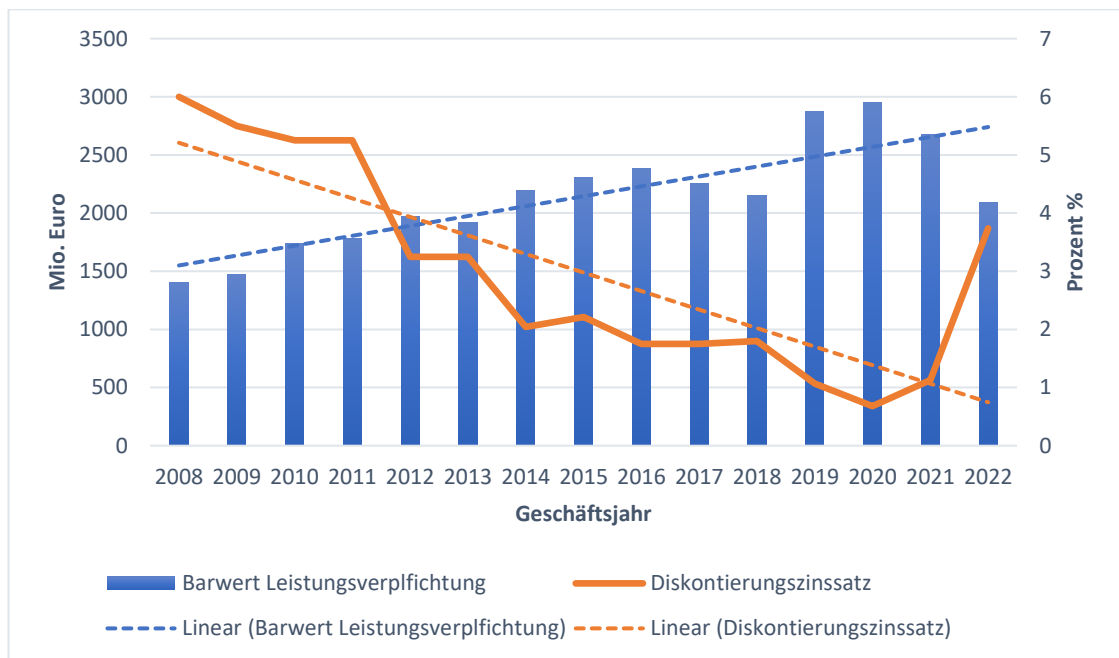


Abbildung 6: Zusammenhang Barwert Leistungsverpflichtungen und Diskontierungszinssatz - Geschäftsberichte Rheinmetall AG 2008 – 2022 - eigene Darstellung⁷⁸

Eine besonders erkenntnisreiche Darstellung ist in der folgenden Grafik zu sehen: Der stetig wachsende Barwert der Pensionsverpflichtungen korrespondiert mit einem anfangs relativ stagnierenden Planvermögen, das im späteren Zeitverlauf signifikant zunimmt. Dadurch kommt es zu einer Art Zangenbewegung, die bei sinkendem Barwert und gleichbleibendem Planvermögen zu einer signifikanten Reduktion der Pensionsrückstellungen führt. So haben sich diese von 2020 bis 2021 um 404 Mio. Euro bzw. um ca. 34 Prozent reduziert. Ein ähnlich großer Schritt ist im Folgejahr zu beobachten: Hier kam es von 2021 bis 2022 auf eine Reduktion der Pensionsrückstellungen um weitere 289 Mio. Euro. Das entspricht einem prozentualen Rückgang von über 37 Prozent.

⁷⁸ Vgl. RHEINMETALL AG (2008-2022).

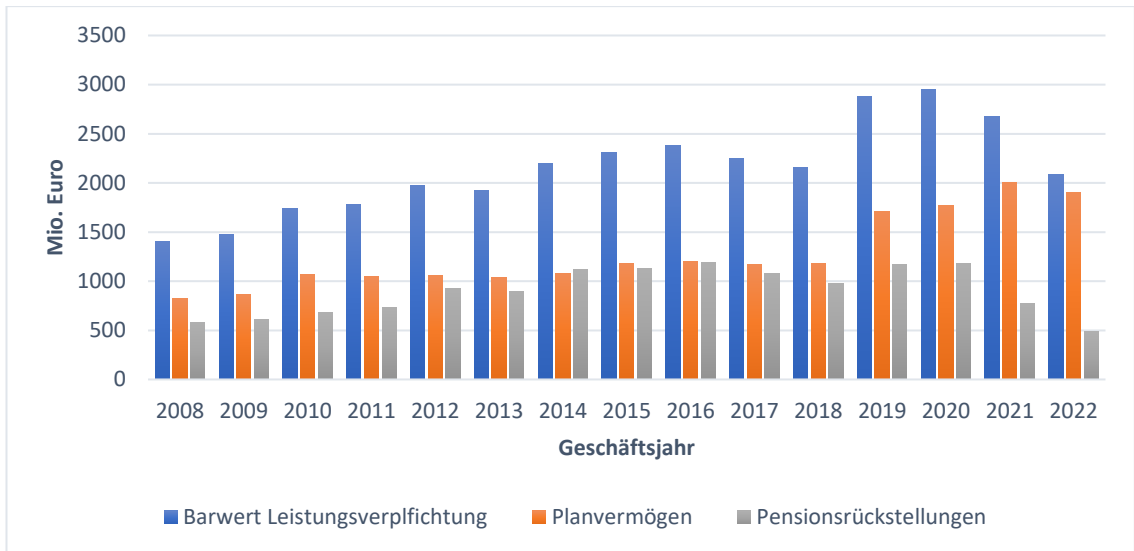


Abbildung 7: Barwert Leistungsverpflichtung, Planvermögen und Pensionsrückstellungen der Rheinmetall AG 2008 – 2022 - eigene Darstellung⁷⁹

Diese Veränderungen machen sich auch beim Eigenkapital bemerkbar. Durch den Rückgang der Pensionsrückstellungen von 773 Mio. Euro auf 484 Mio. Euro erhöht sich die Eigenkapitalquote c. p. um zwei Prozent von 39 auf 41 Prozent.⁸⁰ In Abbildung 8 wird zudem der Zusammenhang zwischen sinkendem Diskontierungszinssatz und steigendem Eigenkapital der Rheinmetall AG verdeutlicht.

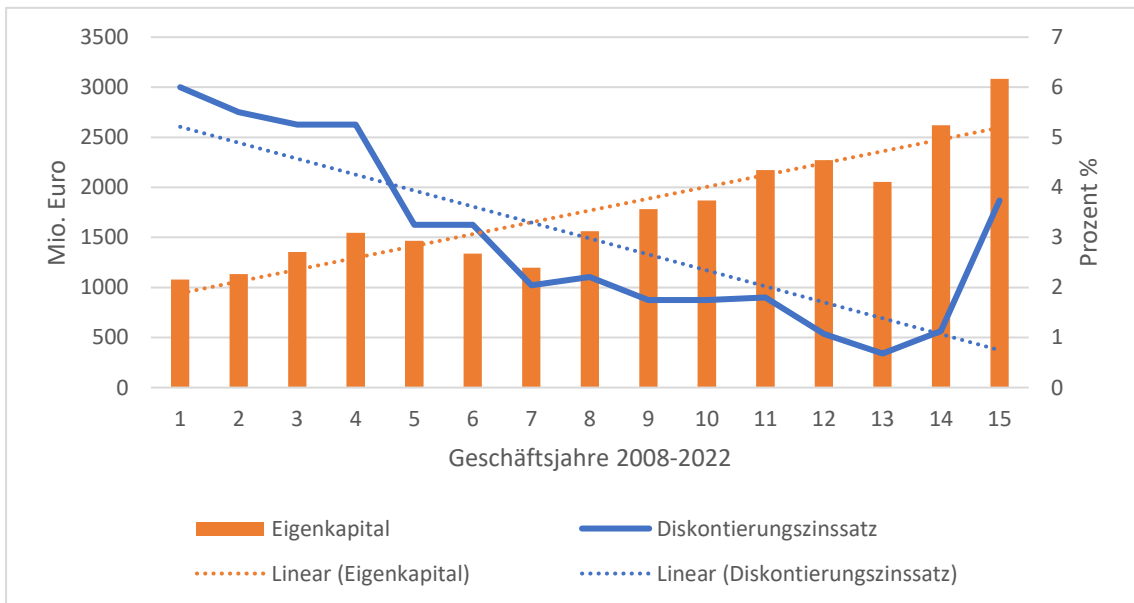


Abbildung 8: Eigenkapital und Diskontierungszinssatz der Rheinmetall AG 2008 – 2022 - eigene Darstellung⁸¹

⁷⁹ Vgl. RHEINMETALL AG (2008-2022).

⁸⁰ Vgl. RHEINMETALL AG (2022), S. 73.

⁸¹ Vgl. RHEINMETALL AG (2008-2022).

4.2.3 Geschäftsbericht Mercedes-Benz Group

Die Mercedes-Benz Group hat am 14.03.2023 ihren Geschäftsbericht für das Jahr 2022 veröffentlicht.⁸² Für das abgelaufene Geschäftsjahr weist das Unternehmen einen Barwert der leistungsorientierten Verpflichtungen in Höhe von 20,44 Milliarden Euro aus (Vorjahr 28,50 Milliarden Euro). Das entspricht einem Rückgang von über acht Milliarden Euro bzw. 28 Prozent.⁸³ Auch der beizulegende Zeitwert des Planvermögens unterlag einer signifikanten Abwertung von 24,2 Milliarden Euro im Jahr 2021 auf 20,5 Milliarden im Folgejahr 2022. Diese Veränderung entspricht mit 15 Prozent etwa der Hälfte des Rückgangs des Barwerts der leistungsorientierten Verpflichtungen. Maßgeblich dafür sind, wie bei der Rheinmetall AG, versicherungsmathematische Gewinne in Höhe von 7,86 Milliarden Euro. Diese sind im Geschäftsbericht auch mit einem entsprechend negativen Vorzeichen aufgeführt. Bereits im Vorjahr wurden versicherungsmathematische Gewinne in Höhe von 3,6 Milliarden Euro verbucht.⁸⁴ Diese sind, wenn auch nicht vollständig, insbesondere auf den deutlich gestiegenen Abzinsungsfaktor zurückzuführen, der für das Jahr 2022 3,8 % betrug. Im Vergleich zum Vorjahr, in dem er bei 1,1 % lag, entspricht das mehr als einer Verdreifachung.⁸⁵

Ein Vergleich der Entwicklung der Abzinsungsfaktoren verdeutlicht den Zusammenhang zwischen sinkendem Abzinsungsfaktor und steigendem Barwert der Leistungsverpflichtungen.

⁸² Vgl. MERCEDES-BENZ-GROUP (2023).

⁸³ Vgl. MERCEDES-BENZ GROUP (2022), S. 277.

⁸⁴ Vgl. MERCEDES-BENZ GROUP (2022), S. 279.

⁸⁵ Vgl. MERCEDES-BENZ GROUP (2022), S. 281.

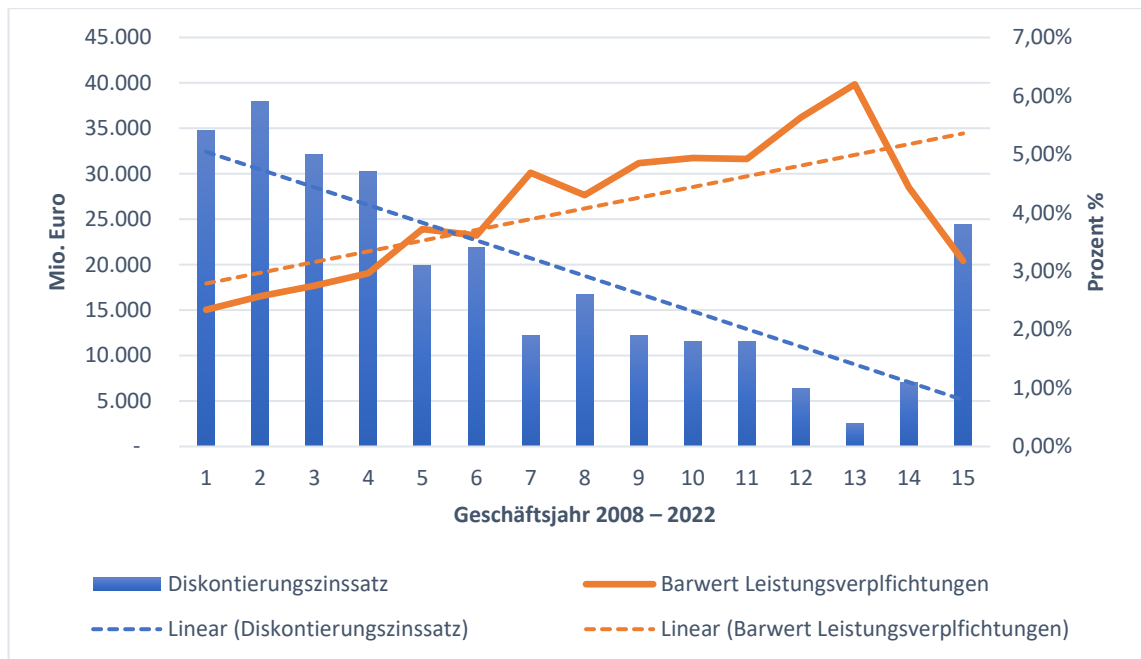


Abbildung 9: Diskontierungszinssatz und Barwert Leistungsverpflichtungen Mercedes-Benz Group 2008 – 2022 - eigene Darstellung⁸⁶

Analog zur Analyse des Zusammenhangs der Barwerte der Leistungsverpflichtungen und des Diskontierungszinssatzes der Rheinmetall AG ist auch bei der Mercedes-Benz Group ein gegenläufiger Zusammenhang erkennbar. Zu beachten ist außerdem für das Jahr 2021: Hier erfolgte ein Abgang von Verpflichtungen im Rahmen der Entkonsolidierung des Daimler-Nutzfahrergeschäfts. Dadurch kam es zu versicherungsmathematischen Gewinnen und somit zu einer Reduzierung der Nettoschuld von ca. 8 Milliarden Euro.⁸⁷ Dieser Sondereffekt ist bei der Beurteilung zu berücksichtigen.

Die versicherungsmathematischen Gewinne werden folgerichtig in der Konzerngesamtergebnisrechnung dargestellt.⁸⁸ Die Mercedes-Benz Group weist diese vor und nach Steuern aus. Nach Steuern betragen sie 2,32 Milliarden Euro. Entsprechend wird dadurch das Eigenkapital c. p. um den ausgewiesenen Betrag erhöht.

⁸⁶ Vgl. MERCEDES-BENZ GROUP (2008 - 2022).

⁸⁷ Vgl. MERCEDES-BENZ GROUP (2022), S. 279.

⁸⁸ Vgl., auch im Folgenden, MERCEDES-BENZ GROUP (2022), S. 197.

4.3 Goodwill

4.3.1 Begriffsdefinition Goodwill

Der Goodwill beschreibt einen Vermögenswert, zu dem es bei einem Unternehmenszusammenschluss im Sinne von IFRS 3 kommt.⁸⁹ Er entsteht aus dem Unterschiedsbetrag aus Kaufpreis und den beim Kauf einzeln identifizierbaren Vermögenswerten abzüglich entsprechender Schulden. Diese Aufteilung stellt die Herausforderung des Goodwill dar.⁹⁰ Der Anwendungsbereich von IFRS 3 umfasst alle Arten von Unternehmenszusammenschlüssen. Hierbei wird grundsätzlich noch zwischen Anteilerwerben, Unternehmenskäufen, Fusionen und der Änderung vertraglicher Grundlagen unterschieden.⁹¹ Jede dieser Formen des Unternehmenszusammenschlusses setzt die Identifikation des Erwerbers voraus, also desjenigen, der die Kontrolle über die nach dem Zusammenschluss entstandene Einheit übernimmt. Der Kontrollbegriff wird in IFRS 10 definiert.⁹² In der Regel wird darunter die absolute oder im Einzelfall auch relative Mehrheit der Stimmrechte verstanden.⁹³ Darüber hinaus sind auch vertragliche Vereinbarungen möglich, mit denen die Auswahl der Geschäftsführung bestimmt wird. Eine unbedingte Abgrenzung wird außerdem zu den immateriellen Vermögensgegenständen im Sinne des IAS 38 vorgenommen.⁹⁴ Dieser setzt nämlich eine Abtrennbarkeit des Vermögenswerts vom Gesamtunternehmen voraus.⁹⁵ Diese ist die zentrale Herausforderung bei Unternehmenszusammenschlüssen. Der Kaufpreis muss so weit wie möglich von den erstandenen Einzelvermögenswerten differenziert werden. Hierzu zählen beispielsweise Lizenzen, Software oder andere Rechte, die einzeln übertragbar oder veräußerbar sind. Andere ‚Werte‘ wie ein Marktanteil, Kundentreue oder ein Standortvorteil sind nicht identifizier- und abgrenzbar. Diese gehören dann zum Goodwill.⁹⁶

4.3.2 Zielsetzung und Anwendungsbereich von IAS 36

Mit IAS 36 wurde ein internationaler Rechnungslegungsstandard veröffentlicht, der speziell für die Werthaltigkeitsprüfung bilanzieller Vermögenswerte anzuwenden ist.⁹⁷ Die Besonderheit dieses Standards liegt auch in seiner negativen Abgrenzung gegenüber Vermögenswerten, die nicht den Regelungen von IAS 36 unterliegen. Die

⁸⁹ Vgl. IFRS 3

⁹⁰ Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 518.

⁹¹ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 2081.

⁹² Vgl. IFRS 10.7.

⁹³ Vgl., auch im Folgenden, BONIN (2020), S. 325.

⁹⁴ Vgl. BONIN (2020), S. 325.

⁹⁵ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 602-604.

⁹⁶ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 602-604.

⁹⁷ Vgl., auch im Folgenden, WIRTH (2005), S. 7.

betroffenen Vermögenswerte sind z. B. das Sachanlagevermögen (IAS 16), immaterielle Vermögenswerte (IAS 38) und der Geschäfts- oder Firmenwert aus Unternehmenszusammenschlüssen (IFRS 3). Bei IAS 16 und IAS 38 wird vorausgesetzt, dass diese zu ihrem Fair Value bilanziert werden.⁹⁸ Die Zielsetzung des IAS 36 ist, dass kein Vermögenswert im Abschluss eines Unternehmens bilanziert wird, dessen erzielbarer Betrag niedriger als sein Buchwert ist.⁹⁹ Gemäß IAS 36 liegt eine Wertminderung (Impairment) vor, wenn der Buchwert (Carrying Amount) eines Vermögenswerts höher ist als der erzielbare Betrag (Recoverable Amount). Letzterer ist der Maximalwert aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten und dem Nutzungswert des Vermögenswerts. Wenn der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigt, deutet dies darauf hin, dass der Vermögenswert an Wert verloren hat und eine Wertminderung vorliegt.¹⁰⁰ Der Schwerpunkt der praktischen Anwendung von IAS 36 liegt auf dem Wertminderungstest für den Goodwill oder für größere Gruppen von Vermögenswerten, die von einem Goodwill eingeschlossen sind.¹⁰¹

4.3.3 Zugangs- und Folgebewertung des Goodwill

Die Zugangsbewertung des Goodwill ist in IFRS 3 geregelt.¹⁰² Die Folgebewertung erfolgt entsprechend der Vorgaben von IAS 36. Die Herausforderung bei einem Unternehmenserwerb und dem daraus potenziell entstehenden Goodwill ist die sog. Kaufpreisallokation.¹⁰³ Hierfür ist zunächst zu prüfen, ob ein Unternehmenszusammenschluss im Sinne des IFRS 3 besteht. Der Standard lässt hierfür lediglich die sog. Erwerbsmethode zu.¹⁰⁴ Diese erfolgt in vier Schritten.¹⁰⁵ Zunächst muss der Erwerber identifiziert und der Erwerbszeitpunkt bestimmt werden. Danach wird über Ansatz und Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und ggf. übernommenen Schulden geurteilt. Als letzter Schritt kommt es zum Ansatz und zur Bewertung des Goodwill.¹⁰⁶ Grundsätzlich ist es möglich, dass ein Erwerber weniger bezahlt als den eigentlichen Wert des Unternehmens. In einem solchen Fall wird dieser Gewinn als Ertrag gebucht.

Sollte ein positiver Goodwill vorliegen, muss dieser zum Erwerbszeitpunkt auf sog. zahlungsmittelgenerierende Einheiten (im Folgenden ZGE) allokiert werden.¹⁰⁷ Dabei

⁹⁸ Vgl., auch im Folgenden, ZWIRNER (2015), S. 419.

⁹⁹ Vgl. ZWIRNER (2015), S. 419.

¹⁰⁰ Vgl. IAS 36.18.

¹⁰¹ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 450.

¹⁰² Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 2085.

¹⁰³ Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 2085.

¹⁰⁴ Vgl. IFRS 3.4.

¹⁰⁵ Vgl., auch im Folgenden, ZELGER/BEYER/BALLWIESER (2014), S. 143 f.

¹⁰⁶ Vgl. ZELGER/BEYER/BALLWIESER (2014), S. 143 f.

¹⁰⁷ Vgl., auch im Folgenden, HIRSCHER (2019), S. 17.

handelt es sich um die kleinste zu identifizierende Gruppe von Vermögenswerten, die einen entsprechenden Mittelzufluss generieren.¹⁰⁸ Wesentlich ist hierbei, dass die Mittelzuflüsse weitestgehend unabhängig von anderen Vermögenswerten erfolgen müssen.¹⁰⁹ Zusätzlich muss bejaht werden können, dass die ZGE von den Synergien aus dem Unternehmenszusammenschluss profitiert. Eine ZGE darf auch nicht größer sein als ein operatives Segment im Sinne von IFRS 8. Die Abgrenzung verschiedener ZGE hat zudem stetig zu erfolgen.¹¹⁰ Der Wertminderungstest wird folglich nicht auf der Ebene der bilanziellen Position „Geschäfts- oder Firmenwert“ durchgeführt, sondern auf Ebene der ZGE, denen ein entsprechender Goodwill zugeordnet wurde.¹¹¹ Als ZGE kann z. B. ein Atomkraftwerk eines Energieunternehmens verstanden werden, das durch eine Akquisition erworben wurde. Die einzelnen Brennstäbe und der Kühlturm sind zwar nicht in der Lage, Zahlungsströme zu generieren, in Kombination und als gesamte Anlage hingegen ist das möglich. Daher könnte das Atomkraftwerk als ZGE zusammengefasst werden. Entscheidend für die Allokation des Goodwill ist das interne Berichtssystem eines Unternehmens.¹¹² Die Zuordnung obliegt somit in erster Linie den verantwortlichen Personen innerhalb des Betriebs.

Die Folgebilanzierung des Goodwill erfolgt im Rahmen eines mindestens jährlich durchzuführenden Wertminderungstests.¹¹³ Gemäß IAS 36.90 müssen alle ZGE, die im Zusammenhang mit einem Goodwill stehen, jährlich und zusätzlich bei Auftreten besonderer Ereignisse, sog. Triggering-Events, auf einen entsprechenden Abschreibungsbedarf geprüft werden.¹¹⁴ Der jährliche Zeitpunkt ist nicht auf den Bilanzstichtag festgelegt, muss jedoch im Rahmen der Stetigkeit immer zur gleichen Zeit stattfinden.¹¹⁵ Hintergrund des jährlich verpflichtenden Wertminderungstests ist die nicht planmäßige Abschreibung des Goodwill. Ein zusätzlicher, anlassbezogener Test wird durch unterschiedliche Ereignisse angestoßen. Gemäß IAS 36 wird hierbei zwischen externen und internen Quellen unterschieden. Zu Ersteren gehören beispielsweise ein wesentlich stärkerer Rückgang des Marktwerts als ursprünglich erwartet und stark veränderte Marktbedingungen, die technischer, aber auch ökonomischer Natur sein können. Zu den externen Indikatoren gehören auch signifikant gestiegene Marktzinsen. Insbesondere dieser Faktor ist für die vorliegende Arbeit von übergeordneter Bedeutung.

¹⁰⁸ Vgl. BONIN (2020), S. 1263.

¹⁰⁹ Vgl., auch im Folgenden, BONIN (2020), S. 1263.

¹¹⁰ Vgl. PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 77-79.

¹¹¹ Vgl., auch im Folgenden, ZELGER/BEYER/BALLWIESER (2014), S. 381.

¹¹² Vgl., auch im Folgenden, PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 77.

¹¹³ Vgl., auch im Folgenden, HIRSCHER (2019), S. 18.

¹¹⁴ Vgl. HIRSCHER (2019), S. 18.

¹¹⁵ Vgl., auch im Folgenden, HIRSCHER (2019), S. 18.

Ein interner Indikator ist beispielsweise eine sich stark verschlechternde Ertragslage der ZGE.¹¹⁶ Die Aufzählung möglicher Triggering-Events ist umfangreich, jedoch nicht als abschließend zu verstehen.¹¹⁷ Nachdem ein solches Ereignis eingetreten ist, aber auch im Rahmen des jährlichen Tests muss ein entsprechender Wertminderungstest durchgeführt werden.

Dieser unterliegt der folgenden Systematik. Nach IAS 36 ist eine außerplanmäßige Abschreibung dann vorgesehen, wenn der Buchwert den erzielbaren Betrag des Vermögenswerts übersteigt.¹¹⁸ Der Standard gibt vor, dass der erzielbare Betrag das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert ist. Da keiner der beiden Werte vorrangig behandelt wird, muss das bilanzierende Unternehmen im Zweifel nur einen davon bestimmen, um zu beweisen, dass es keinen Abschreibungsbedarf gibt.¹¹⁹ Diese Vorgehensweise ist insbesondere in der Praxis ratsam, um nicht unnötig betriebliche Ressourcen zu bündeln. Der beizulegende Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten oder auch *Fair Value less costs to sell* ist in IFRS 13 geregelt. Gemäß IFRS 13.2 handelt es sich beim beizulegenden Zeitwert um einen sog. „exit price“, also einen Veräußerungspreis, den der Verkäufer auf einem aktiven Markt mit einem unabhängigen Marktteilnehmer erzielen könnte. Zur Ermittlung dieses Werts gibt der Standard eine sog. Fair-Value-Hierarchie vor, bei der nachrangig zwischen drei unterschiedlichen Stufen differenziert wird.¹²⁰ Die erste Hierarchiestufe hat die höchste Priorität und bestimmt den beizulegenden Zeitwert anhand eines aktiven Markts, also einem, auf dem die Preise für identische Vermögenswerte oder Schulden kontinuierlich beobachtbar sind. Dies ist möglich, da das betreffende Gut regelmäßig mit ausreichender Liquidität gehandelt wird.¹²¹ Diese Definition trifft grundsätzlich auf eine Börse zu. Sollte ein solcher Markt vorliegen, ist die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts ohne signifikanten Aufwand möglich. Häufig trifft dies allerdings nicht zu. Insbesondere bei einem auf ZGE verteilten Goodwill. Sollte daher kein aktiver Markt gemäß der obigen Definition vorliegen, muss die nachrangige Hierarchiestufe 2 in Betracht gezogen werden. Diese setzt ebenfalls einen aktiven Markt voraus. Der grundlegende Unterschied zur ersten Stufe liegt darin, dass hierbei auf beobachtbare Preise für ähnliche Vermögenswerte bzw. Schulden abgestellt wird. Als Beispiel wäre hier zu nennen, dass für die Bewertung einer nicht börsennotierten Aktiengesellschaft die Börsenkurse eines vergleichbaren, börsennotierten

¹¹⁶ Vgl. IAS 36.12 c).

¹¹⁷ Vgl., auch im Folgenden, PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 65.

¹¹⁸ Vgl., auch im Folgenden, BONIN (2020), S. 1260.

¹¹⁹ Vgl., auch im Folgenden, BONIN (2020), S. 1261.

¹²⁰ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 114-116.

¹²¹ Vgl. BONIN (2020), S. 1264.

Unternehmens zurate gezogen werden. Allerdings können diese Kurse nicht unverändert übernommen werden, es müssen entsprechende Anpassungen und Gewichtungen erfolgen, z. B. in Hinblick auf Größe und Kapitalstruktur.¹²² Sollte auch kein mittelbar zu beobachtender Markt im Sinne der zweiten Hierarchiestufe vorliegen, ist die dritte anzuwenden. Dabei geht es um Inputfaktoren, die nicht beobachtbar sind. Diese entstammen häufig internen Unternehmensdaten und bieten daher i. d. R. die schlechteste Lösung im Rahmen der Bewertung.¹²³ Um die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts zu konkretisieren, muss die Auswahl eines bzw. mehrerer Bewertungsverfahren erfolgen. Grundsätzlich wird zwischen marktpreisorientierten, kapitalwertorientierten und kostenorientierten Verfahren unterschieden. Sie sind lt. Standardsetzer als gleichwertig anzusehen, jedoch ist gemäß den unterschiedlichen Bewertungshierarchien eine entsprechende Abgrenzung der verschiedenen Verfahren erforderlich. Bei marktpreisorientierten Verfahren wird der beizulegende Zeitwert aus beobachtbaren Marktpreisen gleicher bzw. vergleichbarer Vermögenswerte bzw. Schulden abgeleitet. Mit kapitalwertorientierten Verfahren, auch als einkommensorientierte bezeichnet, wird der beizulegende Zeitwert über die Abzinsung zukünftiger Zahlungsmittelüberschüsse festgestellt. Als dritte Kategorie wird im Rahmen der kostenorientierten Bewertungsverfahren der beizulegende Zeitwert über die Kosten der Wiederbeschaffung ermittelt.¹²⁴ In der Regel mangelt es an beobachtbaren Marktpreisen für die Nettoveräußerungspreise einer ZGE. Daher bietet sich für die Bewertung des Goodwill im Rahmen der kapitalwertorientierten Verfahren die Discounted-Cashflow-Methode (DCF) an.¹²⁵

Dem beizulegenden Zeitwert steht der Nutzungswert gegenüber. Wie bereits erwähnt liegt dann ein Abschreibungsbedarf vor, wenn der Buchwert des Vermögenswerts bzw. der ZGE das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert und dem Nutzungswert unterschreitet. Gemäß IAS 36.6 handelt es sich beim Nutzungswert um den Barwert zukünftiger Zahlungsströme, die ein Vermögenswert bzw. eine ZGE generieren kann.¹²⁶ Hierzu zählt auch die etwaige anschließende Veräußerung.¹²⁷ Für die Ermittlung des Nutzungswerts schreibt IAS 36 die Verwendung eines Barwertkalküls vor.¹²⁸ Zusätzlich ist die Ermittlung des Nutzungswerts nur auf Basis einer ZGE möglich. Für den Goodwill ist diese Zuordnung sowieso zu erfolgen, da er an sich keinen Vermögenswert darstellt,

¹²² Vgl., auch im Folgenden, PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 123.

¹²³ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 356 f.

¹²⁴ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 361 f.

¹²⁵ Vgl. PETERSEN/BANSBACH/DORNBACH (2021), S. 70 f.

¹²⁶ Vgl. IAS 36.6.

¹²⁷ Vgl. BONIN (2020), S. 1272.

¹²⁸ Vgl., auch im Folgenden, LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 465 f.

der selbstständig Zahlungsströme generieren kann. Grundsätzlich sind daher folgende vier Schritte erforderlich. Zuerst muss die zu testende ZGE bestimmt und abgegrenzt werden. Anschließend wird der Buchwert von deren einzelnen Vermögenswerten bestimmt. Als dritter Punkt folgt die Ermittlung des Nutzungswerts auf Basis eines Barwertkalküls. Der letzte Schritt stellt die Gegenüberstellung von Buch- und Nutzungswert dar. Hieraus entsteht dann ein etwaiger Abschreibungsbedarf.¹²⁹ Zur Bestimmung des Nutzungswerts müssen entsprechende Prognosen der Zahlungsmittelströme vorgenommen werden.¹³⁰ Diese beruhen auf Annahmen, die vernünftig und vertretbar sind sowie die bestmöglichen Schätzungen der Verantwortlichen über die vorherrschenden wirtschaftlichen Bedingungen während der Nutzungsdauer des Vermögenswerts widerspiegeln. Die Prognosen sollen zudem aktuell sein und sich auf einen Detailprognosezeitraum von höchstens fünf Jahren beschränken. Allerdings können die Verantwortlichen längere Zeiträume verwenden, wenn nachgewiesen werden kann, dass Prognosen über einen Zeitraum von fünf Jahren hinaus in der Vergangenheit zuverlässig waren.¹³¹ Die maßgebliche Größe für die Bestimmung der Zahlungsmittelströme ist der freie Cashflow vor Steuern.¹³² Mit dieser Größe wird der unmittelbare Einzahlungsüberschuss einer ZGE angezeigt. Die Planung der freien Cashflows vor Steuern während des Detailplanungszeitraums kann auf direkte oder indirekte Weise erfolgen. Bei Ersterer erstellt das bilanzierende Unternehmen einen Finanzplan, bei dem alle relevanten Zahlungsströme im Detailplanungszeitraum unmittelbar berücksichtigt sind. Bei Verwendung der indirekten Methode dient der geplante Jahresüberschuss oder -fehlbetrag bzw. das geplante Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) als Ausgangspunkt für die Planung der freien Cashflows. Die geplanten Aufwendungen und Erträge werden um nicht zahlungswirksame angepasst. Um die indirekte Ermittlung der freien Cashflows durchzuführen, ist eine integrierte Gewinn- und Verlust- sowie Bilanzplanung auf der Ebene der ZGE erforderlich.¹³³ Neben den Zahlungsströmen sind zusätzlich die potenziellen Ein- oder Auszahlungen zu berücksichtigen, die durch den Verkauf des Vermögenswerts entstehen würden.¹³⁴

Nach Bestimmung der zu erwartenden Ein- und Auszahlungen ist die Wahl eines geeigneten Diskontierungszinssatzes erforderlich. Da der Nettoveräußerungswert als hypothetischer Marktpreis definiert ist, muss der Diskontierungszinssatz auch aus dem

¹²⁹ Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 465 f.

¹³⁰ Vgl., auch im Folgenden, PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 342.

¹³¹ Vgl. PELLENS/FÜLBIER/GASSEN/SELLHORN (2021), S. 342.

¹³² Vgl., auch im Folgenden, BONIN (2020), S. 1275 f.

¹³³ Vgl. BONIN (2020), S. 1275 f.

¹³⁴ Vgl. BONIN (2020), S. 1276.

Markt ableitbar sein.¹³⁵ In der Praxis wird hierfür regelmäßig auf den WACC zurückgegriffen.¹³⁶ Diese Vorgehensweise ist für den IDW unproblematisch und wird entsprechend anerkannt.¹³⁷ Beim WACC handelt es sich um die gewogenen durchschnittlichen Kapitalkosten eines Unternehmens.

$$\text{„WACC} = rEK \times \frac{EK}{GK} + kFK \times (1 - s) \times \frac{FK}{GK}$$

EK = Marktwert des Eigenkapitals

rEK = Eigenkapitalkosten

FK = Marktwert des Fremdkapitals

kFK = Fremdkapitalkosten

GK = Marktwert des Gesamtkapitals

s = Ertragssteuersatz“¹³⁸

Da der WACC grundsätzlich einen Kapitalisierungszinssatz nach Steuern widerspiegelt, muss dieser dem Standard entsprechend angepasst werden, da gemäß IAS 36 explizit ein Kapitalisierungszinssatz vor Steuern erforderlich ist.¹³⁹ Die Anpassung an diese Vorgabe kann durch die nachfolgende Formel auf vereinfachte Weise vorgenommen werden.

$$\text{„WACC vor Steuern} = \frac{\text{WACC nach Steuern}}{1-s} \text{“} \text{ } ^{140}$$

Im Folgenden werden die nötigen Arbeitsschritte nochmals in chronologischer Reihenfolge aufgeführt. Zuerst erfolgt entweder ein anlassbezogener oder anlassunabhängiger Wertminderungstest. Hierzu muss der Buchwert der ZGE ermittelt werden. Danach wird der erzielbare Betrag festgestellt. Hierbei handelt es sich um das Maximum aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert, abzüglich Veräußerungskosten. Sollte dieses unterhalb des Buchwerts der ZGE liegen, liegt ein Abschreibungsbedarf vor. Im Fall des Goodwill führt dieser dazu, dass erst der Goodwill abgeschrieben werden muss. Sollte dann immer noch Abschreibungsbedarf bestehen, ist dieser auf die Vermögenswerte der ZGE zu verteilen. Als Schlüssel werden hierzu die Buchwerte herangezogen.¹⁴¹

¹³⁵ Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 475.

¹³⁶ Vgl. REINKE (2022), S. 274.

¹³⁷ Vgl., auch im Folgenden, REINKE (2022), S. 274.

¹³⁸ BONIN (2020), S. 1277.

¹³⁹ Vgl. BONIN (2020), S. 1278.

¹⁴⁰ BONIN (2020), S. 1278.

¹⁴¹ Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 557.

4.4 Analyse ausgewählter Geschäftsberichte

4.4.1 Einführung

Der seit 2022 erstmalig seit 2009 ansteigende Leitzins und die dazugehörige Marktzinsentwicklung stellt gem. IAS 36.12 ein sog. ‚Triggering-Event‘ dar.¹⁴² Bei der Bestimmung des Nutzungswerts und bei der Ermittlung des Nettoveräußerungswerts sind marktorientierte Kapitalisierungs- bzw. Diskontierungszinssätze anzuwenden. Hierfür wird auf den WACC zurückgegriffen, bei dem sowohl Eigen- als auch Fremdkapitalkosten berücksichtigt werden. Beide Positionen sind durch die Erhöhung der Marktzinsen betroffen. Dadurch müsste es insbesondere beim Goodwill zu Abschreibungsbedarf kommen. Um diese These zu überprüfen, werden im Folgenden ausgewählte DAX-Geschäftsberichte auf ihre Goodwill-Bestände und einen entsprechenden Abschreibungsbedarf untersucht. Exemplarisch hierfür werden die Continental AG und die Bayer AG herangezogen. Die beiden Unternehmen sind insofern interessant für eine Analyse, da sie zum einen in unterschiedlichen Branchen agieren und zum anderen eine gegensätzliche Entwicklung ihrer Goodwill-Bestände aufweisen. Während die Continental AG im Jahr 2008 noch ein Verhältnis von über 100 % von Goodwill zu Eigenkapital hatte, lag dieses 2022 bei ‚nur‘ noch ca. 30 %. Die Bayer AG hat, wie in Kapitel 4.4.3 zu sehen ist, eine gegenteilige Entwicklung vorzuweisen.

4.4.2 Geschäftsberichte der Continental AG

Die Continental AG hat am 08. März 2023 im Rahmen ihrer Bilanzpressekonferenz den Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2022 vorgestellt.¹⁴³ Das Unternehmen hatte historisch hohe Goodwill-Bestände, in folgender Übersicht sind die ausgewiesenen Werte zwischen 2008 und 2023 dargestellt.

¹⁴² Vgl. IAS 36.12.

¹⁴³ Vgl. CONTINENTAL AG (2023).

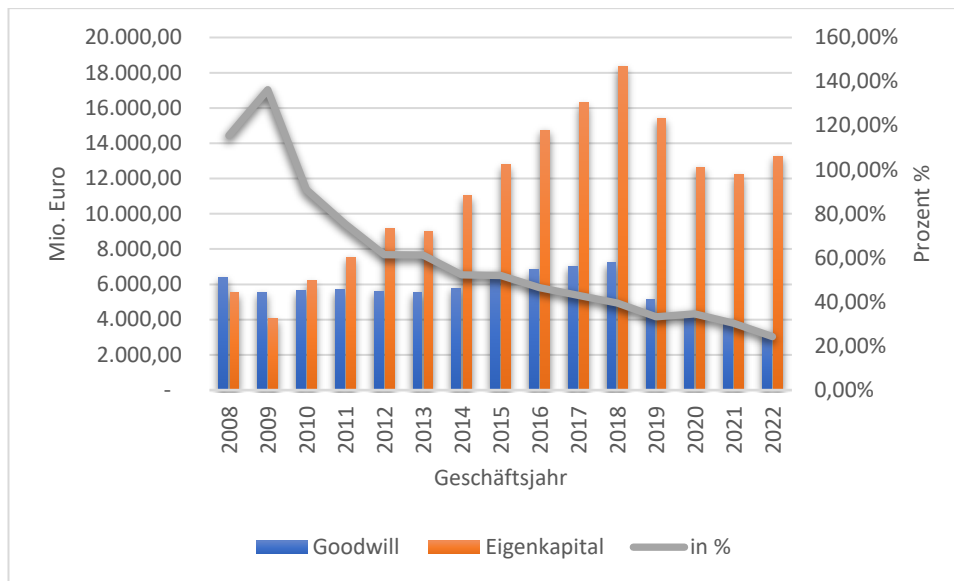


Abbildung 10: Goodwill und Eigenkapital der Continental AG 2008 – 2022 - eigene Darstellung¹⁴⁴

Im Zeitverlauf ist deutlich erkennbar, welches bilanzielle Risiko in den Bilanzen der Continental AG lag. Im Jahr 2009 betrug das Verhältnis von Goodwill zu Eigenkapital noch über 130 %. Im Zeitverlauf wurden zum einen die Goodwill-Bestände abgebaut, zum anderen kam es aber auch zu einem stetig starken Wachstum des Eigenkapitals. Im Anhang des Geschäftsberichts 2022 der Continental AG wird erläutert, dass „insbesondere der Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus“¹⁴⁵ für sie einen Anlass zur Überprüfung der Werthaltigkeit ihrer Goodwill-Bestände darstellt. Wie vom Standardgeber verlangt, geschah dies auf Basis der ZGE. Die Continental AG hat hierzu Werthaltigkeitstests im Sinne des IAS 36 sowohl zum 30.06.2022 als auch zum 30.09.2022 durchgeführt. Bei diesen kam es zu Goodwill-Abschreibungen in Höhe von 552,9 Mio. Euro.¹⁴⁶ Als Grund für die außerplanmäßige Abschreibung nannte Continental erhöhte Diskontierungszinssätze und aktualisierte Planungen. Die Abschreibungen wurden korrekterweise in den sonstigen Aufwendungen verbucht.¹⁴⁷ Des Weiteren erfolgte der obligatorische jährliche Goodwill-Werthaltigkeitstest zum 30. November 2022. Die Grundlage für die Zahlungsmittelüberschüsse ist ein fünfjähriger ‚Business-Plan‘ der Geschäftsführung. Als Diskontierungszinssatz nutzte das Unternehmen einen Vorsteuer-WACC. Die Zahlungsmittelüberschüsse wurden je ZGE und zugehörigem Segment entsprechend unterschiedlich abgezinst. „Die Cashflows der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten des Segments Automotive wurden mit einem Zinssatz in Höhe von 12,9 % (Vj. 10,7 %) diskontiert, die des Segments Tires mit einem

¹⁴⁴ Vgl. CONTINENTAL AG (2008 - 2022).

¹⁴⁵ CONTINENTAL AG (2022), S. 143.

¹⁴⁶ Vgl. CONTINENTAL AG (2022), S. 135.

¹⁴⁷ Vgl., auch im Folgenden, CONTINENTAL AG (2022), S. 153.

Zinssatz von 11,0 % (Vj. 8,6 %), die des Segments ContiTech mit einem Zinssatz von 11,1 % (Vj. 9,2 %) und die des Segments Contract Manufacturing mit einem Zinssatz von 12,9 % (Vj. 10,7 %)¹⁴⁸. Das entspricht einem durchschnittlichen Anstieg des Diskontierungszinssatzes von knapp zwei Prozent. Die Continental erklärt darüber hinaus, dass ein erneuter Werthaltigkeitstest zum Bilanzstichtag am 31.12.2022 keine Hinweise auf weiteren Abschreibungsbedarf ergeben hat.¹⁴⁹

4.4.3 Geschäftsberichte der Bayer AG

Die Bayer AG ist ein weiteres DAX-Unternehmen mit historisch hohen Goodwill-Beständen. Öffentlichkeitswirksam war insbesondere die Übernahme des US-amerikanischen Biotechnologiekonzerns Monsanto. Bayer hatte sie 2016 angekündigt und 2018 abgeschlossen.¹⁵⁰ Diese und andere Akquisitionen haben dafür gesorgt, dass die Bayer AG einen hohen Goodwill-Bestand aufgebaut hat.

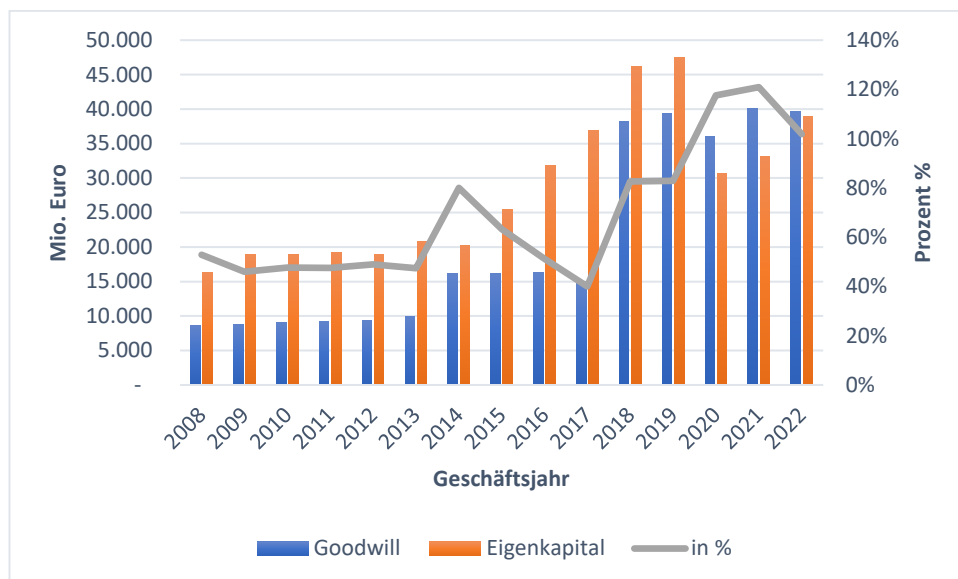


Abbildung 11: Goodwill und Eigenkapital der Bayer AG 2008 – 2022 - eigene Darstellung¹⁵¹

In Abbildung 11 wird der signifikante Anstieg des Goodwill gezeigt, insbesondere im Jahr 2018 durch die bereits erwähnte Akquisition von Monsanto. Auffallend ist aber v. a. das Verhältnis zwischen Goodwill und Eigenkapital. Dieses lag 2021 noch bei 121 % und auch 2022 wurde der Goodwill bilanziell um knapp 700 Mio. Euro höher bewertet als das Eigenkapital.

Im Geschäftsbericht 2022 erklärt die Bayer AG, ähnlich wie die Continental AG, eine außerplanmäßige Werthaltigkeitsprüfung im zweiten Quartal 2022 durchgeführt zu

¹⁴⁸ CONTINENTAL AG (2022), S. 136.

¹⁴⁹ Vgl. CONTINENTAL AG (2022).

¹⁵⁰ Vgl. BAYER AG (2018).

¹⁵¹ Vgl. BAYER AG (2008 - 2022).

haben.¹⁵² Grund hierfür seien die „aktuellen Entwicklungen im Zinsumfeld und [die] damit verbundenen Auswirkungen auf die gewichteten Kapitalkosten“¹⁵³. Dieser Werthaltigkeitstest ergab lt. Bayer AG zwar Wertminderungen im Bereich der immateriellen Vermögenswerte wie Forschungs- und Entwicklungsprojekte, jedoch war kein Bedarf einer Goodwill-Abschreibung vorhanden.¹⁵⁴ Dieser Umstand änderte sich mit der jährlichen und regulären Werthaltigkeitsprüfung des Goodwill im vierten Quartal 2022. Im Segment Crop-Science kam es zu einer Abschreibung von 734 Mio. Euro, die auf den Goodwill entfielen.¹⁵⁵ Als Grund für den Abschreibungsbedarf gibt die Bayer AG Folgendes an: „Die Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte resultieren im Wesentlichen aus gestiegenen gewichteten Kapitalkosten“¹⁵⁶. Die Wertminderungen wurden im sonstigen betrieblichen Aufwand erfasst.¹⁵⁷ Als erzielbarer Betrag gibt die Bayer AG an, dass sie den Buchwert der ZGE mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten berechnet und vergleicht. Für die Segmente Pharmaceuticals sowie Consumer-Health bestand auch nach dem Werthaltigkeitstest kein Abschreibungsbedarf. Das ist insbesondere deshalb auffällig, da beide Segmente ebenfalls eine z. T. deutliche Erhöhung des Nachsteuer-Kapitalkostensatzes erfahren haben. Zusätzlich gab es im Vorjahr in keinem Segment einen Abschreibungsbedarf auf den Goodwill.¹⁵⁸

Der Nachsteuer-Kapitalkostensatz bzw. Diskontierungssatz des Cashflows hat sich im vom Abschreibungsbedarf betroffenen Segment Crop-Science von 8,7 Prozent im Jahr 2021 auf 10,0 Prozent für 2022 erhöht.¹⁵⁹ Diese relative Steigerung um fast 15 Prozent scheint maßgeblich für den Wertberichtigungsbedarf des Goodwill zu sein. Hier ist der Wirkungszusammenhang zwischen steigenden Zinsen und potenzieller Wertberichtigung des Goodwill besonders deutlich. In der nachfolgenden Abbildung 12 wird zusätzlich die historische Entwicklung der Nachsteuer-Kapitalkostensätze der einzelnen Segmente gezeigt.

¹⁵² Vgl., auch im Folgenden, BAYER AG (2022), S. 184.

¹⁵³ BAYER AG (2022), S. 184.

¹⁵⁴ Vgl. BAYER AG (2022), S. 184.

¹⁵⁵ Vgl. BAYER AG (2022), S. 184.

¹⁵⁶ BAYER AG (2022), S. 184.

¹⁵⁷ Vgl. BAYER AG (2022), S. 176.

¹⁵⁸ Vgl. BAYER AG (2022), S. 187.

¹⁵⁹ Vgl. BAYER AG (2022), S. 186.

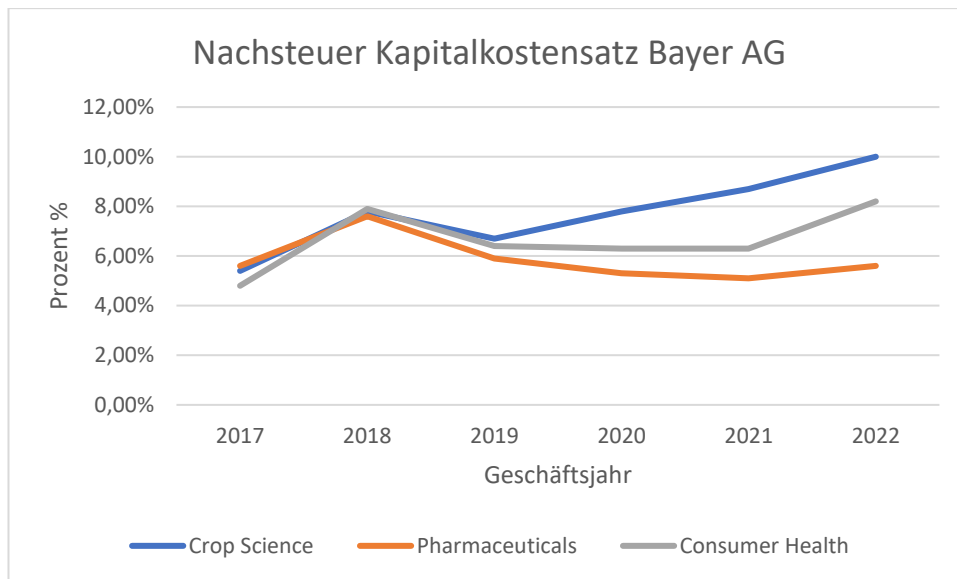


Abbildung 12: Nachsteuer Kapitalkostensatz - Bayer AG 2008 – 2022 - eigene Darstellung¹⁶⁰

Die Abbildung verdeutlicht den einheitlichen Anstieg der Kapitalkostensätze, insbesondere seit 2021 mit der Anhebung des EZB-Leitzinses und der daraus resultierenden Zinswende. Eine längere Rückschau ist nicht sinnvoll, da die Bayer AG ihre Segmente im Jahr 2017 z. T. umstrukturiert hat und somit kein nachvollziehbarer Vergleich stattfinden kann.

4.4.4 Goodwill-Impairment im DAX 2022

Nach einer detaillierteren Analyse zweier Geschäftsberichte folgt ein Gesamtüberblick über die Goodwill-Bestände im DAX für das Geschäftsjahr 2022. Beim DAX handelt es sich um einen deutschen Aktienindex. Ursprünglich wurden in diesem die 30 größten Unternehmen, gemessen an ihrer Marktkapitalisierung, gelistet. Mittlerweile besteht der Index aus den 40 größten deutschen Unternehmen. Für die Analyse wurden alle vierzig Geschäftsberichte aus dem Jahr 2022 auf ihre Goodwill-Bestände zu Beginn des Geschäftsjahres 2022 bzw. zum Bilanzstichtag 2021 untersucht und ihre Veränderung im vorhergehenden Geschäftsjahr. Zusätzlich erfolgte eine Analyse der Gründe für einen potenziell außerplanmäßigen Werthaltigkeitstest neben dem zwingend jährlich erforderlichen. Zur besseren Übersicht wurden die vierzig Unternehmen, welche den DAX darstellen, in zwei Gruppen unterteilt. Die Kategorisierung erfolgte alphabetisch und hat ansonsten keine Bedeutung.

¹⁶⁰ Vgl. BAYER AG (2008 - 2022).

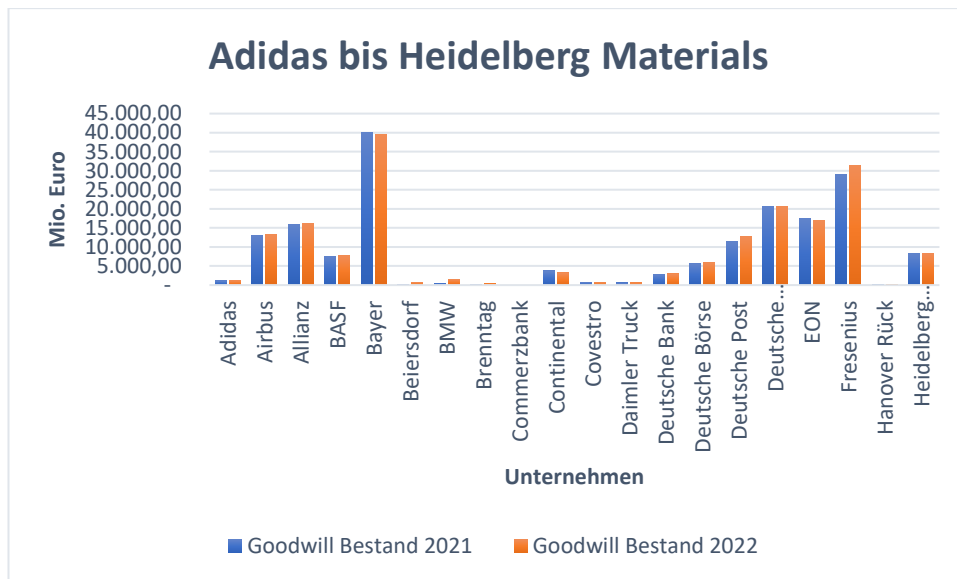


Abbildung 13: Goodwill-Bestand der DAX 40 Unternehmen - Adidas bis Heidelberg Materials 2008 – 2022 - eigene Darstellung¹⁶¹

Abbildung 13 zeigt einen eher paradoxen Zustand: Die steigenden Zinsen und die damit verbundenen höheren Kapitalkosten sollten insbesondere zu Zeiten konjunktureller Unsicherheiten zur Abwertung von Goodwill-Beständen auf entsprechenden ZGE führen. Tatsächlich ist bei den meisten Unternehmen jedoch das Gegenteil eingetreten. Von den zwanzig dargestellten Firmen gaben lediglich sieben an, eine Wertminderung ermittelt und entsprechende Goodwill-Bestände abgeschrieben zu haben.¹⁶² Allerdings ist nahezu allen Geschäftsberichten zu entnehmen, dass die Zinserhöhungen seitens der EZB für sie ein Triggering-Event darstellt und sie somit zusätzlich einen außerplanmäßigen Wertminderungstest ihrer ZGE durchgeführt haben.

¹⁶¹ Vgl., GESCHÄFTSBERICHTE DAX 40 (2022).

¹⁶² Vgl., auch im Folgenden, GESCHÄFTSBERICHTE DAX 40 (2022).

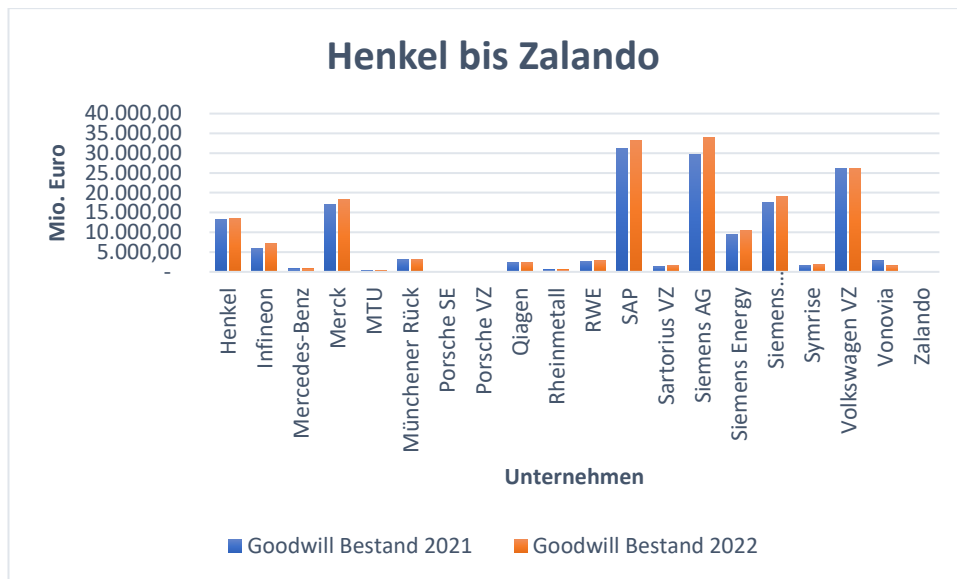


Abbildung 14: Goodwill-Bestand der DAX 40 Unternehmen - Henkel bis Zalando 2008 – 2022 - eigene Darstellung¹⁶³

Auch bei der zweiten Gruppe von DAX-Unternehmen kam es im Wesentlichen zu einer Erhöhung der Goodwill-Bestände. Lediglich fünf gaben an, einen Abschreibungsbedarf in Folge eines Wertminderungstests identifiziert und eine entsprechende Abschreibung durchgeführt zu haben.¹⁶⁴ Der Analyse ist hinzuzufügen, dass es bei manchen Betrieben auch im Jahr 2022 zu Unternehmenszusammenschlüssen im Sinne des IFRS 3 gekommen ist. Durch diese erhöhen sich im Normalfall auch die Goodwill-Bestände, insofern es sich nicht um einen sog. ‚Lucky-Buy‘ gehandelt hat. Zusätzlich haben viele Unternehmen von Währungsdifferenzen profitiert.

5 Kritische Würdigung der Ergebnisse

Die Erhöhung der Leitzinsen und die damit einhergehende Zinswende der EZB sowie anderer bedeutender Zentralbanken weltweit haben unmittelbaren Einfluss auf die Rechnungslegung. Die Effekte wurden insbesondere bei der Analyse der unterschiedlichen Geschäftsberichte sichtbar. Um diese Ergebnisse in einen sinnvollen Zusammenhang zu bringen, ist es erforderlich, noch einmal das Ziel der IFRS-Rechnungslegung zu rekapitulieren. Im Gegensatz zur Bilanzierung nach HGB, das den Gläubigerschutz als Zielsetzung vorgibt, hat die nach IFRS primär eine Informationsfunktion.¹⁶⁵ Die kritische Würdigung der Ergebnisse ist wie die vorangegangenen Kapitel unterteilt. Im ersten Abschnitt werden die Ergebnisse aus der

¹⁶³ Vgl. GESCHÄFTSBERICHTE DAX 40 (2022).

¹⁶⁴ Vgl., auch im Folgenden, GESCHÄFTSBERICHTE DAX 40 (2022).

¹⁶⁵ Vgl. REILE (2023), S. 569.

Analyse der Pensionsrückstellungen betrachtet und im zweiten die Resultate der Goodwill-Bilanzierung gewürdigt.

Der signifikante Anstieg des Zinsniveaus hat einen unmittelbaren Einfluss auf die Pensionsverpflichtungen der Rheinmetall AG sowie der Mercedes-Benz Group gehabt. Durch die versicherungsmathematischen Gewinne hat sich das sonstige Ergebnis und somit auch das Gesamtergebnis z. T. wesentlich verbessert. Allerdings ist nicht nur das Gesamtergebnis, sondern auch das Eigenkapital positiv vom steigenden Zinsniveau betroffen, da das sonstige Ergebnis direkt in das Eigenkapital fließt.¹⁶⁶ Dadurch verändert sich unmittelbar die Kapitalstruktur eines Unternehmens respektive erhöht sich c. p. die Eigenkapitalquote, die weiterhin eine maßgebliche Kennzahl darstellt.¹⁶⁷ Insbesondere die potenziellen Schwankungen der Zinsen zum Bilanzstichtag sind hierbei eine Gefahr für Planung und Prognose. Auch der Adressat des Abschlusses, i. d. R. der Eigenkapitalgeber, kann somit ‚getäuscht‘ werden. Durch Anwendung von IAS 19 wird eine gewisse Volatilität der Pensionsverpflichtungen, des Planvermögens und der daraus evtl. entstehenden Pensionsrückstellungen in Kauf genommen. Aus den Vorgaben entstehen auch direkte Auswirkungen, die eng mit dem Grad der Finanzierung verbunden sind. Wenn in der Vergangenheit nur wenig Planvermögen gebildet wurde, ist der Nettozinsaufwand tendenziell hoch, aber durch den niedrigen Stichtagszins dennoch begrenzt. Das Vermögen des Unternehmens, das nicht als Planvermögen ausgewiesen wird, wird gemäß den üblichen Standards bewertet, nämlich nach dem Anschaffungskostenmodell oder gegebenenfalls auch nach dem beizulegenden Zeitwert. Die erzielten Erfolge hängen dabei von der Assetklasse ab, ebenso wie die Frage, ob diese Erfolge im Net-Income oder im OCI verbucht werden. Es ist zu beachten, dass die IFRS-Abschlüsse untereinander nur begrenzt vergleichbar sind, wenn die Deckungsgrade der Planvermögen verschieden sind.¹⁶⁸ Das bedeutet, dass für Unternehmen mit unterschiedlichem Grad der Ausfinanzierung aufgrund der jeweiligen Bewertungsmethoden und der verschiedenen Verrechnung von Erfolgen eine erschwerte Vergleichbarkeit ihrer Finanzergebnisse besteht.¹⁶⁹

Der Goodwill und andere Vermögenswerte, die einer Folgebewertung nach IAS 36 unterliegen, sind durch die Zinswende unmittelbar betroffen. Wie die Analyse der Geschäftsberichte der Continental AG und der Bayer AG gezeigt hat, stellen die rapiden Zinserhöhungen ein Triggering-Event dar, wie es der Standardgeber auch vorgibt.¹⁷⁰ Die

¹⁶⁶ Vgl. LÜDENBACH/HOFFMANN/FREIBERG (2019), S. 124.

¹⁶⁷ Vgl. KÜHNBERGER/WOHLGEMUTH (2023), S. 32.

¹⁶⁸ Vgl., auch im Folgenden, KÜHNBERGER/WOHLGEMUTH (2023), S. 322 f.

¹⁶⁹ Vgl. KÜHNBERGER/WOHLGEMUTH (2023), S. 322 f.

¹⁷⁰ Vgl. IAS 36.12 c).

steigenden Marktzinsen hatten unmittelbaren Einfluss auf die Kapitalkostensätze beider Unternehmen und den zugehörigen ZGE. Beide Betriebe haben z. T. unterjährig oder zum Bilanzstichtag entsprechende Abschreibungen auf ihre Goodwill-Bestände vorgenommen. In Anbetracht des deutlichen Anstiegs der Kapitalkostensätze war allerdings insbesondere bei der Bayer AG mit einem wesentlich höheren Abschreibungsbedarf zu rechnen.

Durch die Analyse aller DAX-40-Unternehmen und ihrer entsprechenden Goodwill-Bestände in den Jahren 2021 und 2022 wurde ein fundamentales Problem aufgezeigt. Kein Unternehmen ist daran interessiert, seine Goodwill-Bestände abzuschreiben. Zugleich gibt es keine ernsthaften Bemühungen, etwas am Status quo und dem IOA etwas zu verändern. Die hohen Goodwill-Bestände sind historisch gewachsen und lassen sich wahrscheinlich nur schwer ‚rückgängig‘ machen. Zusätzlich dazu haben Verantwortliche in leitenden Positionen, die an einem Unternehmenskauf beteiligt waren, aus denen Goodwill resultierte, eine Tendenz dazu, potenzielle Abschreibungen auf den Goodwill möglichst zu umgehen. Eine solche Abschreibung könnte als indirektes Eingeständnis einer möglicherweise fehlerhaften Entscheidung beim Kauf des Unternehmens interpretiert werden. Da solche potenziellen Konflikte vermieden werden sollen, sind die entsprechenden Entscheidungsträger bestrebt, unrealistisch positive Prognosen für die ZGE zu stellen. Dadurch kommt es zu einer niedrigen Abschreibungsquote beim Goodwill.

6 Zusammenfassung der Ergebnisse und Ausblick

Die eingangs gestellte Forschungsfrage lautet: Welche Auswirkungen hat die Zinswende auf Pensionsverpflichtungen und Goodwill?. In Bezug auf die Pensionsverpflichtungen konnte festgestellt werden, dass sich durch den steigenden Zins auch die Diskontierungssätze verändern. Durch die Analyse der Geschäftsberichte der Rheinmetall AG und der Mercedes-Benz Group wurde dieser Zusammenhang deutlich dargestellt. Aufgrund der Veränderung der Diskontierungssätze kommt es auch zu einer signifikanten Erhöhung der versicherungsmathematischen Gewinne, die in das sonstige Ergebnis der Unternehmen einfließen. Diese Gewinne erhöhen c. p. das Eigenkapital. Durch diese Steigerung verändern sich auch relevante Kennzahlen für ein Unternehmen, darunter vor allem die Eigenkapitalquote, die weiterhin wesentlich für Unternehmensbewertungen sowie potenzielle Fremd- und Eigenkapitalgeber ist.

Bei der Analyse des Goodwill wäre anzunehmen gewesen, dass die Unternehmen ihre Goodwill-Bestände reduzieren. Die Erwartung ist damit begründet, dass durch höhere Kapitalkosten auch der Diskontierungssatz entsprechend steigt. Zukünftige

Zahlungsströme werden somit stärker abgezinst und der erzielbare Betrag würde den Buchwert der ZGE unterschreiten. Dieser Umstand hätte zu einer Abschreibung führen müssen, welche in mehr Geschäftsberichten zu erwarten wäre.

In Zukunft wird sich zeigen, wie sich die Zinswende auf die beschriebenen Bilanzpositionen auswirken wird. Es ist jedoch weiterhin v. a. in Bezug auf den Goodwill davon auszugehen, dass keine sinnvollen Korrekturen stattfinden werden.

Literaturverzeichnis

ANDERSCH, ALEXANDRA (2018), Die Erfassung von versicherungsmathematischen Gewinnen und Verlusten nach IAS 19, Die Bilanzierung von Pensionsrückstellungen, Hamburg 2018.

BAYER AG (2008 - 2022), Geschäftsberichte 2008 - 2022, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://www.boersengefluester.de/download-der-dax-geschäftsberichte-von-2007-bis-2018/>

BAYER AG (2018), Bayer AG - Geschäftsbericht 2018, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://www.bayer.com/de/investoren/jahresabschluesse-der-bayer-ag>

BAYER AG (2022), Bayer AG - Geschäftsbericht 2022, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://www.bayer.com/de/investoren/jahresabschluesse-der-bayer-ag>

BONIN, CHRISTOPH (2020), Beck'sches IFRS-Handbuch, Kommentierung der IFRS/IAS, 6. A., München 2020.

BUREAU OF LABOR STATISTICS DATA (2023), Bureau of Labor Statistics Data, Abrufdatum: 14. August 2023. https://data.bls.gov/timeseries/CUUR0000SA0?output_view=pct_12mths

CONTINENTAL AG (2008 - 2022), Continental AG - Geschäftsberichte 2008 - 2022, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://www.boersengefluester.de/download-der-dax-geschäftsberichte-von-2007-bis-2018/>

CONTINENTAL AG (2022), Continental AG - Geschäftsbericht 2022, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://www.continental.com/de/investoren/finanzberichte/finanzberichte/>

CONTINENTAL AG (2023), Finanzkalender | Continental, Abrufdatum: 16. Juli 2023. <https://www.continental.com/de/investoren/veranstaltungen/finanzkalender>

CZAPP, MESER (2022), Der Goodwill als bilanzielles Sorgenkind, Nr. 3, in: IRZ - Zeitschrift für internationale Rechnungslegung vom 01.03.2022, S. 95-133.

DER BUNDESRAT (2023), Durchschnittliche Jahreststeuerung von +2,8% im Jahr 2022, Abrufdatum: 14. August 2023.

<https://www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-92425.html>

DERBORT, STEPHAN/MEHLINGER, CHRISTIAN/SEEGER, NORBERT/BAUER, ALEXANDER (2022), Bilanzierung von Pensionsverpflichtungen, HGB, EStG und IFRS / IAS 19, 3. A., Wiesbaden/Heidelberg 2022.

DIERKS, LEEF H. (2022), Geldpolitik, Wiesbaden 2022.

EUROPÄISCHE ZENTRALBANK (2023), Leitzinsentwicklung bis 2023, Abrufdatum: 18. September 2023.

https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html

FEDERAL RESERVE BANK (2023), Leitzinsentwicklung des US-Dollars bis 2023, Abrufdatum: 18. September 2023.

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>

FÖRNER, ANDREAS (2022), Volkswirtschaftslehre, Eine praxisorientierte Einführung, 2. A., Wiesbaden/Heidelberg 2022.

GESCHÄFTSBERICHTE DAX 40 (2022), Geschäftsberichte DAX 40, Abrufdatum: 14. September 2023. <https://www.boersengefluester.de/download-der-dax-geschäftsberichte-von-2007-bis-2018/>

GISCHER, HORST/HERZ, BERNHARD/MENKHOFF, LUKAS (2023), Inflation in Deutschland und dem Euroraum – ein Überblick, 1. A., Wiesbaden 2023.

GLOBALPETROLPRICES.COM (2023), Die Strompreise auf der ganzen Welt | GlobalPetrolPrices.com, Abrufdatum: 14. August 2023.

https://de.globalpetrolprices.com/electricity_prices/

HENNRICH, JOACHIM/KLEINDIEK, DETLEF/WATRIN, CHRISTOPH (2009), Münchener Kommentar zum Bilanzrecht, München 2009.

HIRSCHER, MYRIAM ANNA (2019), Goodwill-Allokation im Accounting, Dissertation, 2019.

IAS, IAS

INSTITUT DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT (2023), Auswirkungen des Krieges in der Ukraine auf die Weltwirtschaft, IW-Schätzung der Größenordnungen, Abrufdatum: 10.

August 2023. <https://www.iwkoeln.de/studien/michael-groemling-auswirkungen-des-krieges-in-der-ukraine-auf-die-weltwirtschaft-iw-schaetzung-der-groessenordnungen.html>

KÜHNBERGER, MANFRED/WOHLGEMUTH, VEIT (2023), Kennzahlenbasierte Abschlussanalyse, Ein Vergleich auf der Basis von Jahres- und Konzernabschlüssen ausgewählter deutscher Unternehmen, Berlin/Boston 2023.

LJUBICIC, MARKO (2013), Bilanzpolitik und Pensionsverpflichtungen nach IAS 19, Eine empirisch-ökonomische Untersuchung am deutschen Kapitalmarkt, Wiesbaden 2013.

LÜDENBACH, NORBERT/HOFFMANN, WOLF-DIETER/FREIBERG, JENS (2019), Haufe IFRS-Kommentar, 17. A., Freiburg/München/Stuttgart 2019.

MERCEDES-BENZ GROUP (2008 - 2022), Geschäftsberichte 2008 -2022, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://www.boersengefluester.de/download-der-dax-geschäftsberichte-von-2007-bis-2018/>

MERCEDES-BENZ GROUP (2022), Geschäftsbericht Mercedes-Benz Group, Abrufdatum: 14. September 2023. <https://group.mercedes-benz.com/investoren/berichte-news/geschaeftsberichte/2022/>

MERCEDES-BENZ-GROUP (2023), Mercedes-Benz Finanzkalender 2023, Abrufdatum: 20. Juli 2023. <https://group.mercedes-benz.com/investoren/berichte-news/geschaeftsberichte/2022/>

MÜLLER, STEFAN/SAILE, PATRICK (2018), Internationale Rechnungslegung (IFRS), Wiesbaden/Heidelberg 2018.

NITSCH, HARALD (2005), Quantitätstheoretische Geldpolitik, Berlin 2005.

PELLENS, BERNHARD/FÜLBIER, ROLF UWE/GASSEN, JOACHIM/SELLHORN, THORSTEN (2021), Internationale Rechnungslegung, IFRS 1 bis 17, IAS 1 bis 41, IFRIC-Interpretationen, Standardentwürfe : mit Beispielen, Aufgaben und Fallstudie, 11. A., Stuttgart April 2021.

PETERSEN, KARL/BANSBACH, FLORIAN/DORNBACH, EIKE (2021), IFRS Praxishandbuch, Ein Leitfaden für die Rechnungslegung mit Fallbeispielen, 14. A., München 2021.

REILE (2023), Die Wirtschaftsprüfung (WPg), Zinswende: Kommt eine erneute Reform des Abzinsungssatzes für Pensionsrückstellungen? vom 15.05.2023, S. 553-604.

REINKE (2022), Werthaltigkeit von nicht finanziellen Vermögenswerten vor dem Hintergrund von gestiegenen Zinsen und Ukraine-Konflikt, Empirische Analyse der DAX-Halbjahresfinanzberichte 2022, Nr. 10, in: PiR - Internationale Rechnungslegung vom 14.10.2022, S. 272-279.

RHEINMETALL AG (2008-2022), Geschäftsberichte Rheinmetall 2008 - 2022, Abrufdatum: 14. September 2023. <https://www.boersengefluester.de/download-der-dax-geschäftsberichte-von-2007-bis-2018/>

RHEINMETALL AG (2022), Geschäftsbericht 2022, Abrufdatum: 15. September 2023. <https://ir.rheinmetall.com/de/investor-relations/veroeffentlichungen/finanzberichte/>

RHEINMETALL AG (2023), Finanzkalender – Rheinmetall AG, Abrufdatum: 22. Juni 2023. <https://ir.rheinmetall.com/de/investor-relations/termine-veranstaltungen/finanzkalender/>

SCHOLZ, KOTTENSTEIN (2023), Auswirkungen der Zinswende auf die Rechnungslegung nach HGB und IFRS, Nr. 1, in: WPg vom 01.01.2023, S. 1-60.

STATISTISCHES BUNDESAMT (2023), Inflationsrate in Deutschland von 1950-2022, Abrufdatum: 03. September 2023. <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online?operation=result&code=61111-0001&deep=true#abreadcrumb>

WIRTH, JOHANNES (2005), Firmenwertbilanzierung nach IFRS, Unternehmenszusammenschlüsse, Werthaltigkeitstest, Endkonsolidierung, Stuttgart 2005.

ZELGER, HANSJÖRG/BEYER, SVEN/BALLWIESER, WOLFGANG (2014), Unternehmenskauf nach IFRS und HGB, Purchase price allocation, goodwill und impairment-test, Stuttgart, Germany 2014.

ZÜLCH, HENNING/HENDLER, MATTHIAS (2017), Bilanzierung nach International Financial Reporting Standards (IFRS), 2. A., Weinheim 2017.

ZWIRNER, ZIMNY (2015), Anwendung des IAS 36 vor dem Hintergrund des IDW RS HFA 40, in: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung vom 01.11.2015, S. 415-459., Abrufdatum: 23. Juni 2023. <https://beck-online-beck-de.ezproxy.hnu.de/Dokument?vpath=bibdata%2Fzeits%2Ffirz%2F2015%2Fcont%2Ffirz.2015.419.1.htm&pos=2&hlwords=on>

ZWIRNER, ZIMNY (2022), Auswirkungen hoher Inflationsraten auf Bilanzansätze, Nr. 12, in: BC - ZS für Bilanzierung, Rechnungswesen & Controlling vom 01.12.2022, S. 525-571.

ZWIRNER, CHRISTIAN/ZIMNY, GREGOR (2023), IRZ 2015, 419 – beck-online, Abrufdatum: 23. Juni 2023. <https://beck-online-beck-de.ezproxy.hnu.de/Dokument?vpath=bibdata%2Fzeits%2Fzirz%2F2015%2Fcont%2Fzirz.2015.419.1.htm&pos=2&hlwords=on>.

Rechtsquellenverzeichnis

WILEY-VCH (2023), International Financial Reporting Standards (IFRS) 2023, Deutsch-Englische Textausgabe der von der EU gebilligten Standards und Interpretationen = English & German edition of the official standards and interpretations approved by the EU, 17. A., Weinheim 2023.

Eidesstattliche Erklärung

Ich erkläre hiermit an Eides statt, die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Quellen und Hilfsmittel erstellt zu haben. Textstellen, die wörtlich oder sinngemäß aus anderer Literatur übernommen wurden, sind als solche gekennzeichnet. Die Arbeit wurde weder in der vorliegenden noch in einer vergleichbaren Form einer anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Neu-Ulm, den 19.09.2023

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, overlapping loops and lines, positioned above a horizontal line.

(Rico Holzmann)