



Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE

UNTERNEHMEN 27/05/2024

Unternehmensgewinne: Die neue Norm

von CHRISTOF SCHÜRMAN

Zusammenfassung

Unternehmen können ihre Gewinne frei definieren. Das wird bald ein Ende haben.

Abstract

Companies can freely define their profits. This will soon come to an end.



Unternehmensgewinne: Die neue Norm

Gewinn ist Ansichtssache. Eigentlich sollte sich diese Erkenntnis bei denjenigen, die an den Finanzmärkten unterwegs sind, längst durchgesetzt haben. Und doch gilt etwa das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) immer noch als einer der wichtigsten Indikatoren an der Börse. Sehr gerne präsentieren Unternehmen ihren Aktionären und potenziellen Investoren jedoch nicht nur die Basis für das KGV, den Nettogewinn oder auch Jahresüberschuss genannt, sondern verschönern diesen noch. Zu erkennen an „bereinigten“ oder „adjustierten“ Ergebnisausweisen.

Bereinigungen an der Tagesordnung

Das treibt Blüten. So adjustierte etwa die deutsche Northern Data ihren Gewinn (Ebitda) um die Positionen Handelsverluste/-gewinne aus Kryptowährungen, Aufwendungen für Aktienoptionspläne, Rechtsstreitigkeiten/Rechtskosten, Systemführungen, Abfindungszahlungen für Führungskräfte, Wertminderung von Forderungen im Zusammenhang mit dem Konkurs eines Dritten und Abschreibungen von nicht in Betrieb genommenen Anlagen.¹

Viele wissen: Solche adjustierten Gewinne – die wie bei Northern Data häufig auch im Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation (Ebitda), dem Ebita oder dem Ebit anzutreffen sind – hat das Unternehmensmanagement selbst zusammengeschustert.

Was viele nicht wissen: Auch ein unbereinigtes „echtes“ Ebit oder Ebitda unterliegen keiner klaren Definition. Die in weiten Teilen der Welt von Unternehmen anzuwendenden *International Financial Reporting Standards* (IFRS) geben hier kein Schema vor. Ebit oder Ebitda sind kein Teil der Normierung innerhalb des IFRS-Bilanzregelwerkes. Dabei spielen sie im Kontext der Börse wichtige Rollen.

Unternehmen können zudem ziemlich frei ein „operatives Ergebnis“ oder einen „Betriebsgewinn“ gestalten. Das erschwert Vergleiche von mehreren Jahres- oder Quartalsabschlüssen desselben Unternehmens ebenso wie Vergleiche von Konzernen zu Konzernen.

¹ https://lp.northerndata.de/hubfs/Investor%20Relations/Financial%20Reports/ND_AR2022_EN.pdf, Seite 38



Neuer Standard ändert die Regeln

Zumindest bisher. Denn nun liegt ein neuer Standard vor, der das ändern wird. Die neue Norm ist der IFRS 18, den alle Unternehmen, die nach den IFRS bilanzieren, von Januar 2027 an verwenden müssen, und zwar mit bereits vergleichbaren Vorjahreszahlen.

Investoren-Kritik an der Präsentation der Gewinn- und Verlustrechnungen seitens der Unternehmen lag dem *International Accounting Standards Boards* (IASB), das für die IFRS verantwortlich ist, bereits 2014 vor. Schon seinerzeit stieß vielen Anlegern auf, dass Konzerne zu viele Gestaltungsmöglichkeiten in ihren Zahlenwerken nutzen.

2016 starteten die Regelsetzer des IASB das Projekt „*Presentation and Disclosure in Financial Statements*“, seit diesem April liegt der Standard endgültig vor. Davor stand ein umfangreicher Realitätscheck. Grundsätzlich definierten laut IASB Unternehmen „ihre eigenen Zwischensummen“ und „gruppieren Posten auf ihre eigene Weise“.²

So ist etwa das Betriebsergebnis eine der am häufigsten genannten Zwischensummen in Jahresabschlüssen. In einer vom IASB durchgeführten Stichprobe von 100 Unternehmen wiesen 61 Unternehmen in der Gewinn- und Verlustrechnung eine Größe mit der Bezeichnung Betriebsergebnis aus. Dabei fand das IASB „neun verschiedene Definitionen“.³

Größte Reform seit 20 Jahren

Abhilfe tut also not. Der neue Standard 18 wird vom IASB sogar als die größte Reform seit Einführung der IFRS vor über 20 Jahren gefeiert.⁴

Die Bilanzregelsetzer schränken nun die Gestaltungsspielräume der Unternehmensvorstände ein. Zwar dürfen Unternehmen weiterhin selbst kreierte Kennzahlen (sogenannte non-IFRS-Zahlen) veröffentlichen. Doch solche *Alternative Performance Measures* (APM) oder *Management-defined Performance Measures* (MPM) müssen zukünftig in eigens dafür vorgesehenen Anhängen eingehend erläutert, offengelegt und hergeleitet werden. Die geforderten detaillierten Erklärungen dürften so manchen Vorstand ins Schwimmen bringen.

² <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/amendments/english/2024/effect-analysis-ifrs18-april2024.pdf>, Seite 2

³ a.a.O., Seite 30

⁴ <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/04/new-ifrs-accounting-standard-will-aid-investor-analysis-of-companies-financial-performance/>



Klar umrissenes Schema

Zentral aber ist, dass es erstmals ein klar umrissenes und mit Inhalten definiertes Schema für die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) geben wird. Investoren würden damit zukünftig weniger Zeit für die Beschaffung von Informationen aufwenden, die sie für ihre Analysen benötigen, so das IASB.

Der neue Standard legt fest, dass Unternehmen zukünftig in ihrer GuV Aufwands- und Ertragsposten in die Kategorien „Operativ“, „Investition“ und „Finanzierung“ gliedern müssen.⁵ Zudem ist die Nennung von Zwischenresultaten verpflichtend: ein operatives Ergebnis (Betriebsergebnis) sowie ein Ergebnis vor Finanzierung und Ertragsteuern sind ausweisen (siehe Tabelle).⁶

Tabelle: Zukünftige, verpflichtende Gewinn- und Verlustrechnung nach IFRS

Kategorie "Operating"

Revenue

Cost of Sales

Gross profit

Other operating income

Selling expense

Research and development expenses

General and administrative expenses

Goodwill impairment loss

Other operating expenses

= Operating profit

Kategorie "Investing"

Share of profit or loss and joint ventures

Other investment income

= Profit before financing and income tax

Kategorie "Financing"

Interest expense on borrowings and lease liabilities

Interest expense on pension liabilities and provisions

Profit before tax

Income tax expense

Profit

Quelle: IFRS Foundation, Flossbach von Storch Research Institute

⁵ Die operative Kategorie ist die Standardkategorie, die alle Erträge und Aufwendungen eines Unternehmens umfasst, unabhängig davon, ob sie sie in irgendeiner Weise unbeständig oder ungewöhnlich sind. Das Betriebsergebnis ist kein Maß für die „dauerhafte“ oder wiederkehrende“ Betriebsleistung. Es soll ein vollständiges Bild der Ergebnisse der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens für den betreffenden Zeitraum liefern.

⁶ Für Banken, Versicherungen und andere Finanzdienstleister wird es hinsichtlich der Zuordnung der Erträge und Aufwendungen zu den verschiedenen Kategorien gesonderte Vorschriften geben.



Das ist jeweils als Standardisierung neu. Eine weitere Veränderung ist beispielsweise auch, dass Unternehmen zukünftig die Nettozinsaufwendungen von Pensionslasten der Kategorie Finanzierung zuordnen müssen. Der Ausweis von Beteiligungen, die nicht vollkonsolidiert, sondern gemäß des Anteils an der Tochter bilanziert werden (*at equity*) muss zukünftig in die Kategorie Investition. Dazu kommen konkrete Vorgaben, welche Aufwands- und Ertragspositionen Unternehmen zusammenfassen dürfen, und welche aufgeschlüsselt werden müssen.

Die neuen Zwischensummen in der Ertragsrechnung entsprechen dabei nicht den non-IFRS-Kennziffern Ebit, Ebita und Ebitda. Diese sind also auch künftig nicht direkt aus der GuV abzulesen.⁷

Deutliche Erleichterung

Das alles soll nach den Vorstellungen des IASB ein besseres Bild über die finanzielle Leistungsfähigkeit eines Unternehmens geben.

Dass dies der Fall sein wird, daran besteht kein Zweifel. Endlich geben die IFRS ein einheitliches Schema vor, das eine Periodenvergleichbarkeit gewährleistet und den Unternehmensvergleich auf eine einheitliche Basis stellt. Das wird so manche Trickserie innerhalb der GuV den Riegel vorschieben. Was non-IFRS-Daten betrifft, dürfte es dem externen Bilanzleser leichter fallen, die Berechnungsweise nachzuvollziehen.

Ohnehin sollte jeder, der sich mit dem Wildwuchs an adjustierten Zahlen konfrontiert sieht, wissen: Hier übernehmen die Unternehmen eine Aufgabe, die nicht die ihre ist, nämlich die von Finanzanalysten. Diese sollen und müssen hinter die GuV und die Cashflow-Rechnungen schauen, um der wahren Unternehmens-Performance möglichst nahe zu kommen. Der IFRS 18 wird diese Aufgabe erleichtern. Gewinn jedoch wird auch dann noch Ansichtssache bleiben.

⁷ IFRS 18 tangiert auch andere Vorschriften: so IAS 33 (Earnings per Share) und IAS 34 (Interim Financial Statements). Zusätzlich wird nach IFRS 18 nun die Cashflow-Ermittlung enger gefasst. Als verpflichtender Ausgangspunkt für die indirekte Ermittlung des Cashflow der betrieblichen Tätigkeit kommt zukünftig nur noch der operative Gewinn oder Verlust infrage. Für Zinsen und Dividenden entfallen Wahlrechte der Kategorisierung innerhalb der Cashflow-Rechnung. Tricky: Die einzelnen Kategorien innerhalb der GuV und des Cashflow können zwar namensgleich sein, haben aber zum Teil den Vorschriften nach andere Inhalte.



RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch AG dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch AG selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch AG. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch AG nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch AG

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

IMPRESSUM

Herausgeber Flossbach von Storch AG, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; *Vorstand* Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Schafföner, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk, Kurt von Storch; *Umsatzsteuer-ID* DE 200 075 205; *Handelsregister* HRB 30 768 (Amtsgericht Köln); *Zuständige Aufsichtsbehörde* Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; *Autor* Christof Schürmann *Redaktionsschluss* 23. Mai 2024