

IFRS und „Non-GAAP“

Ergebnisgrößen in der Investorenkommunikation

Die Darstellung modifizierter Ergebnisgrößen und Einmaleffekte hat stark zugenommen. Nach der ESMA beschäftigt sich nun auch das IASB damit. Mit der Schaffung klarer Regeln hat sie es in der Hand, der vielfach kritisierten Entwicklung einseitiger Darstellungen Einhalt zu gebieten. **Von Klemens Eiter**

In den vergangenen Jahren erlebten „Pro-forma earnings“ einen wahren Boom und prägen mittlerweile entscheidend die Ergebniskommunikation börsennotierter Unternehmen. Mehr als 88% der S&P-500-Unternehmen verwenden modifizierte „Non-GAAP-Ergebnisgrößen“ bei der Veröffentlichung ihrer Unternehmenszahlen – vordergründig mit der Absicht, aussagekräftigere und vergleichbarere Informationen bereitzustellen, insbesondere bezogen auf die Nachhaltigkeit des Ergebnisses. Die Praxis zeigt jedoch, dass modifizierte Ergebnisgrößen insbesondere dann verwendet werden, wenn der Gewinn gegenüber dem Vorjahr geschrumpft ist oder hinter den Analystenschätzungen zurückbleibt. Sie werden daher von Investoren und Regulatoren zunehmend als irreführende, einseitig gefärbte Darstellungen kritisiert.

Keine klaren Definitionen von „EBIT“ und „EBITDA“

Eine wesentliche Wurzel für diese unbefriedigende Entwicklung liegt, wie selbst der Chairman des IFRS-Standardsetting-Boards IASB, Hans Hoogervorst, eingesteht, in der „enormen Flexibilität“ des

IFRS-Regelwerks. Verbindlich definiert und anzugeben sind lediglich „revenue“, „profit or loss“ und „earnings per share“. Dazwischen ist in der IFRS Gewinn- und Verlustrechnung vieles möglich und wenig verpflichtend. Vor allem fehlt die Definition einer operativen Ergebnisgröße: Ob ein „EBIT“ oder „EBITDA“ oder eine modifizierte Größe („adjusted EBIT/EBITDA“) angegeben wird und was diese Zahlen konkret beinhalten, kann das Management weitgehend selbst bestimmen. IAS 1 verlangt nur, dass diese sich aus nach IFRS-Standards ermittelten „line items“ zusammensetzen und klar und verständlich bezeichnet werden. Ein im IFRS-Abschluss ausgewiesenes „EBIT“ verschiedener Unternehmen ist daher nur beschränkt vergleichbar.

„Einmalige“, „nicht-wiederkehrende“ und „ungewöhnliche“ Aufwendungen

Daneben hat sich eine ganze Fülle an modifizierten Ergebnisgrößen („earnings before ...“) entwickelt. Diese haben meist ein Ziel: bestimmte Aufwendungen als „einmalig“, „nicht-wiederkehrend“ oder „ungewöhnlich“ herauszurechnen und damit die Unternehmensperformance in einem besseren Licht darzustellen. 82% der genannten S&P-Unternehmen zeigen durch diese Anpassungen bessere Ergebnisse. Gemäß einer Citi-Research-Equities-Studie liegen die dabei präsentierten „normalised earnings“ durchschnittlich um 30% darüber.

Was sagen die IFRS dazu? Der Presentation Standard IAS 1 verbietet die Darstellung „außerordentlicher“ Posten, und zwar sowohl in der GuV selbst als auch im Anhang. Diese Einschränkung erfolgte genau vor dem Hintergrund, opportunistisch-manipulative Darstellungen zu unterbinden. Die Praxis hat sich als

Ausweg allerdings die genannten neuen Begriffe gesucht: Statt als außerordentlich werden sie jetzt als „einmalig“, „nicht-wiederkehrend“ oder „ungewöhnlich“ bezeichnet.

Dagegen ist grundsätzlich nichts einzuwenden. Bedarf an der Hervorhebung und gesonderten Darstellung solcher Posten besteht nicht nur seitens des Managements – sondern, auch um die Prognose nachhaltiger Ergebnisse und Cashflows zu verbessern, auch bei Investoren. Das Problem besteht darin, dass die neuen Praxisbegriffe im IFRS-Regelwerk überhaupt nicht angesprochen, geschweige denn definiert werden. Und so beklagen Investoren, dass diese grundsätzlich nützlichen Informationen und Begriffe zu häufig verwendet werden – sowohl im Zeitablauf eines Unternehmens als auch im Vergleich mit anderen Unternehmen. Zudem werden sie inkonsistent angewendet und heben selten einmalige Erträge

”

Die Praxis zeigt, dass modifizierte Ergebnisgrößen insbesondere dann verwendet werden, wenn der Gewinn hinter den Erwartungen zurückbleibt.



ZUM AUTOR

Mag. Klemens Eiter, WP/StB, ist Partner und Leiter Competence Center IFRS der **BDO Austria**; er ist Enforcement-Spezialist und u.a. Mitglied des Austrian Financial Reporting Committee (AFRAC).

hervor, wodurch sie recht einseitig gestaltet sind.

Die Antwort des IASB

Das IASB hat das Problem erkannt und ein Projekt gestartet: Im März 2017 wurde ein Diskussionspapier veröffentlicht. Diskutiert wird dabei das Spannungsverhältnis zwischen Flexibilität und Standardisierung. Viele Investoren wünschen sich zur Abbildung unternehmens- oder branchenspezifischer Besonderheiten nämlich auch Ermessensspielräume – vorausgesetzt, dass dabei eine verlässliche Darstellung ohne irreführende Ergebnisgrößen gewährleistet wird.

Dies könnte dadurch erreicht werden, dass im IFRS-Regelwerk zwar keine detaillierten Definitionen, aber verbindliche Leitlinien und Grundsätze für die Darstellung von „Einmalgrößen“ festgeschrieben werden. Diese könnten neben Natur und Charakter, historischer und erwarteter Häufigkeit über Mindestgrößen auch den Wesentlichkeitsaspekt und das Thema der Periodenzuordnung (periodenfremde Aufwendungen und Erträge) abdecken.

Das IASB hat dafür einen „general disclosure standard“ im Auge. Allerdings gibt es auch Stimmen, welche die neuen Einmalbegriffe grundsätzlich als zu weitläufig und unbestimmt ablehnen, weshalb deren Verwendung in IFRS-Abschlüssen generell verboten werden sollte. Da sowohl seitens des Managements als auch der Investoren ein Bedarf an derartigen Informationen besteht, würden diese wohl weiter – unregelt und oft einseitig ge-

”

Hinsichtlich operativer Ergebnisgrößen tendiert das IASB dazu, künftig zumindest das „EBIT“ zu definieren.

färbt – in Investorenpräsentationen und sonstigen freiwilligen Instrumenten der Investorenkommunikation verwendet werden.

Hinsichtlich operativer Ergebnisgrößen tendiert das IASB dazu, künftig zumindest das „EBIT“ zu definieren. Klar ist dabei noch nicht, ob die Definition positiv erfolgt oder lediglich eine negative Abgrenzung festgeschrieben wird. Aktuell werden verschiedene Ansätze diskutiert, die für die Abgrenzung zum Finanzergebnis etwa auch an die Unternehmensbewertung und die Unterscheidung in „working capital“ und „net debt“ anknüpfen. Aus Investorensicht würde das sicherlich zu relevanteren Informationen führen und wäre zu begrüßen.

Freiwillige Ergebnispublizität und ESMA-Richtlinie

Für die Verwendung modifizierter Ergebnisgrößen außerhalb der IFRS-Abschlüsse ist grundsätzlich die ESMA zuständig.

Diese hat im Oktober 2015 eine Leitlinie (ESMA Guidelines on Alternative Performance Measures (APMs)) veröffentlicht, die bereits seit Juli 2016 anzuwenden ist. Darin werden strenge Grundsätze festgelegt: Die verwendeten APMs sind klar und verständlich zu definieren, durch eine Überleitung zur nächstgelegenen IFRS-Pflichtkennzahl ist eine exakte Herleitung darzulegen. Bei Einmaleffekten ist genau offenzulegen, welche Maßnahmen konkret in welcher Höhe bereinigt wurden. Darüber hinaus hält die ESMA-Richtlinie fest, dass Restrukturierungs- und Impairmentaufwendungen nur selten einmalig auftreten und daher auch nicht entsprechend irreführend als „nicht-wiederkehrend“ oder „ungewöhnlich“ bezeichnet werden dürfen.

Der Anwendungsbereich der neuen ESMA-Richtlinie beschränkt sich jedoch neben Prospekten und Ad-hoc-Mitteilungen auf Lageberichte. Die Richtlinie ist als „soft law“ formaljuristisch nicht verbindlich und hängt hinsichtlich Umsetzung in der Praxis von den lokalen Enforcement-Institutionen FMA und OePR ab.

Auf Instrumente der freiwilligen Publizität wie Investorenpräsentationen ist auch die ESMA-Richtlinie nicht anzuwenden. Sofern das IASB keine klaren Regeln für die IFRS-Pflichtabschlüsse festlegt und damit das „Vakuum“ beseitigt, werden diese über die unregelte freiwillige Publizität auch weiterhin vom Management selbst definiert und die unbefriedigende Situation damit wohl nachhaltig festgeschrieben sein. ■

ANZEIGE

M&A Night

Business. People. Network.

Lenbach, Ottostraße 6 in München
21. November 2017 ab 19 Uhr

Jetzt
anmelden!
www.ma-night.de

Die Abendveranstaltung zum
15. DEUTSCHEN CORPORATE M&A-KONGRESS
21. UND 22. NOVEMBER 2017. MÜNCHEN

Veranstalter:

BUNDESVERBAND
MERGERS &
ACQUISITIONS EV.

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

Kooperationspartner:

CONVENT by an association