

Offen gesprochen

Wohin führt uns die IFRS-Bilanzierung?

Vor etwa fünfzehn Jahren hatten wir hohe Erwartungen: Durch die Einführung eines internationalen Bilanzierungsstandards sollte endlich ein „sicherer Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“ von Unternehmen gewährleistet werden. Wahlrechte sollten durch klare Vorgaben überflüssig und das Vorsichtsprinzip durch die Ermittlung von richtigen Werten ersetzt werden. Durch die Aufhebung von Maßgeblichkeit und umgekehrter Maßgeblichkeit sollten alle steuerlich motivierten Bilanzansätze der Vergangenheit angehören. Die Einführung eines einheitlichen Standards sollte Investoren in die Lage versetzen, Unternehmen international besser vergleichen zu können. Haben wir diese Ziele mit den IFRS-Standards erreicht?

Eines ist sicher: die Trennung von Steuerbilanz und Handelsbilanz ist durch die IFRS-Bilanzierung erreicht worden. Niedrige Pensionsrückstellungen durch die Regelungen des §6a EStG, steuerlich begründete Abschreibungsdauern oder steuerlich motivierte Beschränkungen bei der Bestandsbewertung gehören glücklicherweise der Vergangenheit an. Darüber hinaus fällt die Bewertung des Mehrwertes der IFRS-Bilanzierung für die Bilanzanalyse schon etwas schwerer. Will man sich von den konkreten Vorschriften etwas lösen und eine systematischere Einschätzung geben, so erscheint es zunächst einmal sinnvoll, einen Bewertungsmaßstab zu definieren. Dieser Maßstab wird sich wohl an den zwei Kriterien „sicherer Einblick“ und „richtige Bewertung“ orientieren müssen.

Wodurch ergibt sich ein „sicherer Einblick“? Der sichere Einblick wird wohl dann gewährleistet, wenn gleiche Sachverhalte einheitlich und objektiv abgebildet werden und gleiche Abbildungen in der

Bilanz vergleichbare Sachverhalte widerspiegeln. Dieses zu erreichen scheint ein besonderes Anliegen der IFRS-Bilanzierung zu sein, wobei objektiv durch die Einbeziehung von Zukunftsprognosen wieder stark relativiert wird. Darüber hinaus bedeutet sicherer Einblick aber doch wohl auch, dass Regelungen so einfach gehalten werden, dass man deren Bilanzierungsauswirkungen unmittelbar aus dem Jahresabschluss und nicht erst nach dem dauerhaften Studium von komplexen und sich dynamisch verändernden Regelungen verstehen kann. Sicherer Einblick bedeutet auch, dass das Bewerten eines Jahresabschlusses ohne stundenlange Durcharbeitung von Anhängen möglich sein muss, die auf hohen Seitenzahlen wichtige Detailinformationen liefern. Die Deutsche Bank zeigt z.B. 190 Seiten Anhang in ihrem 528-seitigen Geschäftsbericht.

Vergleicht man nun die wenigen Paragraphen des Handelsgesetzbuches mit dem Umfang der Regelungen der IFRS-Bilanzierung, so erscheint es mehr als zweifelhaft, dass die Bilanzanalyse durch IFRS sicherer geworden ist. Dies gilt auch für den Umfang des Anhangs und die Kommentierung der Bilanzierungsregelungen. Immerhin reicht für die Aufstellung eines HGB-Abschlusses doch weitgehend der Beck'sche Bilanz-Kommentar.

Hiergegen kann man natürlich einwenden, dass es sich bei der Bilanzierung nun einmal um eine komplexe Wissenschaft handelt, bei der Simplifizierungen zu Fehlern führen. Die Ausbildung zum Wirtschaftsprüfer ist nicht umsonst eine der langwierigsten und schwierigsten der deutschen Wirtschaft. Aber bitte, die Bilanzierung ist Mittel zum Zweck und keine Naturwissenschaft. Bilanzen

sollen von vielen Personen gelesen und interpretiert werden können – von Geschäftsführern, Analysten, Investoren, Banken etc. und nicht nur von Wissenschaftlern. Unsere Erfahrung bei Unternehmenstransaktionen ist, dass die immer differenzierteren Regelungen zu einer erheblichen Verunsicherung auch bei Finanzexperten führen. Es kann doch nicht richtig sein, dass Regelungen, wie z.B. IFRS 10, so komplex geworden sind, dass erfahrene Finanzvorstände erst nach Rücksprache mit ihrem Wirtschaftsprüfer und dieser wiederum erst nach intensiver Detailanalyse eine Aussage darüber treffen kann, ob eine neue Mehrheitsbeteiligung zu konsolidieren ist oder nicht. Es hilft sicher nicht dem sicheren Einblick in eine Bilanz, wenn die Kaufpreisaufteilung für die Erstkonsolidierung von Akquisitionen mit erheblichen Auswirkungen auf das Bilanzbild nur noch von einem Wirtschaftsprüfer vorgenommen werden kann. Erstaunlich genug, dass dieser offensichtlich als Einziger das Wunder vollbringt, den Kaufpreis eines Unternehmens vollständig und objektiv auf materielle und immaterielle Wirtschaftsgüter aufzuteilen. Dieses sind nur zwei Beispiele für die Auswirkungen der IFRS-Bilanzierung auf das M&A-Geschäft. Wir stellen immer häufiger fest, dass wirtschaftlich sinnvolle Akquisitionen aufgrund ihrer Bilanzierung im Konzernabschluss infrage gestellt werden.

Vor diesem Hintergrund würden wir bezweifeln, dass die ständige Verfeinerung der IFRS-Bilanzierung kontinuierlich zu einer Verbesserung des sicheren Einblicks führt. Er führt allein durch ihre Komplexität zu einem beeinträchtigten Einblick, ganz zu schweigen von dem Problem, dass die Komplexität der Bilanzierung die verfügbare Zeit für die materielle Prüfung immer mehr einschränkt.

Bleibt die Frage nach der „richtigen Bewertung“. Natürlich hat sich die Annahme, dass die Vermeidung von Bilanzierungswahlrechten zu einer Objektivierung der Bilanzierung führt, nicht bewahr-

heitet. Für Bewertungen – und damit für die Bilanzierung – wird es immer erforderlich sein, bestimmte Prämissen zu setzen. Wann ist nun aber der Bilanzansatz richtig? Die IFRS-Regelungen lassen den Eindruck entstehen, dass es das Ziel der „richtigen“ Bilanzierung ist, dass bilanzielle Eigenkapital am letzten Tag des Geschäftsjahres möglichst nah an den Marktwert dieses Eigenkapitals anzunähern. Zukunftsprognosen werden in zunehmendem Maße für den Bilanzansatz von Wirtschaftsgütern und Schulden herangezogen und mit Hilfe von Impairment-Tests verifiziert. Dieses mündet z.B. in der Freiheit, Akquisitionen, die in einem unlimitierten Auktionsprozess nach intensivem Wettbewerb getätigt wurden, mit einem höheren Wert als dem Kaufpreis zu bilanzieren. Hierfür bedarf es nur der richtigen Marktvergleiche. Besteht hier nicht die Gefahr, dass wir Wahlrechte durch Willkür ersetzen? Welches bessere objektive Kriterium als den Kaufpreis als Marktwert kann es denn geben? Es ist doch schon fast zwangsläufig, dass derartige Bilanzierungsfreiheiten zu späteren Problemen führen müssen. Die Kursverläufe von börsennotierten Beteiligungsunternehmen im Restrukturierungssektor sind hier sicher gute Beispiele.

Die stichtagsbezogene IFRS-Bilanz dominiert das Periodenergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung durch die Fair-Value-Bilanzierung viel stärker als die HGB-Bilanz. Wie schnell vergänglich ein solcher Marktwert des Eigenkapitals ist, kann man jeden Tag an den Schwankungen der Börse erkennen. Viel wichtiger für die Beurteilung eines Unternehmens ist doch der Periodenvergleich von Ertrag und Cash Flow. Nicht umsonst bewerten wir Unternehmen nach diesen Kriterien. Und dies ist doch auch der Grundgedanke der HGB-Bilanzierung: Durch das Anschaffungskosten- und Vorsichtsprinzip werden die Freiräume in der Bilanz zugunsten eines guten Einblicks in den Periodenvergleich der Gewinn- und Verlustrechnung beschränkt. Mit Hilfe von Sach- und Marktcompetenz des Bi-

lanzlesers gilt es, diese Werte selbst zu interpretieren. Es ist aber nicht erforderlich, die Auswirkungen der durchgehend nicht Cash Flow-relevanten Anpassungen der IFRS-Bilanzierung zu neutralisieren, um überhaupt erst mit einer Analyse beginnen zu können. Die besonderen Gefahren dieser Anpassungen zeigen sich z. B. bei der Bewertung von Unternehmen über EBITDA-Multiplikatoren, die häufig als vereinfachte Cash Flow-Abschätzung herangezogen werden. Bei einer IFRS-Bilanz eine sehr gefährliche Vereinfachung.

Zusammenfassend bleibt festzustellen: durch die IFRS-Regelungen wird die Bilanzierung immer komplizierter, ohne in ihrer Aussagekraft besser zu werden. Auch nach 15 Jahren bleibt der Vorteil der IFRS-Bilanz gegenüber der HGB-Bilanz mehr als fragwürdig. Die HGB-Bilanzierung – insbesondere auch durch das BilMoG – bietet den sicheren Einblick in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens bei einer möglichst geringen Volatilität der Bewertung. Die Welt hiervon zu überzeugen, dürfte allerdings schwierig sein.

Dr. Jens Kruse, Corporate Finance
Februar 2013

Unsere Referenzen finden Sie auf unserer Homepage:
www.mmwarburg.com/de/firmenkunden

Kontakt:

Dr. Jens Kruse

Leiter Corporate Finance

Ferdinandstraße 75 · 20095 Hamburg

jkruse@mmwarburg.com



M. M. WARBURG & CO

1798