



## Die neuen Modellentwürfe des IASB/FASB

### Die bilanzielle Abbildung von Leasingverträgen und Umsatzrealisierung – eine kritische Reflexion bezüglich potenzieller Auswirkungen auf Unternehmenstransaktionen

„Accounting is the language of business“. Vor dem Hintergrund dieser in der Fachdiskussion vielzitierten Aussage verwundert es nicht, dass sich die International Financial Reporting Standards (IFRS) jüngst in rasantem Tempo – aus dem Windschatten der US-amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP) heraus – weltweit zu dem international bedeutendsten Rechnungslegungssystem entwickelt haben. Folgerichtig haben sich die IFRS seit geraumer Zeit als „Geschäftssprache“ auch in Deutschland fest etabliert – bedingt durch Ausstrahlungswirkungen sogar in Jahres- und Konzernabschlüssen von nichtkapitalmarktorientierten Unternehmen.

Das „Accounting“ bzw. die externe Rechnungslegung wird im Schrifttum als „Modell zur Abbildung finanzieller Geschäftstransaktionen“ charakterisiert. Nicht selten ist in der Praxis indes genau das Gegenteil zu beobachten: Rechnungslegungsnormen bestimmen regelmäßig – und das nicht nur in bestimmten Branchen – die Art und Ausgestaltung bestimmter Geschäftstransaktionen. Dies gilt vor allem für die Themenbereiche „Leasing“ und „Umsatzrealisierung“ (sog. revenue recognition). Im Sommer 2010 verabschiedeten die beiden international bedeutendsten Standardsetter von Rechnungslegungsnormen – der US-amerikanische Financial Accounting Standards Board (FASB) und der International Accounting Standards Board (IASB) – nach jahrelangen Diskussionen bezüglich dieser beiden Themenbereiche zwei sog. „Exposure Drafts“ und überraschten die Fachwelt mit Vorschlägen zur Einführung neuer revolutionärer Modelle, deren Anwendung künftig einen Paradigmenwechsel einleiten und zu einschneidenden und nachhaltigen Veränderungen in der Struktur von nach internationalen Rechnungslegungsstandards erstellten Abschlüssen (sog. financial statements) führen könnten.

Bereits der erste Eindruck der beiden jüngst vorgelegten Standardentwürfe verdeutlicht eindrucksvoll: die internationalen Rechnungslegungsnormen bleiben Ihrer Linie und Ihrem Ruf auch zukünftig treu. Zu einer von Abschlussadressaten regelmäßig geforderten Beständigkeit und Nachhaltigkeit der Rechtsnormen sowie Komplexitätsreduktion dürfte es bezogen auf „Leasing“ und „Umsatzrealisierung“ auch zukünftig nicht kommen. Internationale Rechnungslegungsnormen sind komplex und deren Anwendung liefert vor dem Hintergrund des zunehmend undurchsichtigeren Normendickichts eine Fülle von Angriffsflächen für mannigfaltige Fehlerpotenziale.

Die Komplexität internationaler Rechnungslegungsnormen stellen regelmäßig auch die Beteiligten in Unternehmenstransaktionen vor ständig neue Herausforderungen. Im Rahmen von in diesem Kontext regelmäßig durchgeführten Unternehmensbewertungen spielen die verfügbaren Abschlüsse nicht selten eine – wenn nicht sogar die – zentrale Bedeutung. Neben den klassischen Gesamtbewertungsverfahren – wie das Ertragswertverfahren und das Discounted Cash Flow – Verfahren (sog. DCF-Verfahren) – kommen in praxi isoliert oder in Kombination mit anderen Verfahren auch Überschlagsrechnungen in der Ausprägung von sog. Multiplikatorverfahren – kurz auch Multiple-Verfahren genannt – zur Anwendung. In der praktischen Anwendung haben sich in diesem Kontext – je nach Branche – vor allem Umsatz- bzw. EBIT/EBITDA-Multiples verbreitet.

Nach tendenziell – bedingt durch die Weltwirtschaftskrise – eher ruhigeren Zeiten in den vergangenen beiden Jahren, sollen laut einer im Oktober 2010 von Boston Consulting und UBS veröffentlichten Studie Übernahmen und Fusionen im Jahr 2011 deutlich zunehmen, da prognostiziert wird, dass viele Unternehmen ihre Beteiligungsportfolien neu strukturieren und ausrichten werden. Vor diesem Hintergrund werden im Folgenden die Auswirkungen der bevorstehenden Standardentwürfe auf Unternehmenstransaktionen reflektiert. Grundsätzlich gilt: weder die Wahl eines Rechnungslegungssystems (z. B. HGB, IFRS oder US-GAAP) noch die Anwendung von bisherigen oder neu überarbeiteten Rechnungslegungsstandards darf einen Unternehmenswert ceteris paribus beeinflussen, vor allem da sich das Chance-Risiko-Profil des zu bewertenden Unternehmens dadurch nicht ändert (gleiches Geschäftsmodell, unveränderte Ertragsenerwartungen, identische Schuldendeckungsfähigkeit). Ziel des Beitrages ist es, die mit den aktuellen Reformvorhaben verbundenen Risiken bei Unternehmenstransaktionen aufzuzeigen und potenzielle Handlungsempfehlungen für die Beteiligten abzuleiten.

#### Inhalte

- Seite 1
- Seite 2: Revenue Recognition
- Seite 3: Leasing

#### Autoren:

- Michael Oppermann, Diplom-Kaufmann, Leiter der Abteilung Financial Accounting Advisory Services in Germany, Switzerland and Austria
- Prof. Dr. Jochen Pilhofer

angepasst werden (so z.B. bei bedingten Kaufpreisleistungen)

- das Ausfallrisiko von Kunden ist künftig im Erstbewertungszeitpunkt zu schätzen und wirkt sich unmittelbar auf die Höhe der erfassten Erträge aus, wobei nachträgliche Änderungen der ursprünglichen Einschätzung in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen bzw. sonstigen betrieblichen Erträgen (und nicht unmittelbar in den Umsatzerlösen) erfasst werden
- Vorauszahlungen, die ein Kunde an das Unternehmen leistet, sind (entgegen den gegenwärtigen Regelungen) künftig abzuzinsen.

Die vorstehend aufgeführten Implikationen des Standardentwurfs ED Revenue from Contracts with Customers auf die Kennzahlen „Umsatzerlöse“ und „EBIT“ (Earnings before Interests and Taxes) stellen die Beteiligten bei Unternehmenstransaktionen – vor allem auf Käuferseite – zukünftig vor kaum zu bewältigende Herausforderungen. Insbesondere bei Anwendung von vereinfachenden Multiplikatorverfahren werden Fehlerpotenziale dann unmittelbar evident, wenn historische Datenmaterialien unreflektiert übernommen werden (z.B. wenn bisher branchenüblich mit einem Umsatzmultiple von 0,7 bis 2,0 gerechnet wurde). Hier müssen die Auswirkungen des neuen Modellentwurfs zur Umsatzrealisierung im Rahmen von Kaufpreisverhandlungen von den Parteien entsprechend adjustiert werden, um überhaupt Rückschlüsse auf historisch gewachsene Multiplikatoren zu ermöglichen. Eine derartige Adjustierung dürfte indes aus Käufersicht in den allermeisten Fällen aufgrund der (aus externer Sicht) nicht verfügbaren oder nur sehr schwer aus den vorliegenden Abschlüssen ableitbaren Informationen regelmäßig zum Scheitern verurteilt sein. Mittel- bis langfristig dürfte man wohl ohnehin nicht darum herumkommen, die Datenbasis der Multiplikatoren entsprechend an die geänderten IFRS-Rahmenbedingungen anzupassen.

Die Problematik der Beeinflussung der Kenngröße Umsatzerlöse, die als Bewertungsparameter in vielen Berechnungsmodellen im Rahmen einer Unternehmensbewertung eingeht, soll an folgendem (vereinfachendem) Fallbeispiel veranschaulicht werden. Zu bewerten ist eine neugegründete Gesellschaft in der Computerhardwarebranche, die sich auf die Produktion von Laserdrucker und Druckerpatronen spezialisiert hat. Im ersten Jahr werden 100.000 Druckerpatronen zu je 50 Euro netto veräußert. Defekte Druckerpatronen werden umgehend ersetzt. Produktionsbedingt liegt die Fehlerquote bei fünf Prozent (sog. Mängel bei Gefahrenübergang), wobei der Fehler nur durch Kundeneinsatz herauszufinden ist. Außerdem gewährt die Gesellschaft eine verlängerte Garantiezeit von drei Jahren, in der die Drucker kostenfrei repariert und ausgetauscht werden (sog. Mängel nach Gefahrenübergang). Im ersten Jahr werden 50.000 Drucker zu je 500 Euro netto verkauft, wobei der die Wartung betreffende Umsatzanteil mit 75 Euro netto je Drucker zu beziffern ist. Die Umsatzzahlen können im zweiten Jahr verdoppelt werden (von da an werden konstante Umsatzzahlen prognostiziert). Während im deutschen Bilanzrecht sowohl den Mängeln bei Gefahrenübergang als auch nach Gefahrenübergang durch Kostenabgrenzungen Rechnung getragen wird und die Umsatzerlöse de facto nicht adjustiert werden, sind nach den neuen Modellentwürfen des IASB zukünftig Umsatzadjustierungen zwingend vorzunehmen. Während die Mängel bei Gefahrenübergang nicht als Umsatz ausgewiesen werden dürfen, sind die verlängerte Gewährleistung betreffenden Umsätze rätierlich über den Leistungszeitraum zu vereinnahmen. Entsprechend ergibt sich folgender Umsatzausweis im direkten Vergleich:

Umsatz [Mio.€]	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	(...)
<b>HGB (de lege lata)</b>	<b>30,0</b>	<b>60,0</b>	<b>60,0</b>	<b>60,0</b>	<b>60,0</b>	<b>(...)</b>
- Drucker (Gerät)	21,25	42,5	42,5	42,5	42,5	
- Drucker (Wartung)	3,75	7,5	7,5	7,5	7,5	
- Druckerpatronen	5,0	10,0	10,0	10,0	10,0	
<b>IFRS (de lege ferenda)</b>	<b>27,25</b>	<b>55,75</b>	<b>58,25</b>	<b>59,5</b>	<b>59,5</b>	<b>(...)</b>
- Drucker (Gerät)	21,25	42,5	42,5	42,5	42,5	
- Drucker (Wartung)	1,75	3,75	6,25	7,5	7,5	
- Druckerpatronen	4,25	9,5	9,5	9,5	9,5	
<b>A</b>	<b>-2,75</b>	<b>-4,25</b>	<b>-1,75</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	

Ohne entsprechende Adjustierung der Kennzahl „Umsatzerlöse“ sind Fehlschlüsse im Rahmen einer Unternehmensbewertung unvermeidbar, vor allem, da es sich in diesem Beispiel nicht nur um reine Periodenverschiebungen handelt (so bei den Mängeln nach dem Gefahrenübergang), sondern insbesondere auch um permanente Divergenzen (so bei den Mängeln bei Gefahrenübergang). Im Rahmen einer Unternehmensbewertung unter Anwendung des Multiplikatorverfahrens ergibt sich bei Annahme eines Umsatzmultiple von 1,5 bspw. im ersten Jahr ein abweichender Unternehmenswert von 4,125 Millionen Euro und im zweiten Jahr von 6,375 Millionen Euro. Selbst im Durchschnitt über die fünf dargestellten Perioden ergibt sich eine (geglättete) Differenz von 1,95 Millionen Euro und somit bei einem Multiple von 1,5 eine Auswirkung auf den Unternehmenswert (ohne entsprechende Adjustierung) in Höhe von 2,925 Millionen Euro

## Leasing

Am 17. August 2010 wurde von IASB und FASB der Standardentwurf ED Leases zur Bilanzierung von Leasingverhältnissen veröffentlicht. Die darin enthaltenen Modellentwürfe führen gegenüber der gegenwärtigen Abbildung von Leasingverhältnissen zu einem Paradigmenwechsel in den Abschlüssen von Leasingnehmern. Mit dem Standardentwurf reagieren die Standardsetter vor allem auf die Kritik an den aktuellen Regelungen, wonach die Klassifizierung von sog. Operating-Leasingverhältnissen versus sog. Finanzierungs-Leasingverhältnissen zum Teil komplex, undurchsichtig und zu stark ermessensabhängig sei - mit der zwangsläufigen Folge, dass Leasingverhältnisse mit ähnlichen wirtschaftlichen Merkmalen in Abschlüssen diametral abgebildet werden. Während bei einem Finanzierungs-Leasingverhältnis der Leasinggegenstand wirtschaftlich dem Leasingnehmer zuzurechnen und folglich in seinem Abschluss zusammen mit einer korrespondierenden Leasingverbindlichkeit ausgewiesen wird, werden die Leasinggegenstände im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen in den Abschlüssen der Leasingnehmer außerbilanziell erfasst (sog. Off-Balance-Finanzierung), da dem Leasinggeber das wirtschaftliche Eigentum zuzurechnen ist.

Der Standardentwurf ED Leases konterkariert die ansonsten grundsätzlich geltenden Grundsätze bezüglich der Bilanzierung anderer schwebender Geschäfte. Das im Exposure Draft vorgeschlagene Nutzungsrechtmodell (sog. „right-of-use model“) sieht vor, dass künftig einheitlich alle Leasingverhältnisse zu Beginn ihrer Laufzeit in der Bilanz zu erfassen sind. Ausgenommen wären nach derzeitigem Diskussionsstand lediglich Leasingverträge über immaterielle Vermögenswerte und als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, die zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, sowie (aus Vereinfachungsgründen) kurzfristige Leasingverträge, deren Laufzeit die Einjahresgrenze nicht überschreiten. Insofern findet das neue Modell faktisch nur auf Sachanlagen Anwendung. Die Boards präferieren das Nutzungsrechtmodell vor allem vor dem Hintergrund einer besseren Vergleichbarkeit, da Leasingnehmer sämtliche Leasingverträge mit gleichen Maßstäben beurteilen müssten.

Die größten Auswirkungen dürften in den Abschlüssen von Leasingnehmern im Rahmen von sog. Operating-Leasingverhältnissen zu erwarten sein, die in Abhängigkeit der kontrahierten Leasingverhältnisse zu ggf. erheblichen Verwerfungen führen könnten. Hier kommt es künftig zu einer Aktivierung eines Nutzungsrechts auf der Aktivseite und der Passivierung einer korrespondierenden Schuld in Form einer Verbindlichkeit. Das Nutzungsrecht wäre innerhalb der Sachanlagen (ggf. innerhalb der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien), jedoch getrennt von den eigenen Vermögenswerten, auszuweisen. Während de lege lata die vom Leasingnehmer im Rahmen von Operating-Leasingverhältnissen geleisteten Zahlungsverpflichtungen (lediglich) als Mietaufwendungen im operativen Ergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung gezeigt und die korrespondierenden Zahlungsströme in der Kapitalflussrechnung als Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit klassifiziert werden, würden de lege ferenda alle Operating-Leasingverhältnisse in der Gewinn- und Verlustrechnung von Leasingnehmern zu Abschreibungs- und Zinsaufwand führen. Außerdem wären die korrespondierenden Zahlungsströme in der Kapitalflussrechnung als Cashflows aus Investitionstätigkeiten zu klassifizieren.

Bedingt durch die unterschiedlichen Klassifizierungen innerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung ergeben sich nachhaltige Auswirkungen auf die Kennzahlen „EBT“, „EBIT“ und „EBITDA“ (Earnings before Interests, Depreciation and Amortization). Während sich de lege lata weder „EBT“, „EBIT“ noch „EBITDA“ verändert, würden de lege ferenda sowohl die anstelle der Mietaufwendungen zu erfassenden Zinsaufwendungen als auch die Abschreibungsaufwendungen die Kennzahlen „EBT“, „EBIT“ und „EBITDA“ nachhaltig beeinflussen, sodass vor allem bei Rückgriff auf derartige Größen im Rahmen von Unternehmensbewertungen (z. B. im Rahmen von EBITDA-Multiples) Adjustierungen zwingend vorgenommen werden müssten.

Aber auch die Bilanzstrukturen könnten sich nachhaltig verändern. Die Aktivierung von Nutzungsrechten mit korrespondierenden Leasingverbindlichkeiten führt de facto zu Bilanzverlängerungen, die unternehmensseitig eher skeptisch gesehen wird, da diese im Allgemeinen negative Folgen auf nahezu sämtliche einschlägigen Bilanzkennzahlen hat (Verschuldungsgrad, Eigenkapitalquote etc.). Aber auch der Schuldenausweis könnte im

## Revenue Recognition (Umsatzrealisierung)

Am 24. Juni 2010 wurde von IASB und FASB der Exposure Draft (ED) Revenue from Contracts with Customers veröffentlicht. Umsätze sollen nach dem vorliegenden Modellentwurf (erst) dann erfasst werden, wenn die Verfügungsmacht der zugesagten Güter oder Dienstleistungen auf den Kunden übertragen ist. Die Höhe des Umsatzes soll sich dabei nach der Gegenleistung bemessen, die das Unternehmen für die zu liefernden bzw. zu erbringenden Güter oder Dienstleistungen erhält. Dies hat für die Unternehmen erhebliche Auswirkungen, die gegenwärtig Ihre Umsätze nach der sog. percentage-of-completion method (sog. POCM) – also sukzessive über den Zeitraum der Leistungserbringung – vereinnahmen.

Eine derartige Teilgewinnrealisierung ist nach den gegenwärtigen Regelungen zwingend für sog. Fertigungsaufträge (construction contracts) und für langfristige Dienstleistungsverträge vorgeschrieben (unter der notwendigen, aber nicht hinreichenden Bedingung, dass ein verlässliches Projektcontrolling implementiert ist, auf deren Basis die zuverlässige Schätzung der Auftragslöse und Auftragskosten möglich ist). Werden derartige Umsatzerlöse (z. B. aus einer kundenspezifischen Errichtung einer Immobilie oder der mehrmonatigen Implementierung eines MIS-Systems in die kundenindividuelle IT-Infrastruktur) gegenwärtig regelmäßig nach dem Leistungsfortschritt realisiert, dürften diese nach dem vorgeschlagenen Modell zukünftig grundsätzlich erst mit der Abnahme durch den Kunden realisiert werden. Eine Ausnahme wäre nur im Falle der Vereinbarung von Teilabnahmen unter Ausschluss eines Gesamtfunktionsrisikos möglich, was sich in praxi wohl nur in Ausnahmefällen durchsetzen lassen dürfte. Die im Modellentwurf vorgeschlagene Regelung entspräche de facto der derzeitigen im deutschen Bilanzrecht wohl dominierenden sog. completed-contract method (sog. CCM), d.h. der Umsatzrealisierung bei Abnahme. Sofern seitens des bilanzierenden Unternehmens kein Massengeschäft betrieben wird, dürften sich mit der Einführung des neuen Modells in der IFRS-Rechnungslegung künftig zum Teil erhebliche Periodenverschiebungen in Umsatz- und Ergebnisausweis ergeben.

Ähnlich signifikante Auswirkungen dürften für diejenigen Unternehmen zu erwarten sein, die Ihren Kunden typischerweise Mehrkomponentenverträge (sog. multiple-element arrangements) anbieten. Hier können beispielhaft Unternehmen der Software- und Telekommunikationsbranche angeführt werden, die typischerweise neben einem Hauptprodukt (z.B. Softwarelizenz, Mobiltelefon) weitere Nebenleistungen in einem Vertragskonglomerat anbieten (z.B. Telefondienstleistungen, Wartungs- und Implementierungsleistungen, Hotlinedienstleistungen oder ähnliches). Während sich derzeit nach IFRS bilanzierende Unternehmen dieser Branchen häufig US-amerikanischen branchenspezifischen Spezialregelungen der US-GAAP bedienen, um gegenwärtig (vermeintlich) existierende Regelungslücken in dem IFRS-Normensystem zu schließen, dürfte der neue Modellentwurf nicht selten zu einer deutlich erhöhten Komplexität in der Abbildung derartiger Transaktionen in praxi – vor allem in der Abgrenzung der einzelnen Komponenten und der Bestimmung der jeweiligen Marktwerte führen. Als zwangsläufige Folge können auch hier künftig signifikante Periodenverschiebungen in Umsatz- und Gewinnausweis resultieren.

Eine Einzelfallprüfung und kritische Auseinandersetzung mit den Auswirkungen des neu vorgeschlagenen Modellentwurfs ist für alle Unternehmen unerlässlich, da die konzeptionellen Neuregelungen im Bereich der Umsatzrealisierung von allgemeinem Interesse für sämtliche Unternehmen sein dürfte. Signifikante Periodenverschiebungen (ggf. aber auch permanente Divergenzen) – auch für Unternehmen außerhalb der genannten Software- und Telekommunikationsbranche – dürften aber auch aus den folgenden beispielhaft aufgeführten weiteren im Standardentwurf vorgeschlagenen Neukonzeptionen resultieren:

- bestimmte Gewährleistungen sollen künftig als separate Leistungskomponente behandelt werden mit der Folge der Abgrenzung des Marktwertes dieser Leistungskomponente und Realisation bei entsprechender Erfüllung
- Mängel bei Gefahrenübergang dürfen künftig zu keiner Umsatzrealisation (mehr) führen
- die Erträge müssen künftig zu jedem Abschlussstichtag Neubewertet und ggf.

Rahmen von Unternehmensbewertungen regelmäßig zu potenziellen Fehlbeurteilungen und Entscheidungsfehlern führen. Schulden sind im Rahmen von Unternehmensbewertungen bei der Ermittlung des Kaufpreises regelmäßig in Abzug zu bringen. Die Höhe des Schuldenausweises dürfte zukünftig vor allem durch die zum Teil ermessensbehaftet geschätzte Dauer des Operating-Leasingverhältnisses bestimmt werden. Mit anderen Worten: je kürzer die angenommene Laufzeit eines Leasingvertrages ist, desto niedriger wären die zur Ermittlung des Kaufpreises abzuziehenden Schulden.

Dies führt im Rahmen von Unternehmensbewertungen mit grundsätzlich langfristig unterstelltem Zeithorizont regelmäßig zu Problemen. Vergleicht man bspw. ein Unternehmen mit einem fünfjährigen Operating-Leasingvertrag mit einem Unternehmen mit einem zwanzigjährigen Operating-Leasingvertrag für eine betriebsnotwendige Immobilie, so dürfte der Unternehmenswert (ohne entsprechende Adjustierung) ceteris paribus im erst genannten Falle deutlich höher ausfallen als im zuletzt genannten Falle. Bei wirtschaftlicher Betrachtung darf sich der Unternehmenswert indes dadurch nicht ändern. Dies müsste zukünftig durch zwingende Adjustierungen sichergestellt werden, in dem man auch im ersten Falle Annahmen für die Zeit nach Ablauf des Operating-Leasingvertrages zu treffen hat.

Doch auch bei der Bilanzierung von Finanzierungs-Leasingverhältnissen sind aus Sicht der Leasingnehmer ggf. signifikante Änderungen zu erwarten. Diese betreffen vor allem die Bestimmung der Laufzeit des Leasingverhältnisses, die Ermittlung von Leasingzahlungen und das Erfordernis, Schätzungen und Ermessensentscheidungen während der Dauer des Leasingverhältnisses laufend neu zu beurteilen. Insbesondere müssten ermessensbehaftete Schätzungen bzgl. der (wahrscheinlichen) Laufzeit des Leasingverhältnisses bei Vorliegen von Verlängerungsoptionen sowie der Bewertung von Leasingzahlungen unter Anwendung der Erwartungswertmethode und unter Beachtung ungewisser Zahlungen (z.B. bedingten Mietzahlungen) vorgenommen werden.

Die aufgezeigten Problemfelder der neuen Leasingbilanzierung aus Sicht der Unternehmensbewertung sollen an folgendem (vereinfachten) Fallbeispiel aufgezeigt werden.

Eine komplett mit Eigenkapital finanzierte Gesellschaft hat ihr gesamtes Produktionsequipment auf Basis eines Operating Leasingvertrages angemietet. Die monatlichen Leasingraten betragen 500.000 Euro bei einer Vertragsdauer von 20 Jahren (die wirtschaftliche Nutzungsdauer sei 40 Jahre). Es existieren keine sonstigen abschreibungspflichtigen Anlagegegenstände. Der EBT, EBIT und EBITDA sei zehn Millionen Euro. Im deutschen Bilanzrecht und bei Anwendung von IAS 17 de lege lata werden die Leasingraten in der Gewinn- und Verlustrechnung als operativer Aufwand gezeigt (EBITDA-wirksam), sodass EBT, EBIT und EBITDA vier Millionen Euro betragen. Unter Anwendung der neuen Leasingregelungen wären das Nutzungsrecht einerseits und eine Leasingverbindlichkeit andererseits zu Beginn des Leasingverhältnisses bilanziell zu erfassen – bei einem angenommenen Zinssatz von 5,96 Prozent bspw. in Höhe von 70 Millionen Euro im Erstbewertungszeitpunkt. Im ersten Jahr würde somit die Gewinn- und Verlustrechnung (anstelle der Leasingaufwendungen in Höhe von sechs Millionen Euro bei bisheriger Bilanzierung) mit Abschreibungen in Höhe von 3,5 Millionen Euro und Zinsaufwendungen in Höhe von 4,12 Millionen Euro belastet. Das Ergebnis wäre somit anfänglich stärker belastet. In der nachfolgenden Tabelle werden die im Zeitablauf sinkenden jährlichen Zinsaufwendungen und die entsprechend steigenden jährlichen Tilgungsanteile auszugswise approximativ skizziert:

[Mio. €]	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7	Jahr 8	(...)
Zinsaufwendungen	4,12	4,01	3,89	3,76	3,62	3,47	3,32	3,15	(...)
Abschreibungen	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	(...)
Verbindlichkeit	68,12	66,13	64,02	61,78	59,40	56,87	54,19	51,34	(...)

Die Unterschiede in den Kennzahlen EBT, EBIT und EBITDA im direkten Vergleich zwischen der derzeitigen und der geplanten künftigen Abbildung von Operating-Leasingverhältnissen nach IFRS sind in der folgenden Tabelle zusammenfasst:

[Mio. €]	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7	Jahr 8	(...)
<b>IFRS/HGB de lege lata</b>									
- EBITDA	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	(...)
- EBIT	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	(...)
- EBT	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	(...)
<b>IFRS de lege ferenda</b>									
- EBITDA	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	(...)
- EBIT	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	(...)
- EBT	2,38	2,49	2,61	2,74	2,88	3,03	3,18	3,35	(...)

Ohne entsprechende Adjustierungen sind Fehlschlüsse im Rahmen einer Unternehmensbewertung künftig unvermeidbar. Bei einem angenommenen EBITDA-Multiple von 8,0 läge der Unternehmenswert bei bisheriger Bilanzierung (laufzeitunabhängig) bspw. bei 32 Millionen Euro (entspräche gleichzeitig dem Kaufpreis, da annahmegemäß kein Fremdkapital vorliegt). Unter Anwendung der neuen Leasingregelungen beeinflusst de facto die Leasingverbindlichkeit signifikant den Kaufpreis. So läge der unadjustierte Kaufpreis im ersten Jahr bspw. bei 11,88 Millionen Euro (zehn Millionen Euro EBITDA x 8,0 Multiple abzüglich

Fremdkapital in Höhe von 68,12 Millionen Euro). Insbesondere dürfte sich zukünftig insbesondere die Problematik der Adjustierung der Leasinglaufzeiten stellen. Würde der Vertrag bspw. nur auf fünf Jahre geschlossen, so läge der Kaufpreis unadjustiert bspw. bei 59,69 Millionen Euro. Gleichwohl wäre dieser Kaufpreis unrealistisch, da durch Annahmen Anpassungen vorzunehmen wären, um die Tatsache zu reflektieren, dass auch in einem die fünfjährigen Restvertragslaufzeit hinausgehenden Zeitraum eine Nutzung des gesamten Produktionsequipments sichergestellt sein müsste.

Die vorstehenden Ausführungen belegen eindrucksvoll: die Beteiligten einer Unternehmenstransaktion werden – sofern die beiden Standardentwürfe zu den Themenkomplexen Umsatzrealisierung und Leasing vom IASB verabschiedet werden – künftig vor dem Hintergrund der konzeptionell bevorstehenden Änderungen vor erhebliche Herausforderungen gestellt. Dies vor allem, da in der IFRS-Geschäftssprache erstellte Abschlüsse häufig die Basis zur Ableitung von Unternehmenswerten und Kaufpreisen in Unternehmenstransaktionen bilden. Mit einer Entscheidung betreffend die Verabschiedung beider im Schrifttum umstrittenen Entwürfe ist vor dem Hintergrund der Neukonstituierung des IASB im Sommer diesen Jahres wohl noch in der ersten Jahreshälfte 2011 zu rechnen.

Vollkommen offen ist gegenwärtig indes der Zeitpunkt des Inkrafttretens, d.h. der erstmaligen verpflichtenden Anwendung. Die Standardsetter beschäftigen sich damit aktuell vor dem Hintergrund einer Vielzahl weiterer Standardänderungen in einem eigenständigen Projekt. Fest stehen dürfte jedoch, dass eine verpflichtende Anwendung frühestens für die Geschäftsjahre in Betracht kommt, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Ebenso gilt die Verpflichtung einer vollständigen retrospektiven Umstellung sämtlicher bestehender Leasingtransaktionen als so gut wie sicher, sodass gerade die erstmalige Anwendung erhebliche Praxisprobleme bereiten dürfte. Vor dem Hintergrund der immensen Komplexität internationaler Rechnungslegungsstandards sind die Beteiligten einer Unternehmenstransaktion gut beraten, sich professioneller Fachkompetenz zu bedienen.

Nicht nur vor dem Hintergrund der Vielzahl an potenziellen Fallstricken besteht bei Rückgriff auf internationale Abschlüsse im Rahmen einer Kaufpreisermittlung stets aus Käufer- und Verkäufersicht das Risiko, durch Managementfehler finanzielle Einbußen zu erleiden. Bei größeren Unternehmenstransaktionen können dadurch sehr schnell Millionenbeträge zusammenkommen. Wie gezeigt, wird die Komplexität der internationalen Rechnungslegung in den heute schon umfassend normierten Bereichen Umsatzrealisierung und Leasing zukünftig sogar weiter zunehmen – vor allem durch die immer größere Bedeutung der zu treffenden Ermessensentscheidungen. Umsatzrealisierung und Leasing sind aber nur zwei beispielhaft ausgewählte Themenkomplexe. Daneben existieren eine Vielzahl weiterer Fallstricke und potenzieller Fehlerquellen im Rahmen von aus Abschlussinformationen abgeleiteter Unternehmenswerte und daraus resultierender Kaufpreise. Stellvertretend hingewiesen werden soll an dieser Stelle auf die Problematik der Abgrenzung von erfolgsneutralen versus erfolgswirksamen Ergebnisbestandteilen. Aufgrund der in der internationalen Rechnungslegung verpflichtend vorzunehmenden erfolgsneutralen Abbildung von bestimmten Geschäftstransaktionen im sonstigen Ergebnis (sog. Other Comprehensive Income – kurz OCI) – wie bspw. Wertänderungen bestimmter Finanzinstrumente, versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus Pensionsverpflichtungen sowie bestimmte Währungsumrechnungsdivergenzen – müssen insbesondere diese Ergebnisbestandteile im Rahmen der Ableitung von Unternehmenswerten intensiv analysiert werden.

Vor diesem Hintergrund und im Hinblick auf den Trend zu einer immer stärkeren Entobjektivierung der Bilanz bei Anwendung internationaler Rechnungslegungsnormen verwundert es nicht, dass sich Abschlussadressaten immer häufiger zahlungsstromorientierten Rechnungen zuwenden, da selbst Bilanzierungsexperten kaum mehr auf einen Blick vollumfänglich die Effekte aus der Periodisierung von Erträgen und Aufwendungen nachvollziehen können. Dieser Trend dürfte wohl auch im Rahmen von Unternehmenstransaktionen zukünftig zu erwarten sein.

*Auszug aus Webadresse:*

<http://www.ey.com/DE/de/Issues/IFRS>