

A watercolor illustration of autumn foliage. The background is a light blue sky. In the foreground, there are several branches with leaves and flowers. The leaves are in various shades of orange, red, and brown, indicating autumn. There are also some white and yellow flowers, possibly cherry blossoms, scattered throughout the scene. The style is soft and painterly.

Peter Thilo Hasler, CEFA, Sphene Capital GmbH

IFRS 16 und die Auswirkungen auf den deutschen Aktienmarkt

12. November 2019

Vorstellung

Peter Thilo Hasler



Curriculum Vitae

1984-1990:

Studium der Volkswirtschaftslehre
Universität Passau

1992-2010:

Finanzanalyst HypoVereinsbank AG/Unicredit
Finanzanalyst Viscardi AG

Seit 2009:

Stv. Leiter der DVFA Kommission
Unternehmensanalyse

2010-2013:

Vorstand Blättchen & Partner AG

Seit 2010/2015:

Gründer und Analyst Sphene Capital GmbH
Gründer und Geschäftsführer sphaia advisory GmbH

Seit 2014:

Dozent diverser Ausbildungslehrgänge der DVFA
Dozent FOM München

Seit 2018:

Mitglied des Vorstands der DVFA



Was ist Leasing?

- Ⓢ Im zivilrechtlichen Sinn ein Nutzungsüberlassungsvertrag oder ein atypischer Mietvertrag an einem identifizierten Vermögensgegenstand über einen bestimmten Zeitraum
- Ⓢ Der Leasingnehmer hat das Recht, über die die Nutzung des Vermögenswertes zu entscheiden. Während der Laufzeit der Vereinbarung fließt der Nutzen dem Leasingnehmer zu
- Ⓢ Finanzierungsalternative, bei der das Leasingobjekt vom Leasinggeber beschafft und finanziert wird und dem Leasingnehmer gegen Zahlung eines vereinbarten Leasingentgelts zur Nutzung überlassen wird
- Ⓢ Unterschied zum Mietvertrag: Die mietvertraglich geschuldete Wartungs- und Instandsetzungsleistung sowie der Gewährleistungsanspruch werden auf den Leasingnehmer umgewälzt
- Ⓢ Leasingnehmer trägt Sach- und Preisgefahr. Leasingverträge sind somit „atypische“ Mietverträge
- Ⓢ Typische Leasinggeber sind unabhängige Leasingunternehmen und banken- oder herstellerabhängige Leasingunternehmen

Vorteile des Leasing

- ⑤ In der Regel Auseinanderfallen des zivilrechtlichen und des wirtschaftlichen Eigentums
- ⑤ Folge: Entlastung der Bilanz, da das Leasingobjekt unter bestimmten Voraussetzungen beim Leasinggeber bilanziert wird

Nachteile des Leasing

- Ⓢ Nationale steuerrechtliche Bestimmungen und internationale Rechnungslegungsstandards wie IFRS interpretieren die wirtschaftliche Zuordnung des Leasingobjektes zum Leasinggeber oder zum Leasingnehmer unterschiedlich
- Ⓢ **International:** Unterscheidung zwischen Operating Lease und Finance Lease (USA alternativ Capital Lease* genannt)
- Ⓢ **In Deutschland:** Als Nutzungsüberlassungsvertrag bleibt der Leasinggeber zivilrechtlich Eigentümer des Leasingobjektes

* In den neuen US GAAP Regelungen wurde der bisherige Begriff Capital Leasing durch den des Finance Leasing ersetzt

Unterscheidung

Operating Lease

- S
Definition: Kurz- bis mittelfristiger Mietvertrag mit jederzeitiger Kündigungsmöglichkeit unter Einhaltung einer vereinbarten Kündigungsfrist. Ziel ist eine vorübergehende Nutzung des Leasingobjektes durch den Leasingnehmer. Die Finanzierungskosten werden vom Leasingnehmer nur teilweise abgedeckt, der Leasinggeber übernimmt in der Regel die anfallenden Wartungs- und Instandhaltungskosten
- S
Typisches Beispiel für Operating Lease: Unternehmen, das die operative Flexibilität beibehalten will, um in der Lage zu sein, die Größe des geleasteten Grundstücks an die Entwicklung des Geschäftsvolumens anzupassen

Unterscheidung

Finance Lease (USA: Capital Lease)

- S **Definition:** Mittel- bis langfristiger Leasingvertrag mit fest vereinbarter Grundmietzeit und dem Ziel einer vollständigen Finanzierung des Leasingobjekts. Der Vertrag ist innerhalb der Grundmietzeit nicht kündbar.
- S Folge: Grundsätzliche Übertragung aller Investitionsrisiken sowie von Wartungs- und Instandhaltungskosten auf den Leasingnehmer
- S **Typisches Beispiel für Finance Lease:** Unternehmen, das seinen Firmensitz langfristig in einem bestimmten Gebäude und eine Kaufoption auf dieses Gebäude (häufig zu heute bereits vereinbarten Konditionen) sichern möchte, derzeit jedoch nicht über die liquiden Mittel verfügt, um das Gebäude zu erwerben
- S Finance Lease ähnelt damit einem Kredit
- S Unternehmen mussten ihre zukünftigen Finance Lease-Verpflichtungen bisher im Anhang des Jahresabschlusses anführen

Unterscheidung

Anwendungsbeispiel Finance Lease

Siemens: Darstellung der Finance Lease-Verpflichtungen im Jahresabschluss 2017/18

Die Bruttoinvestition in Leasingverhältnisse sowie der Barwert der künftigen Mindestleasingzahlungen waren wie folgt fällig:

(in Mio. €)	Bruttoinvestition in Leasingverhältnisse		Barwert der künftigen Mindestleasingzahlungen	
	2018	30. Sep. 2017	2018	30. Sep. 2017
Fällig innerhalb eines Jahres	2.322	2.358	1.911	1.924
Fällig zwischen ein und fünf Jahren	3.610	3.481	3.129	3.010
Fällig nach mehr als fünf Jahren	899	893	627	566
	6.831	6.732	5.667	5.500

Die Investitionen in Finanzierungsleasing resultierten überwiegend aus dem Leasinggeschäft mit Industrieausrüstungen, medizinischen Geräten, Transportsystemen sowie Büro- und Datenverarbeitungsgeräten. Die tatsächlichen Mittelzuflüsse werden infolge künftiger Verkäufe von Finanzforderungen, Vorauszahlungen und Forderungsausbuchungen von den vertraglich vereinbarten Fälligkeiten abweichen.

Bisherige Handhabung von Operating- und Finance Leasing

- § Abgrenzung von Operating und Finance Leasing nach bisherigem IAS 17:** Als Finance Lease galt demnach, wenn alle wesentlichen, im Zusammenhang mit dem Eigentum an einem Asset verbundenen Risiken und Chancen auf den Leasingnehmer übertragen werden. Dabei ist es unerheblich, ob eine tatsächliche Übertragung des Eigentumsrechts vorliegt oder nicht
- §** Im Gegensatz dazu fordert US GAAP für die Klassifizierung als Finance Lease das Vorliegen eines der folgenden Kriterien:

 - Übertragung des Eigentums an den Leasingnehmer am Ende der Leasinglaufzeit
 - Der Leasingvertrag enthält eine bargain purchase-Option
 - Die Laufzeit erstreckt sich über 75% oder mehr der geschätzten wirtschaftlichen Nutzungsdauer des Leasingobjektes (nicht anwendbar auf Grundstücke)
 - Der Gegenwartswert der vereinbarten Mindestzahlungen entspricht mindestens 90% des Fair Values eines Leasing-Gegenstandes aus Sicht des Leasingnehmers
- §** Dies zeigt, dass sich Leasingverhältnisse unter IAS 17 bisher einfacher als operativ klassifizieren ließen

Vergleich von Operating- und Finance Leasing

- S Als wesentlicher **Vorteil** des Operating Leasing gegenüber einem Kauf oder Finanzierung galt bisher die Vermeidung des Ausweises einer Verbindlichkeit bzw. eines Assets in der Bilanz des Leasingnehmers...
- S ... und folglich eine vorteilhaftere Darstellung verschiedener Kennzahlen, darunter
 - Vermögensumschlagshäufigkeit
 - Kapitalrendite und
 - Verschuldungskennzahlen
 einer Gesellschaft

Bisherige Handhabung

Vergleich von Operating- und Finance Leasing

- S **Beispiel:** Ein Unternehmen vereinbart im Dezember 2019 einen Leasingvertrag mit jährlichen Mindestzahlungen von EUR 10.000. Der Diskontierungssatz beträgt 3,0%
- S **Operating Leasing:** Keine Auswirkungen auf die Bilanz
- S **Financial Leasing:** In der Anfangsbilanz verbucht das Unternehmen die Leasingverbindlichkeit und das Right-of-Use-Asset entsprechend dem Barwert der (Mindest-) Leasingzahlungen und schreibt diese in den kommenden Jahren ab

	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiva					
Leasingvermögen (brutto)	37.171 €	37.171 €	37.171 €	37.171 €	37.171 €
Jährliche Abschreibungen	0 €	9.293 €	9.293 €	9.293 €	9.293 €
Leasingvermögen (netto)	37.171 €	27.878 €	18.585 €	9.293 €	0 €
Passiva					
Kurzfr. Leasingverbindlichkeiten	8.885 €	9.151 €	9.426 €	9.709 €	0 €
Langfr. Leasingverbindlichkeiten	28.286 €	19.135 €	9.709 €	0 €	0 €
Summe Verbindlichkeiten	37.171 €	28.286 €	19.135 €	9.709 €	0 €

Vergleich von Operating- und Finance Leasing

- S Darüber hinaus hat die Wahl der Leasingform Auswirkungen auf die einzelnen Positionen der GUV (EBITDA, EBIT, Nettoergebnis) während des Nutzungsverlaufs, u. a. ein niedrigeres Nettoergebnis in den Anfangsjahren bei Finance Lease (höhere Abschreibungen und Zinsen in der Anfangszeit im Vergleich zu den jährlichen Leasingraten bei Operating Leasing)
- S Unterschiedlicher Einfluss auf die einzelnen Cashflow-Positionen. Finance Leasing schlägt sich sowohl im CFO als auch im CFF nieder
- S Einfluss auf verschiedene Finanzkennzahlen wie ICR, ROE, ROA ...

Vergleich von Operating- und Finance Leasing

- Ⓢ **Beispiel:** Ein Unternehmen vereinbart im Dezember 2019 einen Leasingvertrag mit jährlichen Mindestzahlungen von EUR 10.000
- Ⓢ Der Diskontierungssatz beträgt 3,0%

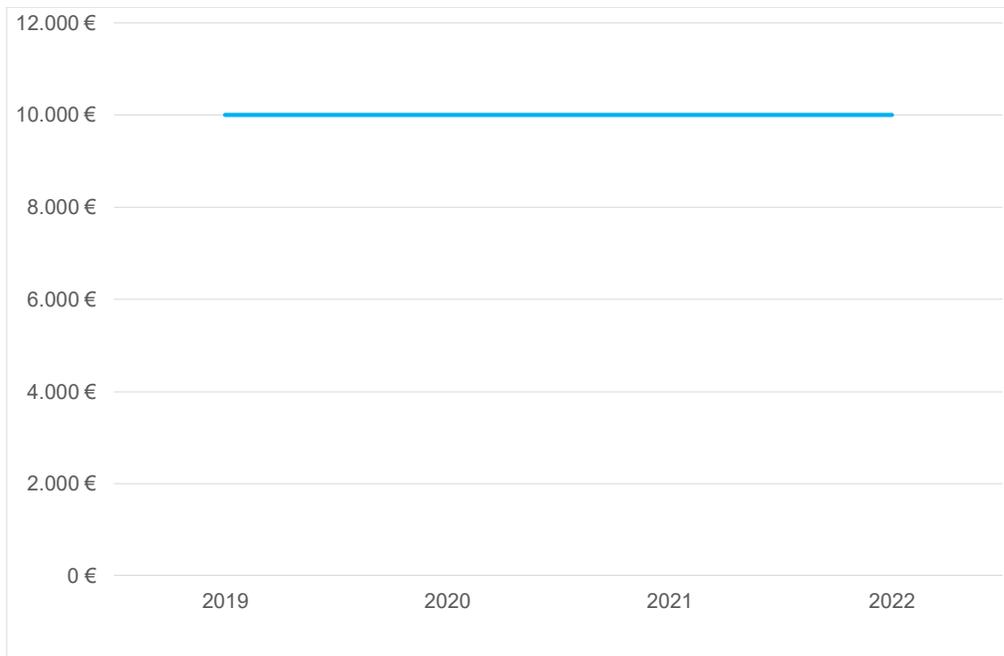
	Operatives Leasing	Finance Leasing		
	Jährliche Leasingrate	Abschreibungen	Zinsen	Jährlicher Aufwand
2019	10.000 €	9.293 €	1.115 €	10.408 €
2020	10.000 €	9.293 €	849 €	10.141 €
2021	10.000 €	9.293 €	574 €	9.867 €
2022	10.000 €	9.293 €	291 €	9.584 €
Summe	40.000 €			40.000 €

Bisherige Handhabung

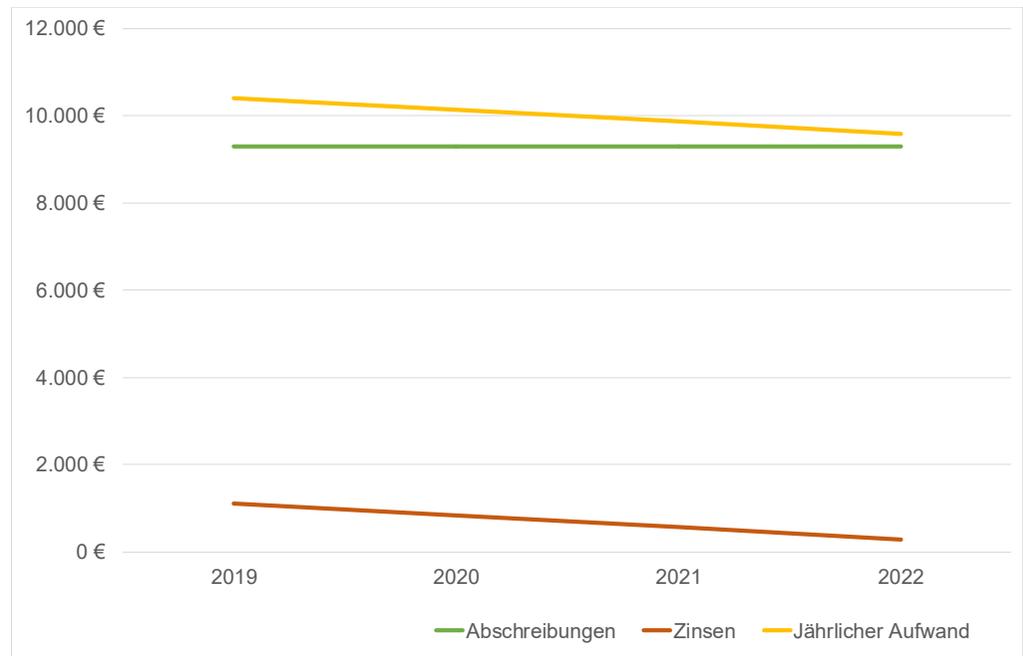
Vergleich von Operating- und Finance Leasing

§ Beispiel in graphischer Darstellung

Operative Leasingaufwendungen



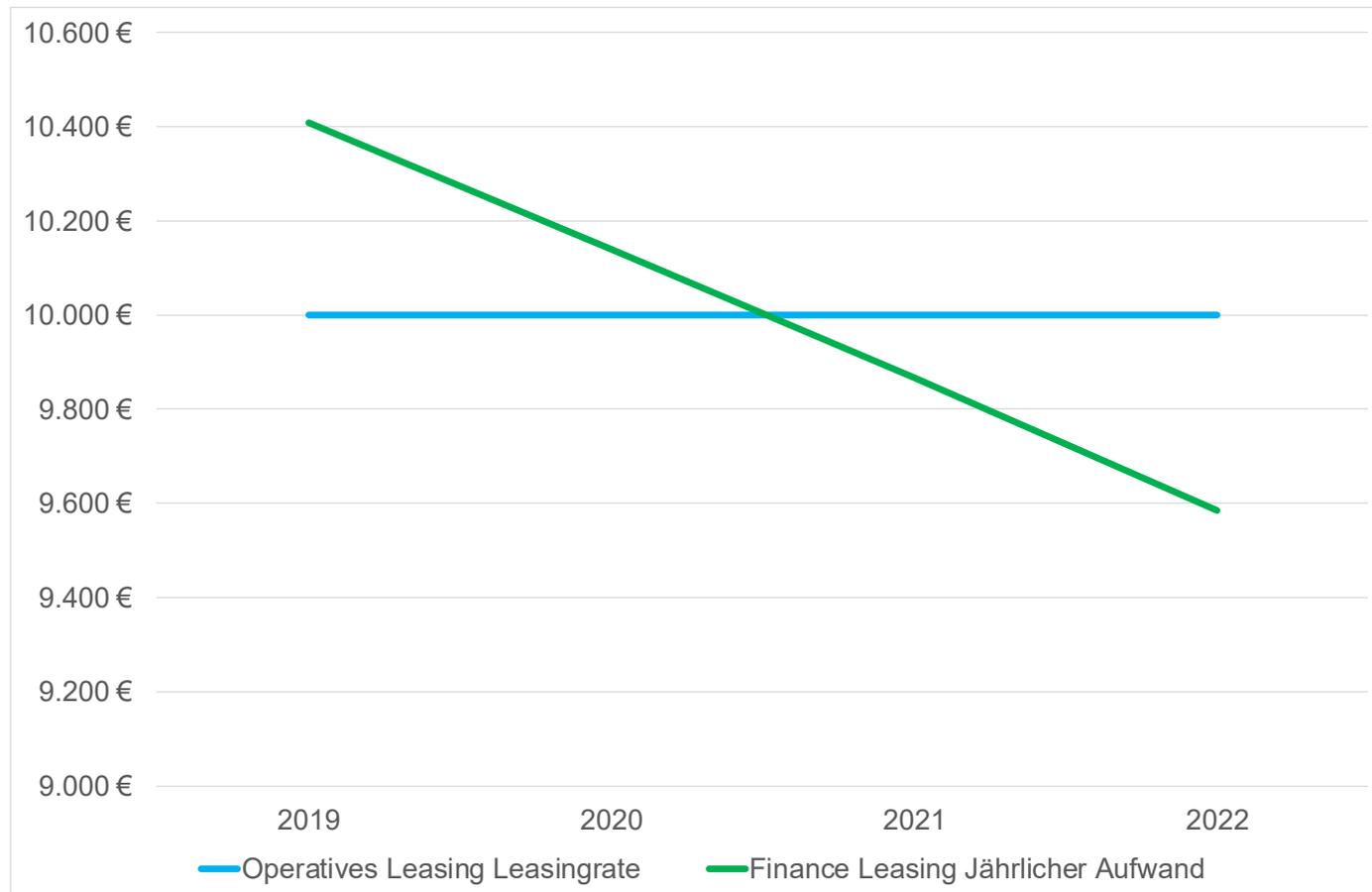
Finance Leasingaufwendungen



Bisherige Handhabung

Vergleich von Operating- und Finance Leasing

⑤ Operating vs. Finance Leasing



Seit 2019

Änderungen durch IFRS 16 für Leasingnehmer

- S IFRS 16 ist am 1. Januar 2019 in Kraft getreten und ersetzt IAS 17 Leases
- S Für Berichtsjahre, die ab dem 01. Januar 2019 müssen Unternehmen sämtliche (Operating und Finance) Leasingverpflichtungen aktivieren, sofern
 - die Restlaufzeit des Leasingvertrags ein Jahr übersteigt
 - das Leasingobjekt einen Wert von mehr als 5.000 Euro aufweist
 - die Leasingrate nicht an eine bestimmte Größe indexiert ist (z. B. die Verkaufserlöse in dem geleasteten Ladenlokal)
 - der Leasingvertrag nicht als Vertriebsdienstleistung interpretiert werden kann
- S Sämtliche Leasingverpflichtungen eines Unternehmens werden in der Bilanz als Verbindlichkeiten abgebildet, denen ein entsprechendes Right-of-Use-Asset gegenübergestellt wird
- S Alle Leasingverhältnisse – Operating und Finance Leasing – werden zukünftig einheitlich als Finance Leasing behandelt
- S Bei Nutzung des Wahlrechts (Restlaufzeit, Low-Value-Asset) werden die Mietaufwendungen weiterhin unmittelbar in der GuV erfasst

Seit 2019

Auswirkungen auf die Berichterstattung der Leasingnehmer

- S** Mit den neuen IFRS Regelungen werden erstmals die gesamten Verbindlichkeiten – d.h. die vormals häufig nicht sichtbaren Verbindlichkeiten aus Leasingverhältnissen – aufgezeigt
- S** Insbesondere für Unternehmen, die hohe operative Leasingverpflichtungen bzw. Mietverträge eingegangen sind, ergeben sich z. T. gravierende bilanzielle Auswirkungen
- S** Darüber hinaus erfordert IFRS 16 eine Aufspaltung der Leasingkosten in Abschreibungen, Zinsaufwand und betrieblichen Aufwand und hat damit auch Auswirkungen auf die verschiedenen Ergebnisebenen in der GuV
- S** Als Erleichterung für die Unternehmen kann bei der erstmaligen Anwendung anstelle der vollständigen retrospektiven Anwendung die modifizierte rückwirkende erstmalige Anwendung gewählt werden. Dabei werden die Vorjahreszahlen nicht angepasst, sondern die kumulierten Anpassungseffekte im Eigenkapital erfasst. Nur vier Unternehmen aus DAX, MDAX und SDAX haben sich für die vollständig retrospektive Anwendung entschieden

Seit 2019

Auswirkungen auf die Passiv-Seite der Bilanz

- S** Zur Erfassung der Leasingverbindlichkeit ist der Barwert der künftigen Leasingzahlungen zu ermitteln

 - Alle fixen Leasingzahlungen abzüglich Anreizzahlungen für den Vertragsabschluss
 - Berücksichtigung von Indexierungen zum Zeitpunkt der Ausübung
 - Einbeziehung von Mietverlängerungsoptionen, soweit diese hinreichend sicher sind
 - Einbeziehung vereinbarter Entschädigungszahlungen bei vorzeitiger Vertragsbeendigung durch den Leasingnehmer, falls von einer vorzeitigen Vertragsbeendigung ausgegangen wird
- S** Diskontierung aller zukünftigen Leasingzahlungen über die Laufzeit
- S** Der anzuwendende Diskontierungsfaktor entspricht

 - entweder dem impliziten Zinssatz aus dem Leasingvertrag
 - oder dem Grenzzinssatz, zu dem das Unternehmen in der Lage wäre, das Leasingobjekt unter einer Operating Lease-Vereinbarung zu finanzieren
- S** Die Verbindlichkeit sinkt im Zeitablauf um die Differenz aus Leasingrate und Finanzierungsaufwand

Seit 2019

Auswirkungen auf die Aktiv-Seite der Bilanz

- S Das parallel anzusetzende Nutzungsrecht (Right-of-Use-Asset) ist grundsätzlich mit dem Wert der Verbindlichkeit zu aktivieren.
- S Bereits geleistete Leasingzahlungen und direkt zurechenbare Kosten inklusive mögliche Rückbau- oder Rekultivierungsverpflichtungen sind dabei ebenfalls miteinzubeziehen
- S Nach der Aktivierung ist das Leasingobjekt über die voraussichtliche Nutzungsdauer abzuschreiben
- S Bei Einführung des neuen Standards befinden sich sämtliche Leasingverhältnisse eines Unternehmens in den kommenden Jahren in einer frühen Abschreibungsphase. Durch die Abschreibungen ändert sich in den nachfolgenden Jahren die Höhe der Right-of-use-Assets gegenüber den Verbindlichkeiten

Seit 2019

Auswirkungen auf den Cashflow

- Ⓢ Grundsätzlich ändert sich der Cashflow eines Unternehmens nicht
- Ⓢ Änderungen ergeben sich allerdings in den Darstellungen der einzelnen Positionen innerhalb der Cashflow-Darstellung
- Ⓢ Die Änderung der Rechnungslegung kann sich auf die latenten Steuern auswirken, jedoch wahrscheinlich nicht auf die laufenden Steuern und die daraus resultierenden Cashflows

Seit 2019

Auswirkungen auf Kennzahlen



Seit 2019

Wahl der Umstellungsmethode

- S Als Erleichterung für die Unternehmen kann bei der erstmaligen Anwendung anstelle der vollständigen retrospektiven Anwendung die modifizierte rückwirkende erstmalige Anwendung gewählt werden

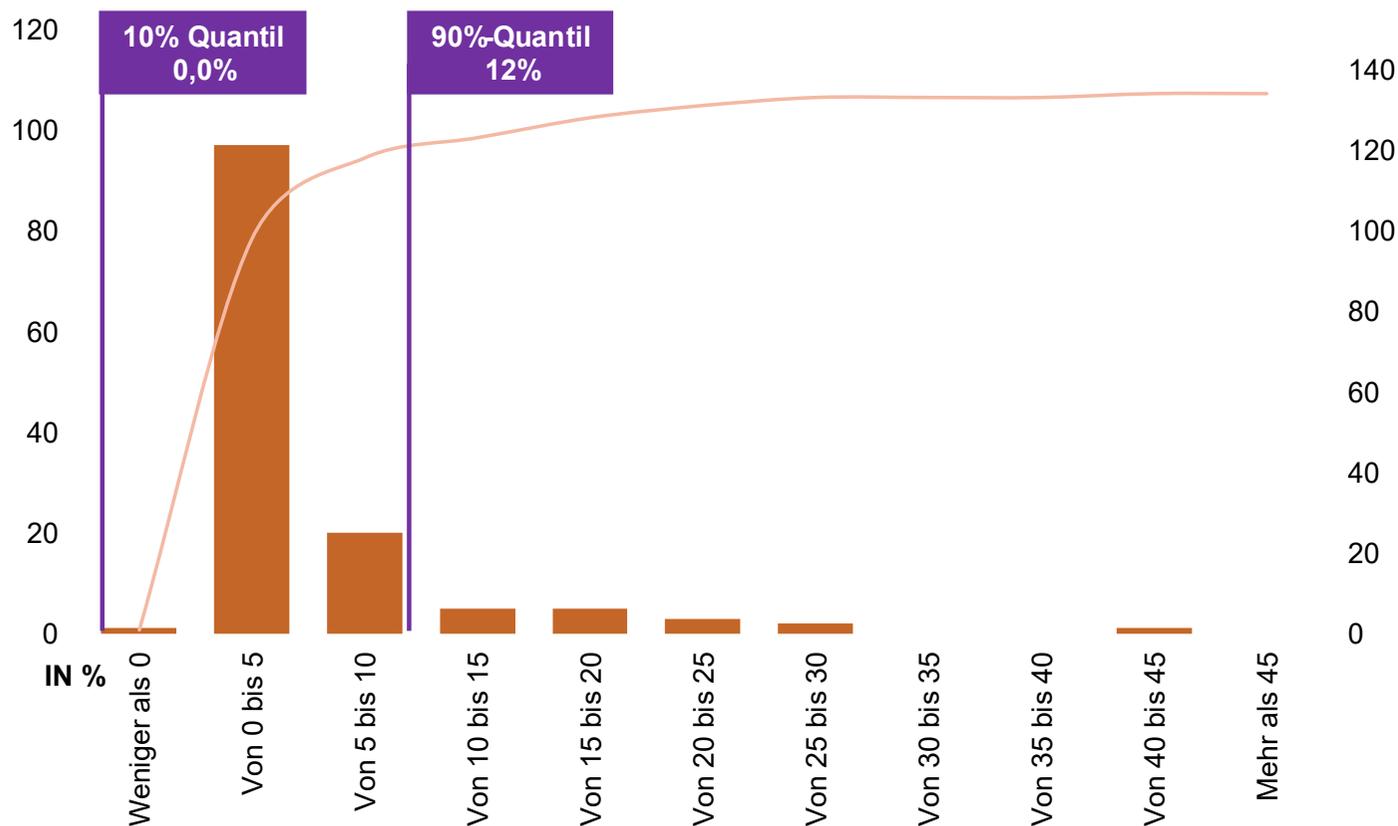
IFRS			
Retrospektive Anwendung	Anpassung der Vorjahreszeiträume	Leasingzahlungen und Diskontierungssätze entsprechen denen zum Zeitpunkt des Leasingbeginns	Klassischer retrospektiver Ansatz und sichert eine höchstmögliche Vergleichbarkeit
Modifizierte Rückwirkende Anwendung	Keine Anpassung der Vorjahre	Leasingzahlungen und Diskontierungssätze entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstanwendung (i.d.R. 1.1.2019)	Zukünftige Zinsaufwendungen und Cashflows werden anhand der Zinssätze vom Stichtag 1.1.2019 ermittelt

- S Nur vier Unternehmen aus DAX, MDAX und SDAX haben sich für die vollständig retrospektive Anwendung entschieden

Empirische Analyse der Änderungen von IFRS 16

Auswirkungen auf das Gesamtvermögen

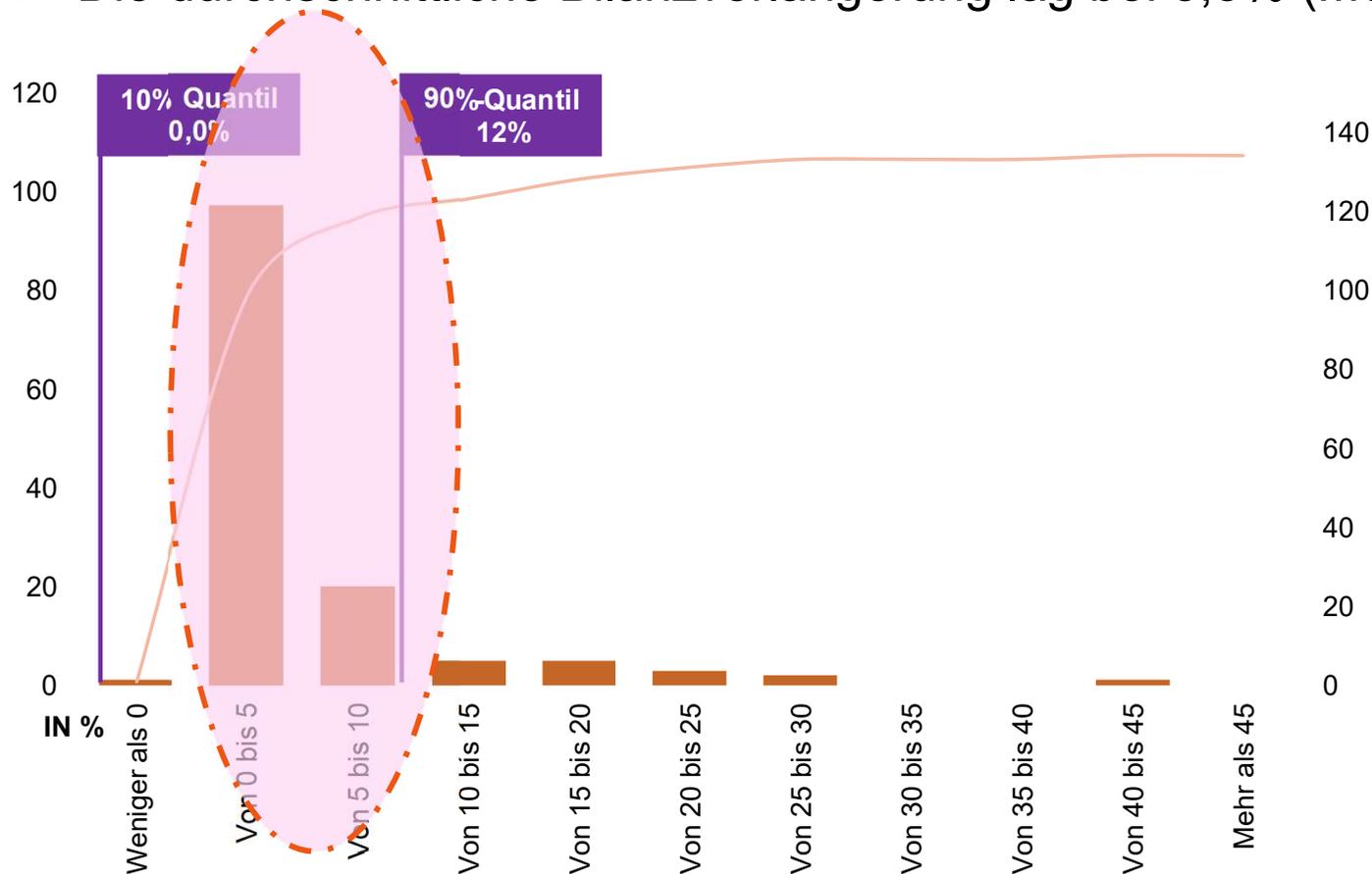
- Die Grundgesamtheit umfasst 134 Werte aus DAX, MDAX und SDAX, die bis einschließlich Q1/2019 entsprechende Daten veröffentlicht haben
- Die durchschnittliche Bilanzverlängerung lag bei 5,5% (Median 2,7%)



Empirische Analyse der Änderungen von IFRS 16

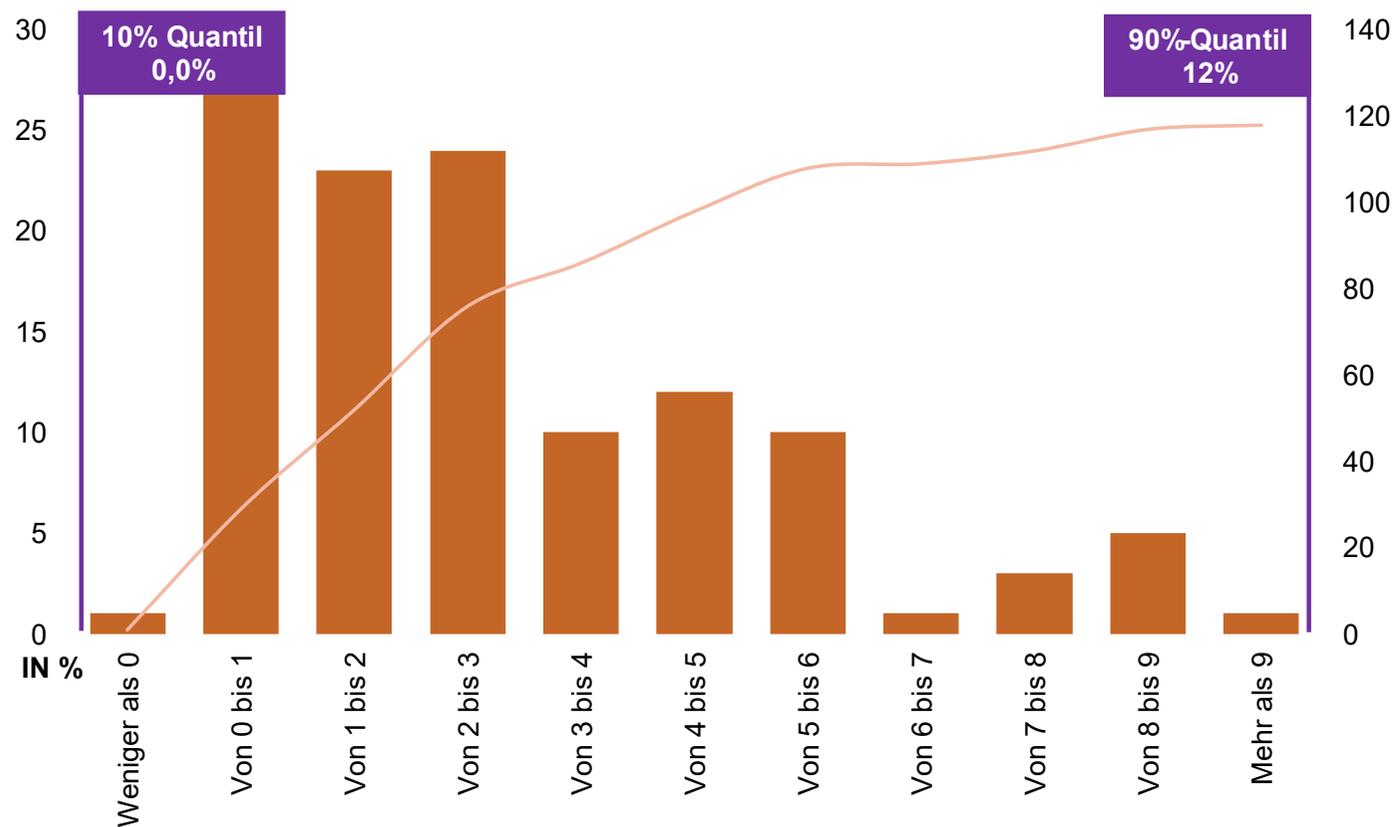
Auswirkungen auf das Gesamtvermögen

- Die Grundgesamtheit umfasst 134 Werte aus DAX, MDAX und SDAX, die bis einschließlich Q1/2019 entsprechende Daten veröffentlicht haben
- Die durchschnittliche Bilanzverlängerung lag bei 5,5% (Median 2,7%)



Auswirkungen auf das Gesamtvermögen

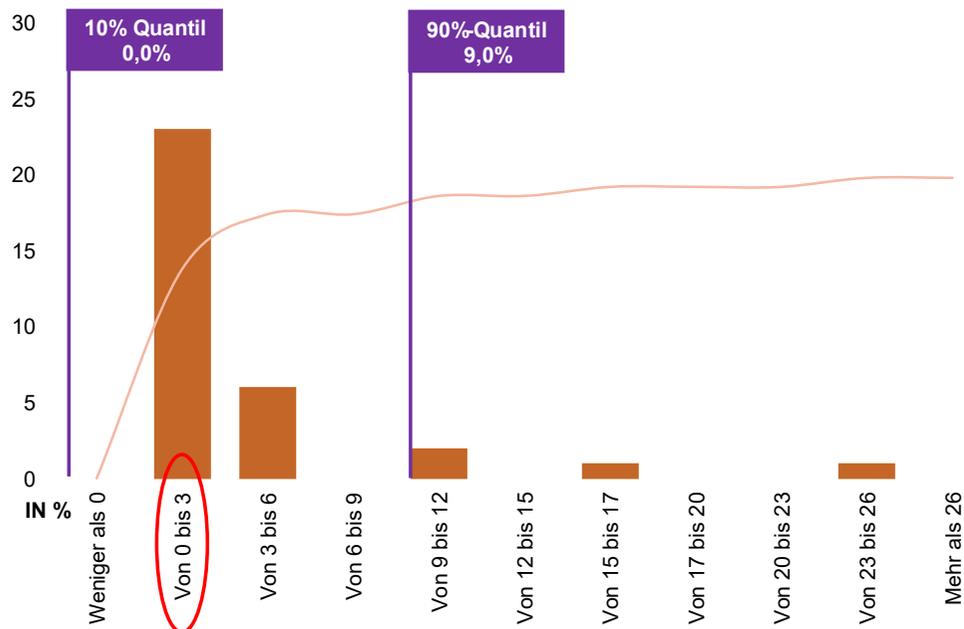
- Bei 90% der Unternehmen verlängerte sich die Bilanz um 0% bis maximal 12%, bei mehr als der Hälfte der Unternehmen lag der Wert zwischen 0% und maximal 3%



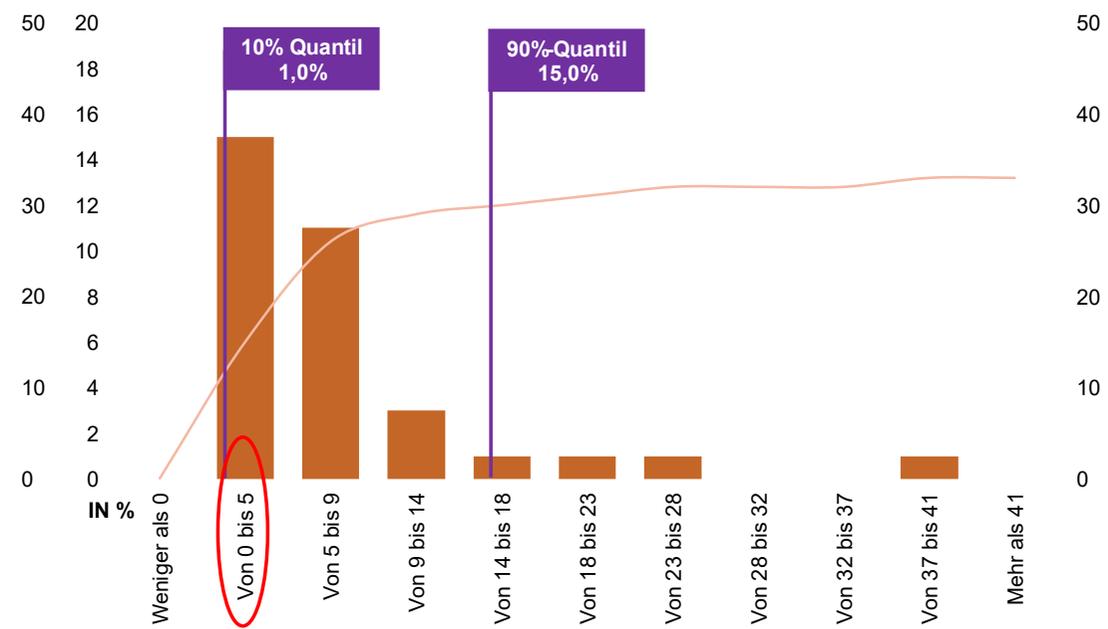
Auswirkungen auf die Bilanz nach Unternehmensgröße

- S** Die Auswirkungen der IFRS 16 Umstellung waren bei kleineren Unternehmen überdurchschnittlich stark, bei größeren Unternehmen waren die Auswirkungen dagegen nur unterdurchschnittlich (Größe nach Marktkapitalisierung).

Große Unternehmen (größte 25%)



Kleine Unternehmen (kleinste 25%)



Auswirkungen auf die Bilanz nach Branchenzugehörigkeit

§ Übersicht über die wichtigsten Branchen aus DAX, MDAX und SDAX

Branchen	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	10%-Quantil	90%-Quantil	Anzahl Werte
Automobil	2,4%	1,8%	1,1%	5,4%	1,1%	5,0%	8
Banken/Versicherungen/Finanzen	1,1%	0,3%	0,0%	7,8%	0,1%	2,4%	10
Bauindustrie	3,8%	3,6%	0,0%	6,9%	1,5%	6,0%	5
Chemie/Pharma/Biotech	4,4%	2,2%	0,5%	16,3%	1,2%	10,3%	19
Dienstleistung	7,2%	4,8%	0,1%	27,5%	0,5%	15,7%	11
Halbleiter/Software	2,9%	2,5%	2,4%	3,7%	2,4%	3,7%	5
Handel/Konsum	16,5%	13,3%	1,1%	57,2%	2,2%	35,5%	14
Immobilien	0,5%	0,2%	0,0%	2,2%	0,1%	1,1%	9
Industrie	2,5%	2,2%	1,3%	4,3%	3,5%	3,5%	6
Maschinenbau	3,4%	2,7%	2,2%	8,3%	2,3%	4,7%	10
Medien	23,5%	10,5%	1,6%	58,4%	3,4%	48,8%	3
Mischkonzerne	2,6%	2,3%	0,8%	5,1%	0,9%	4,6%	4
Technologie/Telekommunikation	5,0%	4,5%	0,0%	11,7%	0,4%	11,0%	9
Transport	15,1%	14,3%	2,9%	29,0%	3,6%	27,3%	4
Versorger/Erneuerbare Energie	2,6%	2,5%	0,6%	4,4%	1,1%	4,3%	6

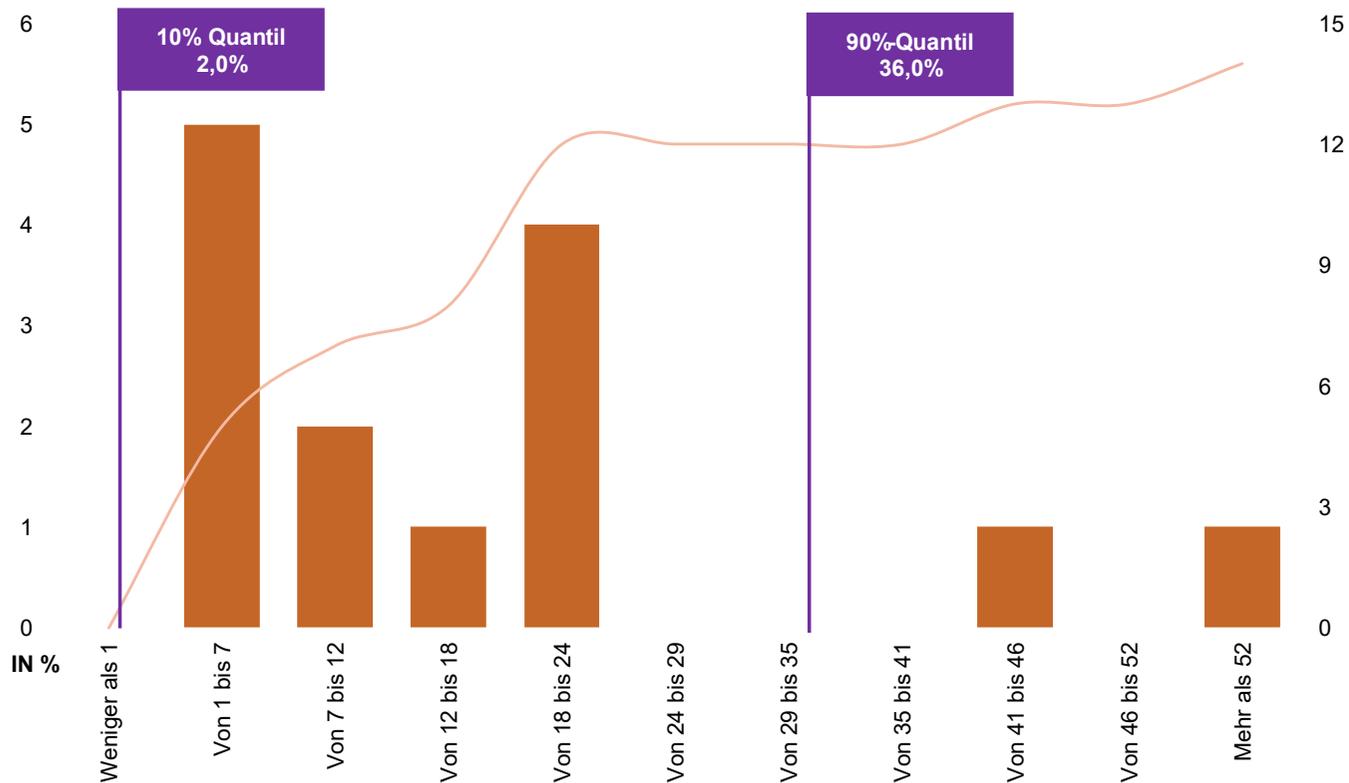
Auswirkungen auf die Bilanz nach Branchenzugehörigkeit

- Ⓢ Am stärksten betroffen von den neuen IFRS 16-Regelungen sind die Branchen **Medien, Handel/Konsum** und **Transport**. Bei Handel/Konsum aber auch bei der Deutschen Post wirkten sich vor allem Mietverträge für Filialen in den Bilanzen aus, bei Transportunternehmen das Flottenleasing

Branchen	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	10%-Quantil	90%-Quantil	Anzahl Werte
Medien	23,5%	10,5%	1,6%	58,4%	3,4%	48,8%	3
Handel/Konsum	16,5%	13,3%	1,1%	57,2%	2,2%	35,5%	14
Transport	15,1%	14,3%	2,9%	29,0%	3,6%	27,3%	4
Dienstleistung	7,2%	4,8%	0,1%	27,5%	0,5%	15,7%	11
Technologie/Telekommunikation	5,0%	4,5%	0,0%	11,7%	0,4%	11,0%	9
Chemie/Pharma/Biotech	4,4%	2,2%	0,5%	16,3%	1,2%	10,3%	19
Bauindustrie	3,8%	3,6%	0,0%	6,9%	1,5%	6,0%	5
Automobil	2,4%	1,8%	1,1%	5,4%	1,1%	5,0%	8
Maschinenbau	3,4%	2,7%	2,2%	8,3%	2,3%	4,7%	10
Mischkonzerne	2,6%	2,3%	0,8%	5,1%	0,9%	4,6%	4
Versorger/Erneuerbare Energie	2,6%	2,5%	0,6%	4,4%	1,1%	4,3%	6
Halbleiter/Software	2,9%	2,5%	2,4%	3,7%	2,4%	3,7%	5
Industrie	2,5%	2,2%	1,3%	4,3%	3,5%	3,5%	6
Banken/Versicherungen/Finanzen	1,1%	0,3%	0,0%	7,8%	0,1%	2,4%	10
Immobilien	0,5%	0,2%	0,0%	2,2%	0,1%	1,1%	9

Auswirkungen auf die Bilanz nach Branchenzugehörigkeit

- Gravierend waren die Auswirkungen bei Unternehmen aus **Handel- und Konsum** (Abb.); bei acht von 14 Unternehmen, die zum Q1/2019 entsprechende Zahlen berichtet haben, verlängerte sich die Bilanzsumme um >10,0%.
- Bei Hugo Boss und Fielmann verlängert sich die Bilanz um 57% bzw. 41%.



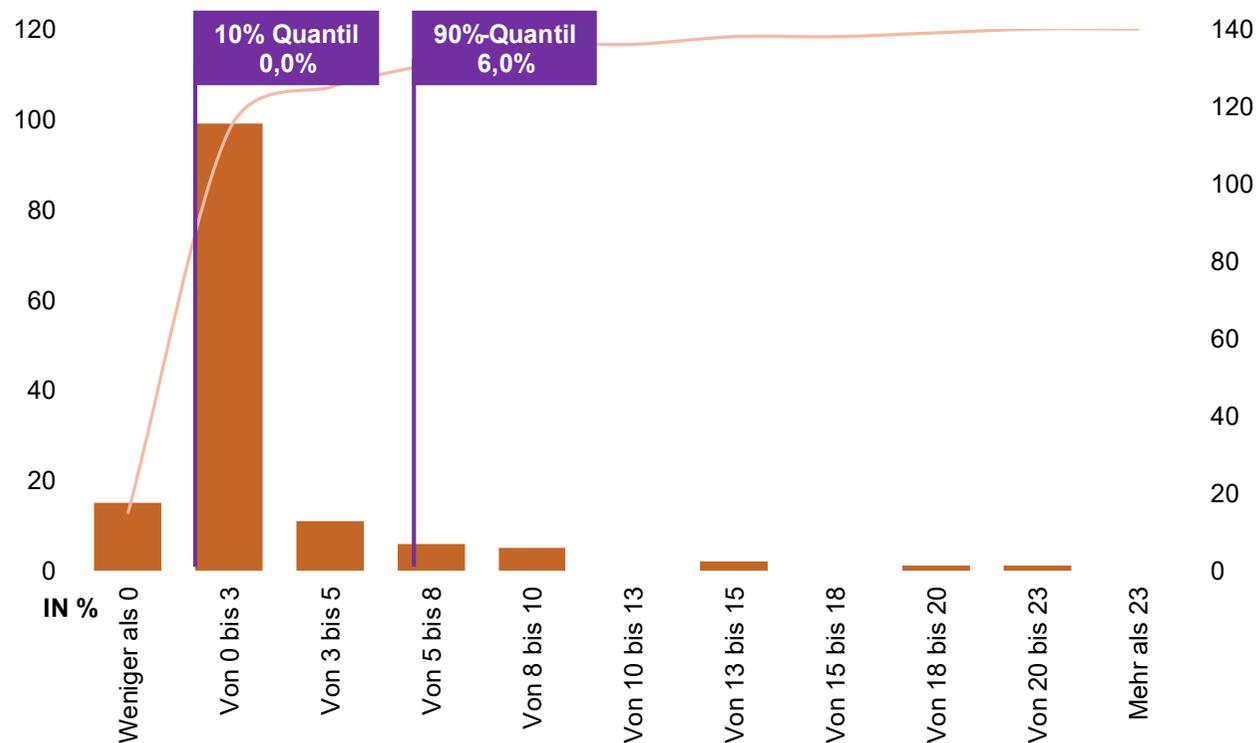
Auswirkungen auf die Bilanz nach Branchenzugehörigkeit

- Ⓢ Auf die Bilanzen von **Immobilien-, Bank- Finanz- und Versicherungsunternehmen** hatten die neuen Regelungen kaum Auswirkungen. Der Branchenmittelwert von Banken, Finanz- und Versicherungen wird durch einen einzelnen Ausreißer – Hypoport – verzerrt

Branchen	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	10%-Quantil	90%-Quantil	Anzahl Werte
Immobilien	0,5%	0,2%	0,0%	2,2%	0,1%	1,1%	9
Banken/Versicherungen/Finanzen	1,1%	0,3%	0,0%	7,8%	0,1%	2,4%	10
Industrie	2,5%	2,2%	1,3%	4,3%	3,5%	3,5%	6
Halbleiter/Software	2,9%	2,5%	2,4%	3,7%	2,4%	3,7%	5
Versorger/Erneuerbare Energie	2,6%	2,5%	0,6%	4,4%	1,1%	4,3%	6
Mischkonzerne	2,6%	2,3%	0,8%	5,1%	0,9%	4,6%	4
Maschinenbau	3,4%	2,7%	2,2%	8,3%	2,3%	4,7%	10
Automobil	2,4%	1,8%	1,1%	5,4%	1,1%	5,0%	8
Bauindustrie	3,8%	3,6%	0,0%	6,9%	1,5%	6,0%	5
Chemie/Pharma/Biotech	4,4%	2,2%	0,5%	16,3%	1,2%	10,3%	19
Technologie/Telekommunikation	5,0%	4,5%	0,0%	11,7%	0,4%	11,0%	9
Dienstleistung	7,2%	4,8%	0,1%	27,5%	0,5%	15,7%	11
Transport	15,1%	14,3%	2,9%	29,0%	3,6%	27,3%	4
Handel/Konsum	16,5%	13,3%	1,1%	57,2%	2,2%	35,5%	14
Medien	23,5%	10,5%	1,6%	58,4%	3,4%	48,8%	3

Auswirkungen auf Eigenkapital und Nettoverschuldung

- Die Grundgesamtheit umfasst 140 Werte aus DAX, MDAX und SDAX, die bis einschließlich Q1/2019 entsprechende Daten veröffentlicht haben
- Im Durchschnitt sank die **Eigenkapitalquote** (Abb.) um 200 Basispunkte (Median 90 bps) als Folge des Anstiegs der (Netto-)verschuldung. Die Auswirkungen auf das Eigenkapital waren gering (Mittelwert EUR -19,7 Mio., Median EUR -3,5 Mio.)



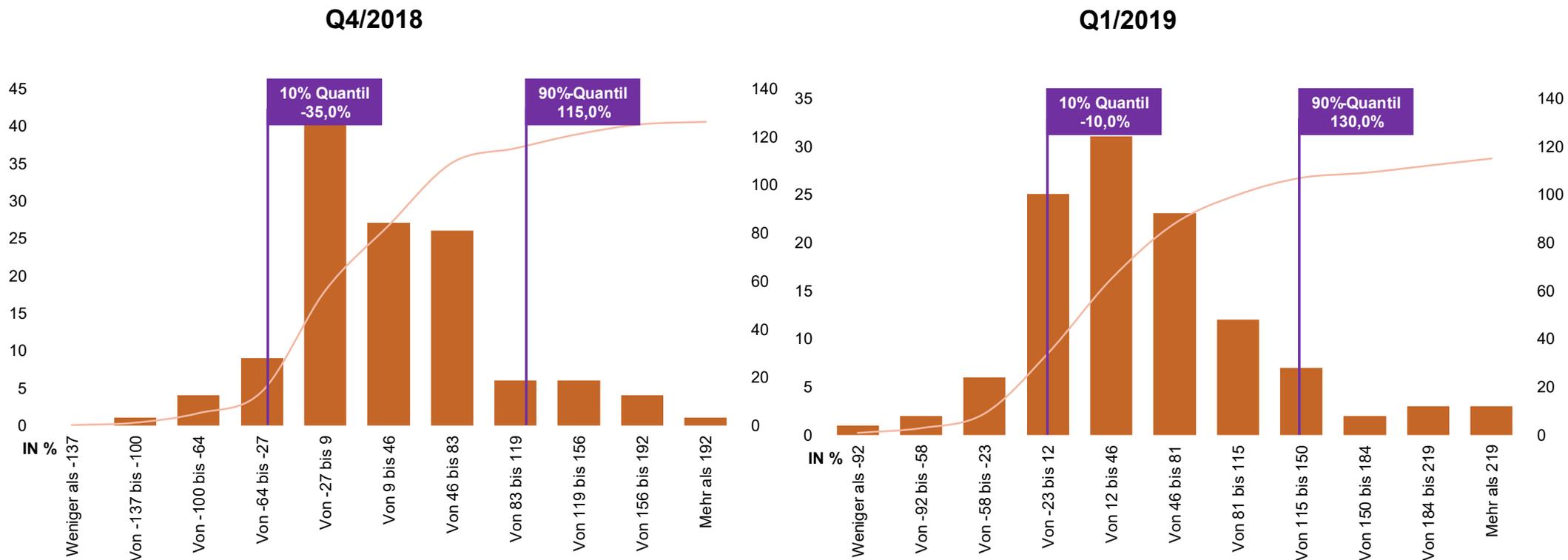
Eigenkapital-Effekte nach Branchenzugehörigkeit

- S Übersicht über die wichtigsten Branchen aus DAX, MDAX und SDAX
- S Dargestellt ist der negative IFRS 16 Effekt auf die Eigenkapitalquote. Bei Handels- und Konsumwerten sank die Eigenkapitalquote im Durchschnitt um -6,3% (Median -5,0%).

Branchen	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	10%-Quantil	90%-Quantil	Anzahl Werte
Handel/Konsum	-6,3%	-5,0%	0,0%	-20,0%	-0,2%	-15,9%	14
Medien	-6,6%	-6,6%	-0,3%	-12,9%	-1,6%	-11,7%	2
Transport	-4,3%	-3,6%	-1,0%	-9,0%	-1,0%	-8,1%	4
Chemie/Pharma/Biotech	-2,2%	-0,9%	-0,3%	-7,2%	-0,5%	-6,7%	19
Dienstleistung	-2,6%	-2,5%	-0,6%	-4,4%	-1,1%	-4,3%	6
Technologie/Telekommunikation	-1,2%	-0,6%	0,0%	-3,7%	0,0%	-3,4%	11
Halbleiter/Software	-1,8%	-1,7%	-1,1%	-2,9%	-1,3%	-2,5%	5
Bauindustrie	-1,4%	-1,5%	0,0%	-2,4%	-0,4%	-2,2%	4
Maschinenbau	-1,5%	-1,4%	-0,3%	-3,0%	-0,8%	-2,1%	10
Automobil	-0,7%	-0,4%	0,0%	-3,0%	0,0%	-1,8%	10
Mischkonzerne	-0,7%	-0,5%	0,0%	-2,0%	0,0%	-1,7%	5
Banken/Versicherungen/Finanz	-0,5%	-0,0%	0,0%	-4,0%	0,0%	-1,5%	6
Industrie	-0,7%	-0,7%	0,0%	-1,8%	0,0%	-1,4%	6
Versorger/Erneuerbare Energien	-0,6%	-0,7%	-0,2%	-1,1%	-0,2%	-1,0%	6
Immobilien	-0,2%	-0,1%	0,0%	-0,9%	0,0%	-0,5%	10

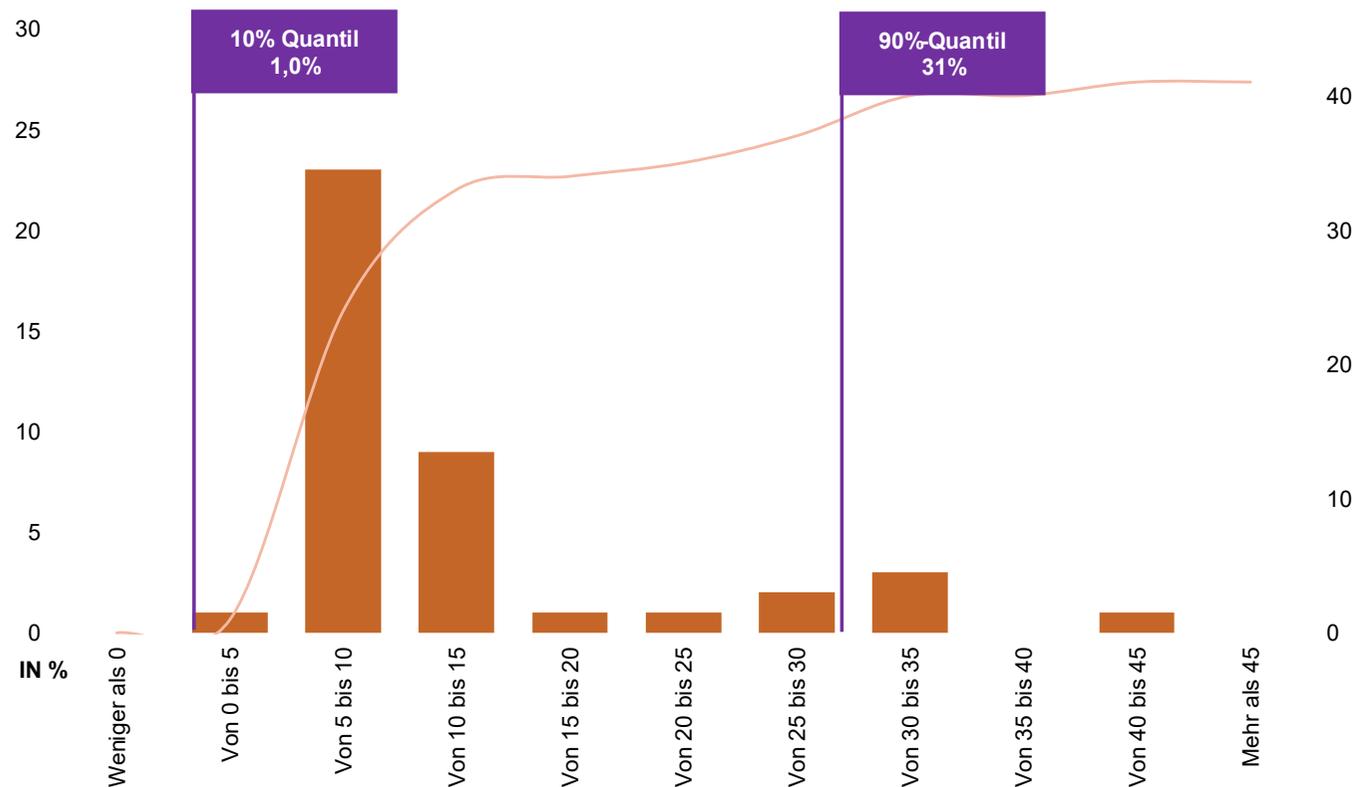
Auswirkungen des Gearing

- Verglichen wurden das cash-adjusted Gearing im Q4/2018 und Q1/2019. Die Grundgesamtheit umfasst jeweils 126 bzw. 115 Unternehmen
- Der Mittelwert des **cash-adjusted Gearing** verschlechterte sich nach IFRS 16-Umstellung von 31,7% in Q4/2018 auf 48,6% im Q1/2019 (Median von 16,8% in Q4/2018 auf 34,8% in Q1/2019)



Auswirkungen auf die Ergebnisgrößen in der GUV – EBITDA

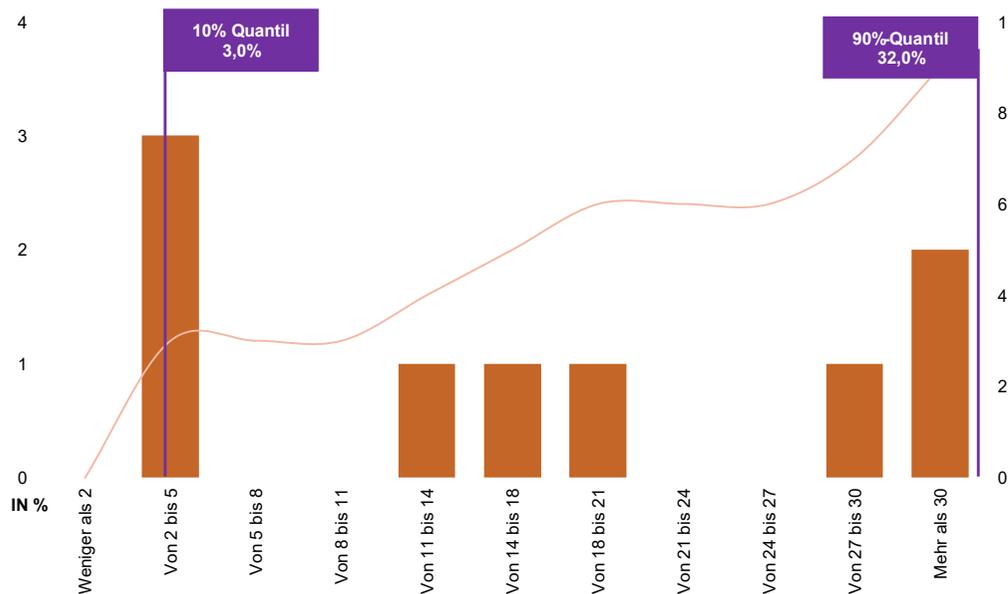
- Die Grundgesamtheit umfasst 41 Werte aus DAX, MDAX und SDAX, die bis einschließlich Q1/2019 entsprechende Daten veröffentlicht haben
- Im Durchschnittlich verbesserte sich das **EBITDA** um 11,7% (Median 8,7%).



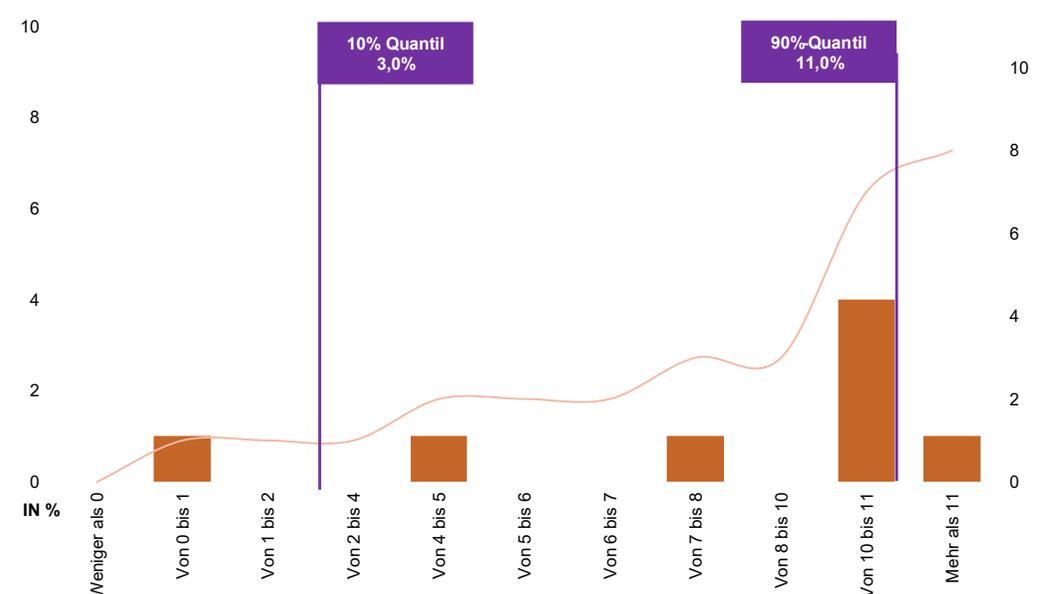
Auswirkungen auf die Ergebnisgrößen in der GUV – EBITDA

- Ⓢ Nachstehend Grafiken vermitteln den Eindruck eines Größeneffektes. Allerdings sind die jeweiligen Grundgesamtheiten sehr klein (nur bei neun bzw. acht Unternehmen lassen sich nach dem Q1/2019 entsprechende Daten ermitteln)

Größte 25% gemessen an Bilanzsumme Q4/18

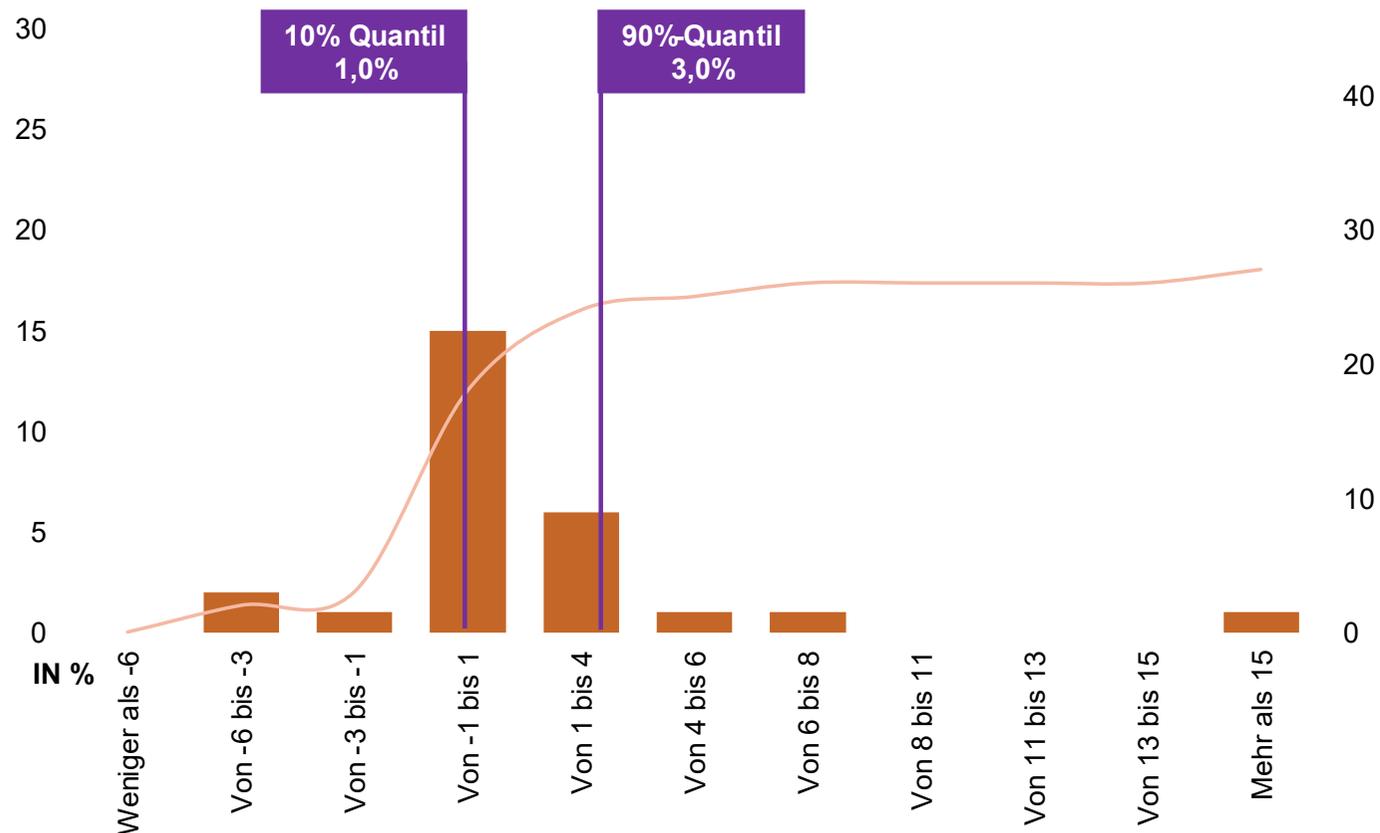


Kleinste 25% gemessen an Bilanzsumme Q4/18



Auswirkungen auf die Ergebnisgrößen der GUV – EBIT

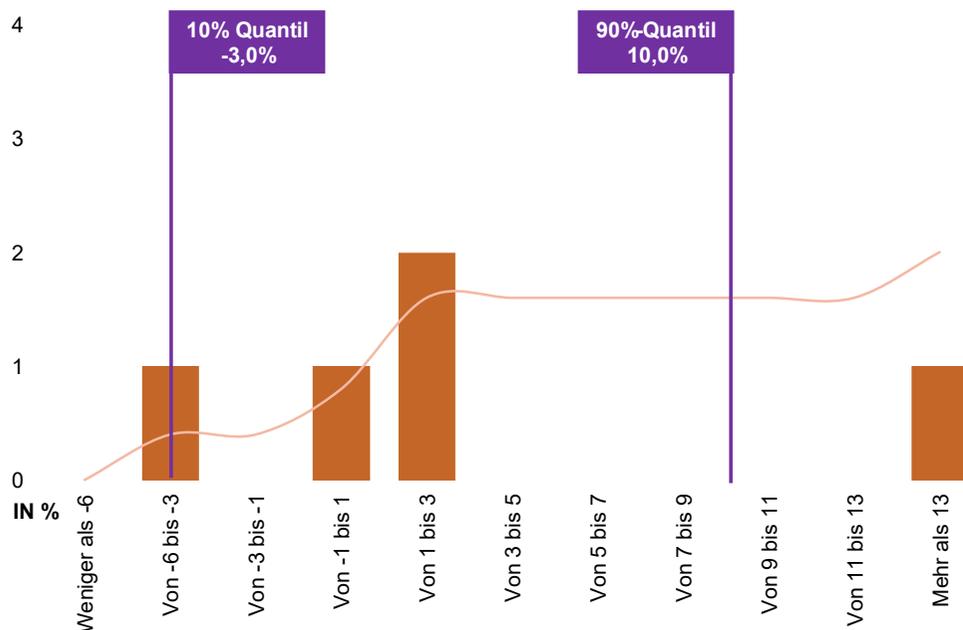
- Die Grundgesamtheit umfasst 27 Werte aus DAX, MDAX und SDAX, die bis einschließlich Q1/2019 entsprechende Daten veröffentlicht haben
- Im Durchschnittlich verbesserte sich das **EBIT** um 1,3% (Median 0,4%)



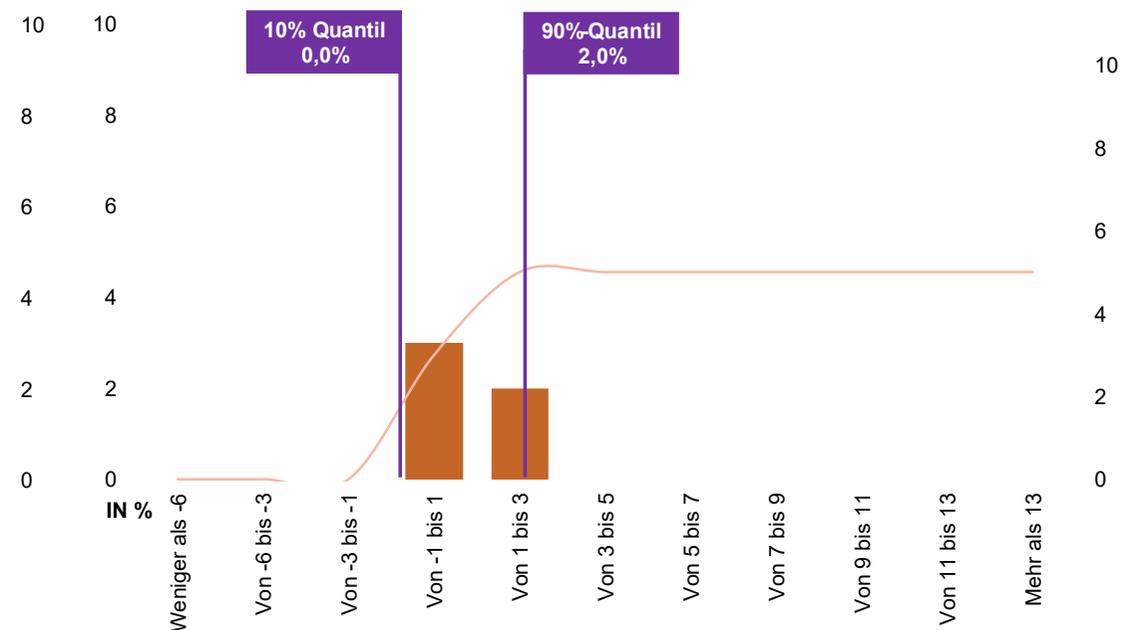
Auswirkungen auf die Ergebnisgrößen der GUV – EBIT

Nachstehend Grafiken vermitteln den Eindruck eines Größeneffektes. Allerdings ist die Grundgesamtheit zu klein (jeweils fünf Unternehmen).

Größte 25% gemessen an Bilanzsumme Q4/18



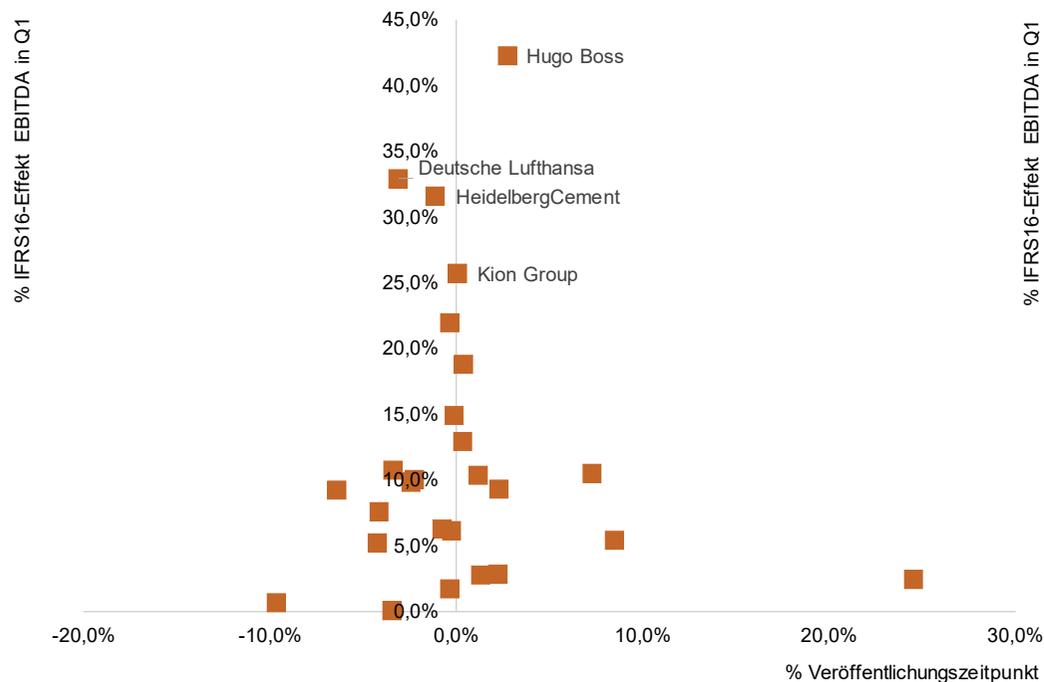
Kleinste 25% gemessen an Bilanzsumme Q4/18



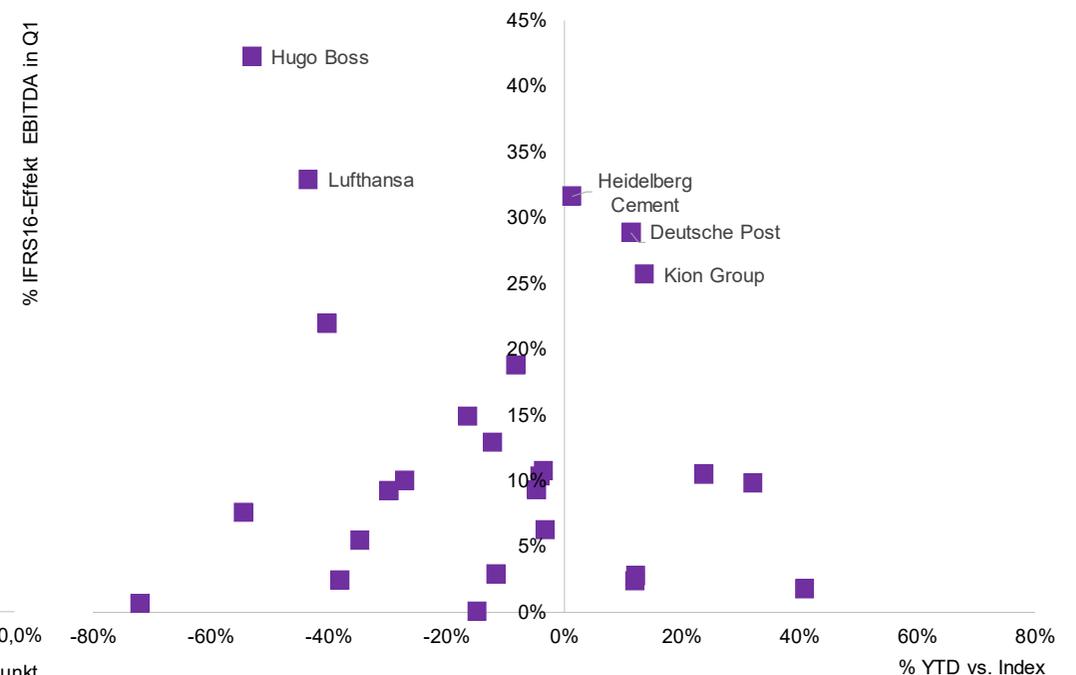
Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung DAX und MDAX

- ⑤ IFRS 16-Umstellungseffekte auf das EBITDA führten zu keiner grundsätzlichen Out- bzw. Underperformance der jeweiligen Aktienkurse
- ⑤ Dies gilt sowohl für die absolute Performance, gemessen für Zeitraum t-1 bis t+1 (t = Q1-Veröffentlichungszeitpunkt), als auch für die relative Performance YTD

IFRS 16-Effekt vs. unmittelbare Kursentwicklung



IFRS 16-Effekt vs. YTD-Performance/Index

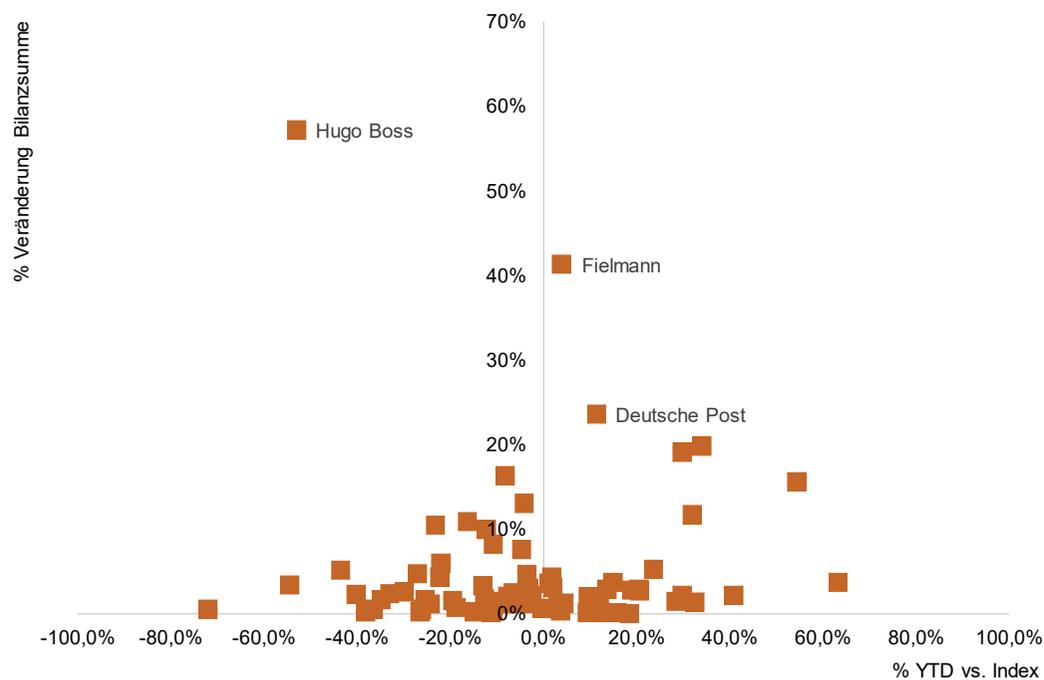


Empirische Analyse der Änderungen von IFRS 16

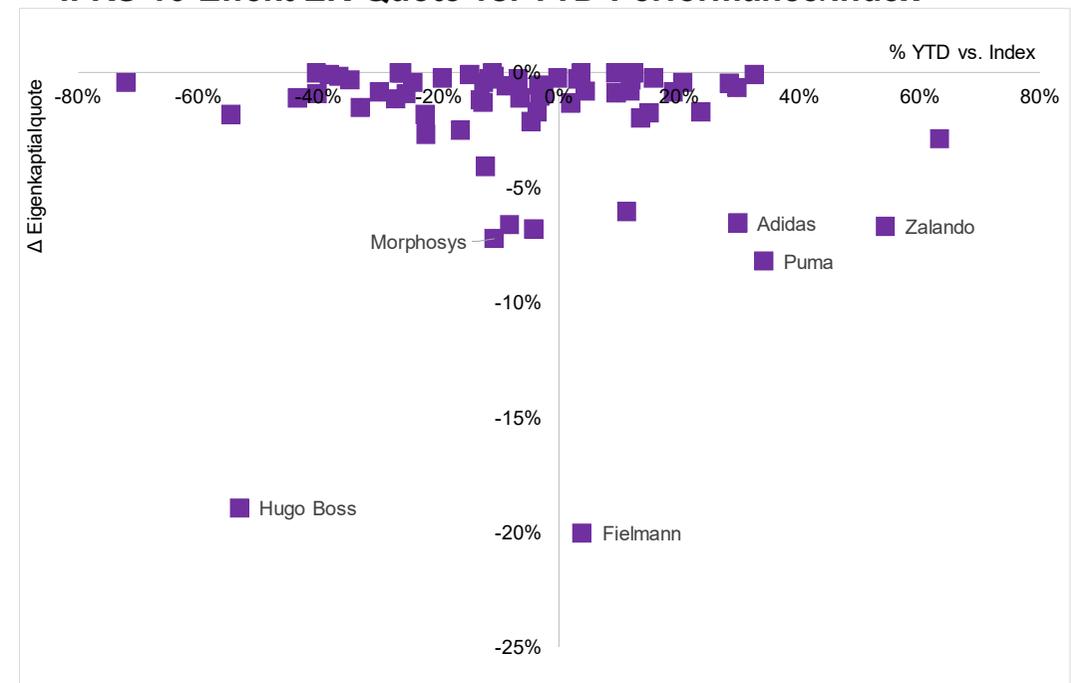
Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung DAX und MDAX

IFRS 16-Umstellungseffekte auf die Unternehmensbilanzen führten zu keiner grundsätzlichen Out- bzw. Underperformance der Aktienkurse

IFRS 16-Effekt Bilanzsumme vs. YTD-Performance/Index



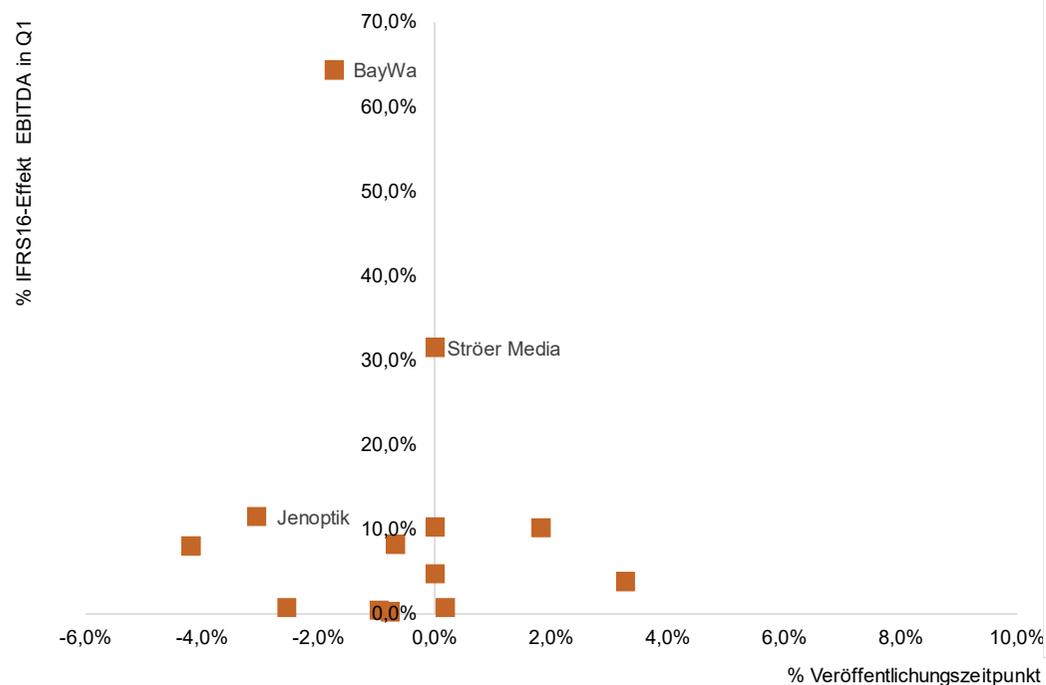
IFRS 16-Effekt EK-Quote vs. YTD-Performance/Index



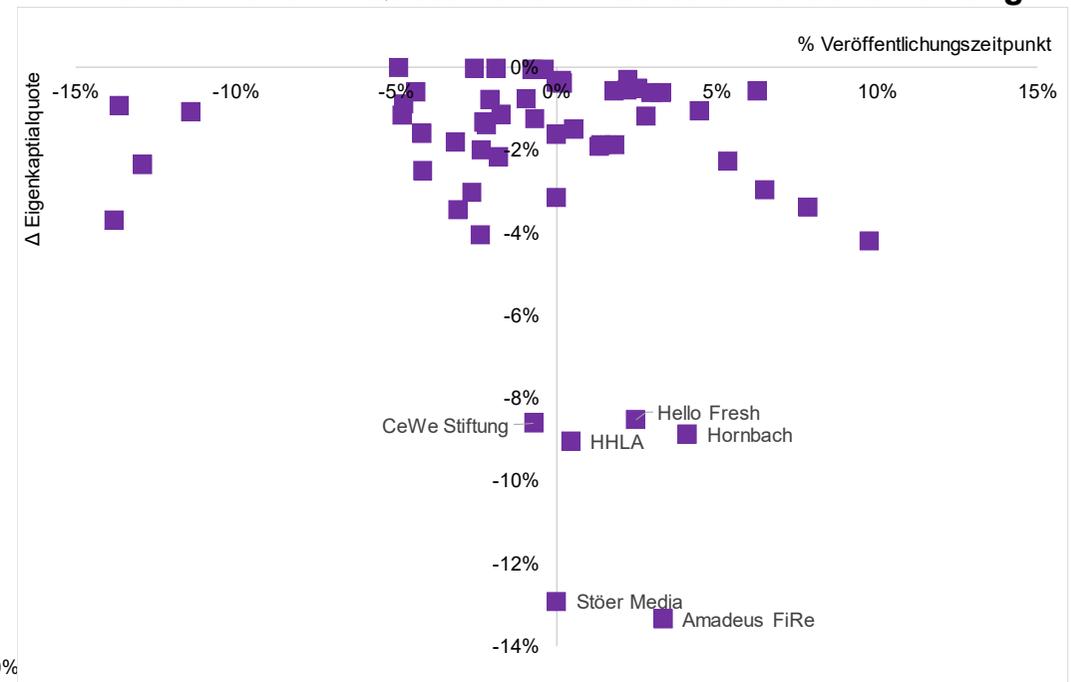
Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung SDAX

- ⑤ IFRS 16-Umstellungseffekte auf das EBITDA führten zu keiner grundsätzlichen Out- bzw. Underperformance der jeweiligen Aktienkurse
- ⑤ Dies gilt sowohl für die absolute Performance, gemessen für Zeitraum t-1 bis t+1 (t = Q1-Veröffentlichungszeitpunkt), als auch für die relative Performance YTD

IFRS 16-Effekt EBITDA vs. unmittelbare Kursentwicklung



IFRS 16-Effekt EK-Quote vs. unmittelbare Kursentwicklung



Anwendungsbeispiele DAX-Unternehmen

Deutsche Börse: Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte ab Q1/2019

Die Gruppe Deutsche Börse hat die Bilanzierung von Leasingverträgen gemäß IFRS 16 zum ersten Quartal 2019 angepasst. Sie erfasst nun die Aufwendungen für bestimmte Leasingverhältnisse wie im [Geschäftsbericht 2018 auf den Seiten 207 bis 209](#) beschrieben. Diese werden seit dem 1. Januar 2019 nicht mehr unter den operativen Kosten ausgewiesen, sondern als Teil der Abschreibung und im Finanzergebnis. Da die Vorjahreswerte nicht angepasst werden, führt IFRS 16 dazu, dass die operativen Kosten im ersten Quartal 2019 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sinken, EBITDA und Abschreibung steigen und das Finanzergebnis sinkt. Die Bilanzsumme zum 1. Januar 2019 ist durch die Aktivierung von Nutzungsrechten aus Leasingverträgen und unter Berücksichtigung der in diesem Zusammenhang erfassten latenten Steuern insgesamt um 272,7 Mio. € gestiegen.

Um die Ergebnisse des ersten Quartals 2019 mit den Werten des entsprechenden Vorjahresquartals vergleichbar zu machen, gibt die folgende Tabelle Schätzwerte für Q1/2018 an. Diese sind nicht gemäß nationalen oder internationalen Rechnungslegungsvorschriften aufgestellt oder geprüft, sondern dienen lediglich der besseren Veranschaulichung der Geschäftsentwicklung des Unternehmens.

Schätzwerte für die Verschiebungen von operativen Kosten zu den Abschreibungen und zum Finanzergebnis für Q1/2018 aufgrund der erstmaligen Anwendung von IFRS 16

	Q1/2018 Mio.€
Konzern	
Reduzierung der operativen Kosten	12,5
Erhöhung der Abschreibung	11,8
Reduzierung des Finanzergebnisses	0,7
Berichtsegmente (Reduzierung der operativen Kosten)	
Eurex (Finanzderivate)	2,9
EEX (Commodities)	0,8
360T (Devisenhandel)	0,2
Xetra (Wertpapierhandel)	1,1
Clearstream (Nachhandel)	4,8
IFS (Investment Fund Services)	1,1
GSF (Sicherheitenmanagement)	0,6
STOXX (Indexgeschäft)	0,5
Data (Datengeschäft)	0,5

Anwendungsbeispiele DAX-Unternehmen

Deutsche Börse: Eröffnungsbilanz zum 01.01.2019

Konzernbilanz

zum 31. März 2019

Aktiva

	31.03.2019	01.01.2019	31.12.2018	31.03.2018
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	(angepasst) ¹⁾ Mio. €
LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE				
Immaterielle Vermögenswerte				
Software	305,9	321,0	321,0	374,6
Geschäfts- oder Firmenwerte	2.870,4	2.865,6	2.865,6	2.769,2
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	72,4	52,3	52,3	31,0
Andere immaterielle Vermögenswerte	949,8	952,7	952,7	902,2
	4.198,5	4.191,6	4.191,6	4.077,0
Sachanlagen				
Grundstücke und Gebäude	352,2	265,4	0	0
Einbauten in Gebäuden	28,4	31,3	31,3	33,4
IT-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Fuhrpark	86,4	89,3	84,8	75,8
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	18,5	14,8	14,8	3,9
	485,5	400,8	130,9	113,1
Grundstücke und Gebäude	352,2	265,4	0	0
Einbauten in Gebäuden	28,4	31,3	31,3	33,4
IT-Hardware, Betriebs- und Geschäftsausstattung sowie Fuhrpark	86,4	89,3	84,8	75,8
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	18,5	14,8	14,8	3,9
	485,5	400,8	130,9	113,1

Passiva

	31.03.2019	01.01.2019	31.12.2018	31.03.2018
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	(angepasst) ¹⁾ Mio. €
EIGENKAPITAL				
Gezeichnetes Kapital	190,0	190,0	190,0	193,0
Kapitalrücklage	1.340,4	1.340,4	1.340,4	1.332,3
Eigene Aktien	-477,7	-477,7	-477,7	-499,7
Neubewertungsrücklage	-31,7	-10,2	-10,2	3,5
Angesammelte Gewinne	4.063,0	3.779,4	3.787,4	3.875,1
Konzerner Eigenkapital	5.084,0	4.821,9	4.829,9	4.904,2
Ausgleichsposten für Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	141,7	133,5	133,5	124,4
Summe Eigenkapital	5.225,7	4.955,4	4.963,4	5.028,6
LANGFRISTIGE SCHULDEN				
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	180,0	164,1	164,1	147,0
Sonstige langfristige Rückstellungen	190,2	184,3	184,3	116,0
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	2.283,9	2.283,2	2.283,2	2.281,1
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten				
Finanzinstrumente der zentralen Kontrahenten	7.332,8	9.985,4	9.985,4	7.387,1
Andere erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	1,8	0,2	0,2	0,8
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	342,7	274,0	17,0	17,4
Latente Steuerschulden	185,9	194,5	194,5	203,4
Summe langfristige Schulden	10.517,3	13.085,7	12.828,7	10.152,8

Anwendungsbeispiele DAX-Unternehmen

⑤ **Fresenius:** Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte im Lagebericht Q1/2019

ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE

UMSATZ

Der Konzernumsatz lag bei 8.495 Mio € inklusive eines IFRS 16-Effekts von -22 Mio €. Der Konzernumsatz¹ auf vergleichbarer Basis stieg um 8 % (währungsbereinigt: 5 %) auf 8.517 Mio € (1. Quartal 2018: 7.870 Mio €). Das organische

⑤ EBITDA	Operativer Cashflow
⑤ EBIT	Free Cashflow
⑤ Zinsergebnis	Bilanzsumme
⑤ Steuerquote	Eigenkapital
⑤ Auf andere Gesellschafter entfallender Gewinn	Finanzverbindlichkeiten
⑤ Konzernergebnis vor Sondereinflüssen	Nettofinanzverbindlichkeiten
⑤ Ergebnis je Aktie	Verschuldungsgrad

Anwendungsbeispiele DAX-Unternehmen

Fresenius: Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte in den Bereichen

IFRS 16 ÜBERLEITUNG FRESENIUS MEDICAL CARE

in Mio €	Q1/2019		
	Vor Sonder- einflüssen, adjustiert um IFRS 16- Effekt ^{4,3}	IFRS 16-Effekt	Vor Sonder- einflüssen, gemäß IFRS 16 ⁴
Umsatz	4.125	-22	4.103
EBITDA	738	184	922
EBIT	551	17	568
Ergebnis ¹	318	-18	300
Operativer Cashflow	-65	141	76

IFRS 16 ÜBERLEITUNG FRESENIUS KABI

in Mio €	Q1/2019		
	Vor Sonder- einflüssen, adjustiert um IFRS 16- Effekt ²	IFRS 16-Effekt	Vor Sonder- einflüssen, gemäß IFRS 16
Umsatz	1.701	-	1.701
EBITDA	378	16	394
EBIT	303	1	304
Ergebnis ²	203	-1	202
Operativer Cashflow	132	13	145

IFRS 16 ÜBERLEITUNG FRESENIUS HELIOS

in Mio €	Q1/2019		
	Vor Sonder- einflüssen, adjustiert um IFRS 16-Effekt ²	IFRS 16-Effekt	Vor Sonder- einflüssen, gemäß IFRS 16
Umsatz	2.311	-	2.311
EBITDA	355	15	370
EBIT	266	2	268
Ergebnis ³	176	-2	174
Operativer Cashflow	91	12	103

IFRS 16 ÜBERLEITUNG FRESENIUS VAMED

in Mio €	Q1/2019		
	Vor Sonder- einflüssen, adjustiert um IFRS 16- Effekt ²	IFRS 16-Effekt	Vor Sonder- einflüssen, gemäß IFRS 16
Umsatz	440	-	440
EBITDA	20	9	29
EBIT	11	1	12
Ergebnis ³	6	-	6
Operativer Cashflow	-23	8	-15

Besonderheiten bei einzelnen DAX-Unternehmen

⑤ Deutsche Telekom

- Einführung eines EBITDA after leases (EBITDA AL) und Free Cashflow AL. Dabei wird das EBITDA um Abschreibungen auf Nutzungsrechte und Zinsaufwendungen für Leasingverbindlichkeiten angepasst. Der Free Cashflow AL wird um Tilgungen von Leasingverbindlichkeiten angepasst
- Bei der US Tochter T-Mobile (US GAAP) werden Aufwendungen und Tilgungen für Finanzierungsleasing-Verhältnisse bei der Berechnung von EBITDA AL und Free Cashflow AL nicht berücksichtigt
- Begründung ist eine bessere Vergleichbarkeit zu den bisher verwendeten Leistungsindikatoren sowie mit den Leistungsindikatoren der US-Tochter

⑤ Fraport

- Ausgewiesene Nettoverschuldung berücksichtigt keine Leasingverbindlichkeiten
- Free Cashflow berücksichtigt keine Effekte aus der Anwendung von IFRS

⑤ Linde: Berichterstattung nach US GAAP

Anwendungsbeispiele MDAX-Unternehmen

§ Hugo Boss: Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte im H1/2019

	Jan. - Juni 2019 unter Berücksich- tigung des IFRS 16	Auswirkung IFRS 16	Jan. - Juni 2019 ohne Berücksich- tigung des IFRS 16	Jan. - Juni 2018	Veränderung in % unter Berücksich- tigung des IFRS 16	Veränderung in % ohne Berücksich- tigung des IFRS 16
Ertragslage (in Mio. EUR)						
Umsatz	1.339	0	1.339	1.303	3	3
Rohertrag	869	0	869	853	2	2
Rohertragsmarge in %	64,9	0	64,9	65,5	-60 bp	-60 bp
EBIT	130	-1	130	143	-9	-9
EBIT-Marge in % ¹	9,7	0	9,7	11,0	-130 bp	-130 bp
EBITDA	308	119	189	204	51	-7
EBITDA-Marge in % ²	23,0	890 bp	14,1	15,6	730 bp	-150 bp
Auf die Anteilseigner entfallendes Konzernergebnis	84	-9	92	103	-19	-11
Vermögenslage und Kapitalstruktur zum 30. Juni (in Mio. EUR)						
Kurzfristiges operatives Nettovermögen	575	0	575	535	7	7
Kurzfristiges operatives Nettovermögen in % vom Umsatz ³	19,9	0	19,9	18,8	100 bp	100 bp
Langfristige Vermögenswerte	1.695	985	710	656	> 100	8
Eigenkapital	944	58	886	843	12	5
Eigenkapitalquote in %	33,4	-1.470 bp	48,0	48,5	-1.510 bp	-40 bp
Bilanzsumme	2.830	985	1.845	1.739	63	6
Finanzlage (in Mio. EUR)						
Investitionen	79	0	79	51	53	53
Free Cashflow	134	122	12	31	> 100	-61
Abschreibungen	178	119	59	61	> 100	-3
Nettoverschuldung (zum 30. Juni)	1.198	998	201	158	> 100	27
Finanzierungsstärke (zum 30. Juni) ⁴	n.a.	n.a.	0,4	0,3	n.a.	35
Weitere Erfolgsfaktoren						
Mitarbeiter (zum 30. Juni)	14.464	0	14.464	14.201	2	2
Personalaufwand (in Mio. EUR)	336	0	336	315	7	7
Aktien (in EUR)						
Ergebnis je Aktie	1,22	-0,12	1,34	1,49	-19	-11
Schlusskurs (zum 30. Juni)	58,50	0	58,50	77,76	-25	-25
Aktienanzahl in Stück (zum 30. Juni)	70.400.000	0	70.400.000	70.400.000	0	0

Anwendungsbeispiele MDAX-Unternehmen

⑤ Hugo Boss: Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte im Q1 und H1/2019 Gewinn-und-Verlust-Rechnung

(in Mio. EUR)

	Jan. - Juni 2019 unter Berücksich- tigung des IFRS 16	Auswirkung IFRS 16	Jan. - Juni 2019 ohne Berücksich- tigung des IFRS 16	Jan. - Juni 2018	Veränderung in % unter Berücksich- tigung des IFRS 16	Veränderung in % ohne Berücksich- tigung des IFRS 16
Umsatzerlöse	1.339	0	1.339	1.303	3	3
Umsatzkosten	-470	0	-470	-450	-4	-4
Rohertrag	869	0	869	853	2	2
In % vom Umsatz	64,9	0	64,9	65,5	-60 bp	-60 bp
Operative Aufwendungen	-740	-1	-739	-710	-4	-4
In % vom Umsatz	-55,3	0	-55,2	-54,5	-70 bp	-70 bp
davon Vertriebs- und Marketingaufwendungen	-587	0	-587	-562	-4	-4
davon Verwaltungsaufwendungen	-153	-1	-152	-147	-4	-3
davon sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge	-	-	-	-1	-	-
Operatives Ergebnis (EBIT)	130	-1	130	143	-9	-9
In % vom Umsatz	9,7	0	9,7	11,0	-130 bp	-130 bp
Finanzergebnis	-17	-11	-6	-4	< -100	-45
Ergebnis vor Ertragsteuern	113	-12	125	139	-19	-11
Ertragsteuern	-29	3	-32	-36	19	11
Konzernergebnis	84	-9	92	103	-19	-11
Ergebnis je Aktie (in EUR)¹	1,22	-0,12	1,34	1,49	-19	-11

Anwendungsbeispiele MDAX-Unternehmen

Hugo Boss: Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte im Q1 und H1/2019

Bilanzstruktur (in Mio. EUR)

	30. Juni 2019 unter Berücksich- tigung des IFRS 16	Auswirkung IFRS 16	30. Juni 2019 ohne Berücksich- tigung des IFRS 16	30. Juni 2018	31. Dezember 2018
Sachanlagen, Immaterielle Vermögenswerte und Nutzungsrechte an Leasingobjekten	1.585	990	595	539	574
Vorräte	641	0	641	615	618
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	207	0	207	190	214
Sonstige Vermögenswerte	291	-5	296	296	305
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	106	0	106	99	147
Aktiva	2.830	985	1.845	1.739	1.858
Eigenkapital	944	58	886	843	981
Rückstellungen und latente Steuern	182	1	181	180	180
Leasingverbindlichkeiten	1.002	998	4	5	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	272	0	272	270	295
Sonstige Verbindlichkeiten	124	-72	196	180	228
Finanzverbindlichkeiten	306	0	306	261	176
Passiva	2.830	985	1.845	1.739	1.858

Anwendungsbeispiele MDAX-Unternehmen

Hugo Boss: Ausführliche Darstellung der Umstellungseffekte im Q1 und H1/2019

Kapitalflussrechnung

Kapitalflussrechnung (in Mio. EUR)

	Jan. – Juni 2019 unter Berücksich- tigung des IFRS 16	Auswirkung IFRS 16	Jan. – Juni 2019 ohne Berücksich- tigung des IFRS 16	Jan. – Juni 2018
Mittelzufluss aus betrieblicher Tätigkeit	212	122	90	81
Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit	-78	0	-78	-50
Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit	-175	-122	-53	-49
Veränderung Finanzmittelbestand	-40	0	-40	-17
Finanzmittelbestand am Anfang der Periode	147	0	147	116
Finanzmittelbestand am Ende der Periode	106	0	106	99

Unterschiede zwischen IFRS und US GAAP

Nach mehrjährigen Diskussionen beschlossen das Financial Accounting Standards Board (FASB) und das International Accounting Standards Board (IASB) 2016 jeweils ihre neuen Regelungen zur Behandlung von Leasing-Verhältnissen

Entgegen der ursprünglichen Intention konnten sich beide Boards nicht auf eine einheitliche Regelung verständigen

Gemeinsamkeit: Die ab Geschäftsjahresbeginn 1. Januar 2019 anzuwendende Neuregelung des US GAAP unterscheidet weiterhin zwischen **Operating- und Finance Leasing ...**

... beide Formen – d.h. auch Operating Lease – müssen nun jedoch als **Verbindlichkeiten** in der Bilanz ausgewiesen werden, auf der Aktivseite gegenüber steht ein Right-of-use-Asset

Unterschied: US GAAP erlaubt wie IFRS ein Wahlrecht bei kurzfristigen Leasingverhältnissen mit einer Laufzeit bis zu 12 Monate, jedoch kein Wahlrecht für Low-Value-Assets unter EUR 5.000

Auch keine Analyse der GuV möglich

Unterschiede zwischen IFRS und US GAAP

- S** Für Operating Leasing-Verhältnisse nach US GAAP bedeutet dies

 - Berücksichtigung des Leasingverhältnisses innerhalb der Bilanz, entsprechend dem Barwert der Leasingzahlungen
 - Berücksichtigung der Leasingkosten innerhalb der GuV – als einzelne, über den Leasingzeitraum linear anzusetzende Aufwandsposition
 - Berücksichtigung aller Zahlungen innerhalb des operativen Cashflow (CFO)
- S** Für Finance Leasing-Verhältnisse nach US GAAP bedeutet dies

 - Berücksichtigung des Leasingverhältnisses innerhalb der Bilanz, entsprechend dem Barwert der Leasingzahlungen
 - Aufspaltung der Leasingkosten in eine Zins- und Abschreibungskomponente innerhalb der GUV
 - Berücksichtigung des Tilgungsanteils der Leasingverbindlichkeit innerhalb im Cashflow from Finance (CFF), des Zinsanteils und der Leasingrate innerhalb des operativen Cashflows (CFO)

Hinweis: IFRS erlaubt wahlweise Berücksichtigung des Zinsanteils im CFO, CFI oder CFF!

Wahl der Umstellungsmethode

Ⓢ Auch US GAAP ermöglicht zwei verschiedene Umstellungsansätze

US GAAP			
Modifizierte Rückwirkende Anwendung	Vorjahreszeiträume werden angepasst	Leasingzahlungen und Diskontierungssätze entsprechen denen zum ersten Zeitpunkt angepassten Vorjahre	Nicht vergleichbar im IFRS, Stichtag entspricht nicht den tatsächlichen Leasingverhältnissen
Zusätzliche Rückwirkende Anwendung	Keine Anpassung der Vorjahre	Leasingzahlungen und Diskontierungssätze entsprechen dem Zeitpunkt der Erstanwendung (i.d.R. 1.1.2019)	Vergleichbar mit Modifizierter Rückwirkender Anwendung nach IFRS

Summary

Kritische Würdigung

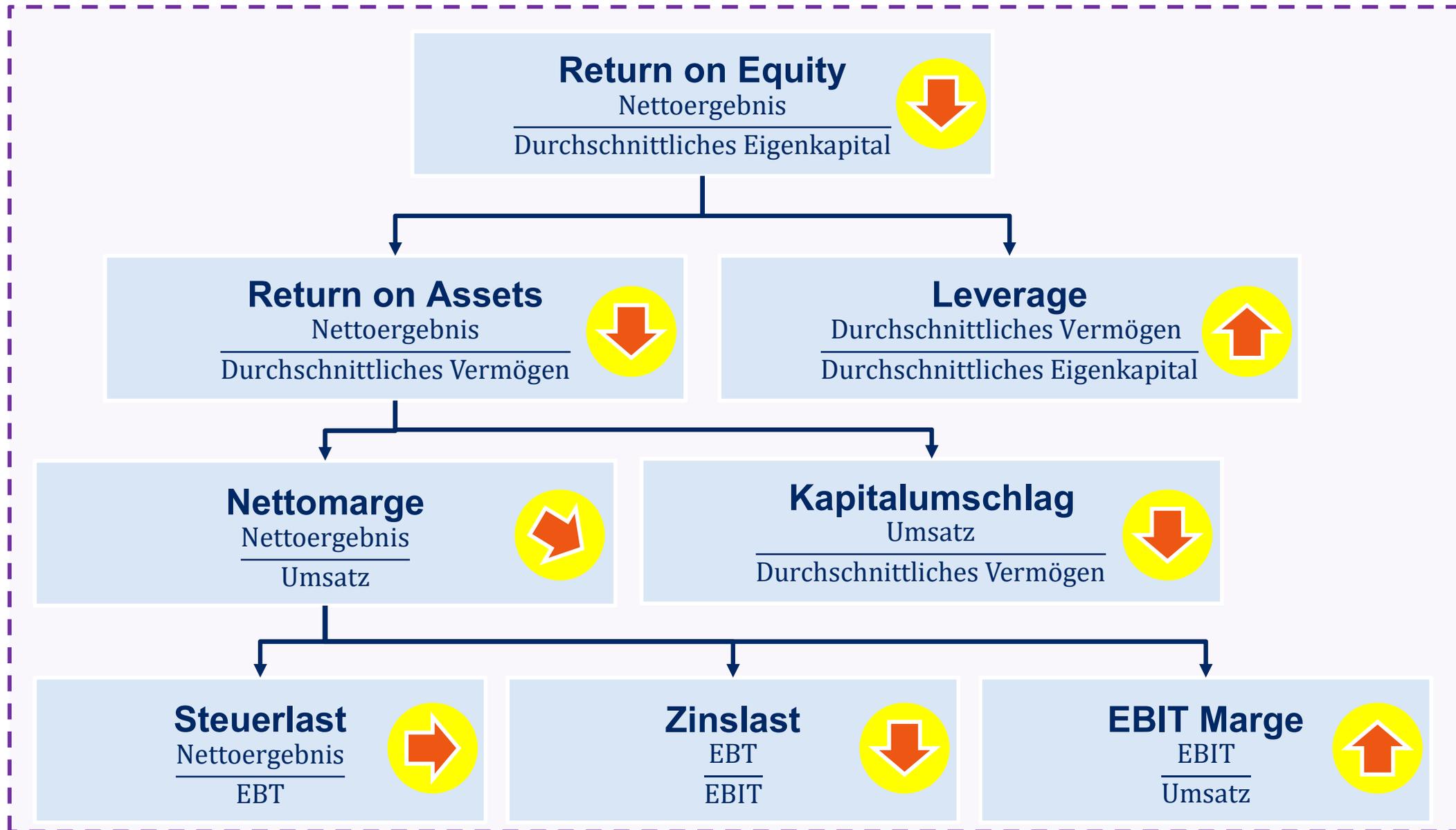
- S Mit den neuen IFRS Regelungen werden erstmals die gesamten Verbindlichkeiten – d.h. die vormals häufig nicht sichtbaren Verbindlichkeiten aus Leasingverhältnissen – aufgezeigt
- S Sämtliche Leasingverpflichtungen eines Unternehmens werden in der Bilanz als Verbindlichkeiten abgebildet, denen (anfangs) ein entsprechendes Right-of-use-Asset gegenübersteht
- S Durch den mehrheitlichen Verzicht einer Anpassung der Vorjahreszahlen ist eine Vergleichbarkeit wichtiger Kennzahlen mit den Vorjahren allerdings nicht mehr möglich
- S Modifizierte retrospektive Methode: „willkürlicher Stichtag“ für die Bestimmung der Zins- und Diskontierungssätze, der den tatsächlichen Mietverhältnissen nicht entspricht
- S Die internationale Vergleichbarkeit, insbesondere zwischen US GAAP und IFRS, wird weiter erschwert. Gleiche Leasingkonstruktionen werden unter US GAAP und IFRS unterschiedlich behandelt

Summary

Kritische Würdigung

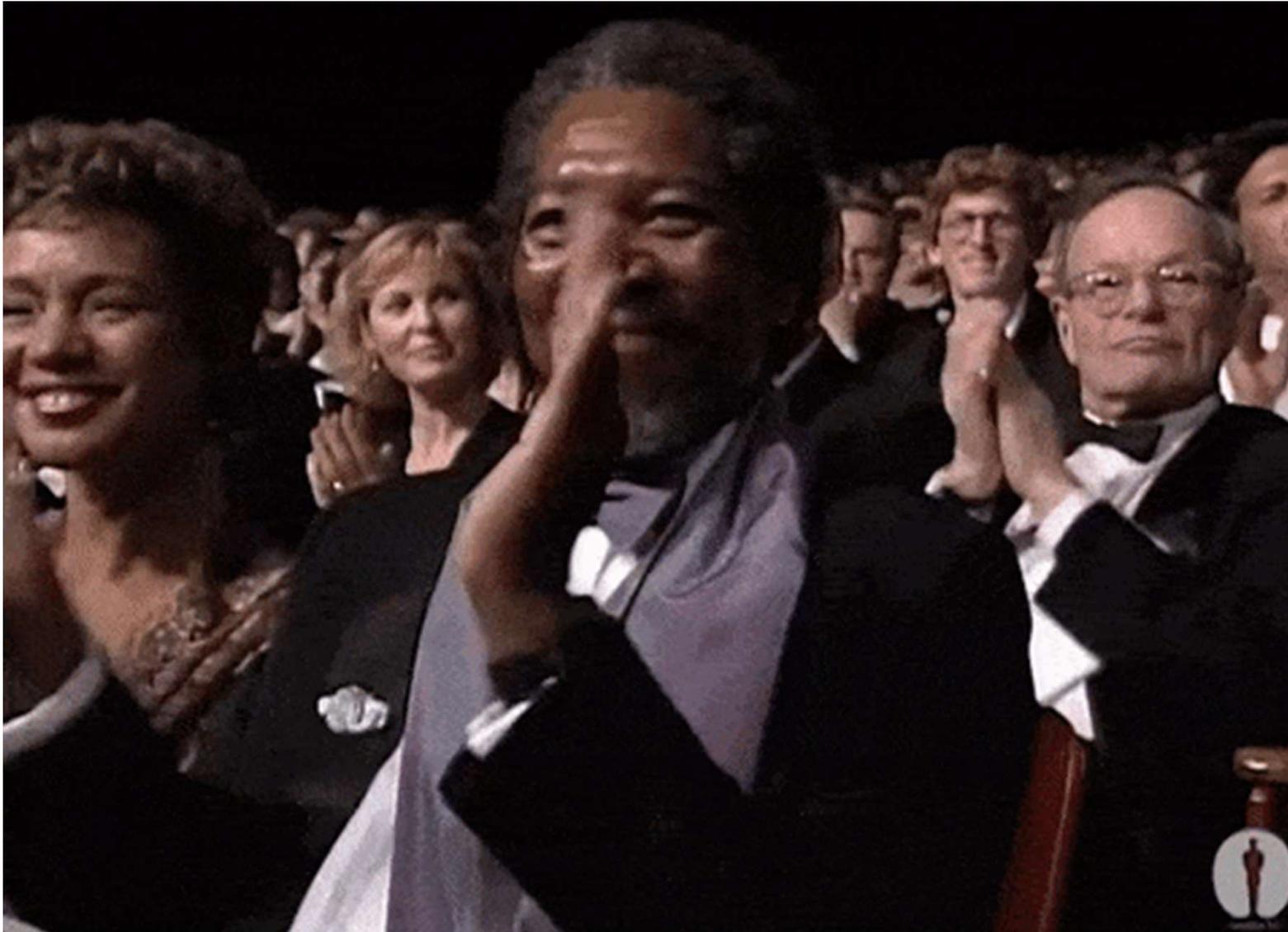
Da der durch den neuen Leasingstandard die Leasingverbindlichkeiten und den Verschuldungsgrad erhöht werden, könnten einzelne Unternehmen ihre Leasingvereinbarungen bereits vor der Anwendung des neuen Standards angepasst haben oder diese in Zukunft entsprechend anpassen, um die bilanziellen Auswirkungen zu steuern

Auswirkungen auf Kennzahlen



This is the end

Congratulations, you made it



Disclaimer

- Ⓢ This presentation is strictly confidential to the recipient, is being distributed to a limited range of invited persons solely for their own information, may not be distributed to the press or any other person, and may not be reproduced or published, in whole or in part, in any form. Failure to comply with this restriction may constitute a violation of applicable securities laws.
- Ⓢ This document is not a prospectus for any securities. Investors should only subscribe for any securities on the basis of information in a relevant prospectus and term sheet, and not on the basis of any information provided herein.
- Ⓢ This presentation has been prepared by Sphene Capital GmbH and may be amended and supplemented and may not be relied upon for the purposes of entering into any transaction.
- Ⓢ The information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable. Although the Company has taken all reasonable care to ensure that the information herein is accurate and correct, no representation, warranty or undertaking, express or implied, is given by or on behalf of the Company or any employees.

Kontakt/Contact



Wettersteinstraße 4 | 82024 Taufkirchen bei München | Wettersteinstraße 4 | 82024 Taufkirchen/Munich

www.sphene-capital.de | www.sphene-capital.com

Fon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Peter Thilo Hasler +49 (152) 31764553 | peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Susanne Hasler +49 (176) 24605266 | susanne.hasler@sphene-capital.de

HRB 187636 | Amtsgericht München | HRB 187636 | Local court of Munich