

11.12.2014 - 20:30 Uhr

Im Rudel, Kommentar zur Lufthansa von Lisa Schmelzer

Frankfurt (ots) -

Ex-Lufthansa-Chef Christoph Franz musste viel Schelte von Mitarbeitern einstecken, als er im Frühjahr eine Dividende von 0,45 Euro für 2013 angekündigt hat. Insbesondere bei den Piloten sorgte für Unmut, dass Aktionäre nach einer Nullrunde für 2012 nun trotz eines sinkenden operativen Ergebnisses bedacht wurden, während Mitarbeitern immer neue Zugeständnisse abgerungen werden. Das Management konterte, bereinigt sei ein Gewinnplus erzielt worden, so dass eine Ausschüttung angemessen sei. Postwendend kam aus den Cockpits die Frage nach der Notwendigkeit von Einsparungen, wenn wachsende Gewinne anfallen.

Dass Ergebniszahlen unterschiedlich ausgeformt und interpretiert werden können, ist ein alter Hut. Im Fall der Lufthansa zeigt das Hin- und Herjonglieren rund um das operative Ergebnis aber auch, dass die Aussagekraft dieser Kennzahl hinsichtlich der wirtschaftlichen Verfassung des Unternehmens eher bescheiden ist. Das Beteiligungsergebnis etwa, bei Lufthansa mit zuletzt 125 Mill. Euro Ergebnis keine vernachlässigbare Komponente, wird dort ebenso wenig abgebildet wie Buchgewinne. Zudem ist die Lufthansa mit ihrem operativen Ergebnis ein Einzelgänger, bei anderen Fluglinien findet sich keine entsprechende Kennzahl, was eine Vergleichbarkeit unmöglich macht.

Deshalb war es überfällig, die Dividendenpolitik umzustellen. Mit dem Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) als Bemessungsgrundlage fließt nun auch der Beitrag der Beteiligungen ein, der höher liegt als der des ein oder anderen Geschäftsfeldes. Wie bei Dividende und Abschreibungen schließt sich Lufthansa außerdem bei den für die Konzernsteuerung maßgeblichen Kennzahlen dem Rudel an. Der schwer nachvollziehbare Cash value added muss dem Return on capital und den Earnings after cost of capital weichen, was ebenfalls die Vergleichbarkeit mit Wettbewerbern erhöht.

Für 2014, wenn letztmalig nach alter Rechnung ausgeschüttet wird, müssen sich die Aktionäre übrigens vermutlich auf eine niedrigere Dividende einstellen. Das liegt weniger am operativen Gewinn, der - den Abschreibungseffekt von 350 Mill. Euro herausgerechnet - wohl auf der Stelle treten wird, als vielmehr am HGB-Ergebnis, das nach alter und neuer Politik für die Dividendenzahlung ausreichen muss. Diese Ergebnisgröße dürfte aber wegen der Einmalbelastungen von 240 Mill. Euro vor Steuern aus dem Verkauf der Infrastruktursparte und wegen niedriger Zinsen geringer ausfallen als 2013, als dort 407 Mill. Euro standen. Dadurch könnte die Ausschüttungssumme gedeckelt sein.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100766023> abgerufen werden.