

Accounting News

Aktuelles zur Finanz- und
Nachhaltigkeitsberichterstattung

November 2025

Liebe Leserinnen und Leser,

anlässlich des 20-jährigen Jubiläums der Kapitalkostenstudie von KPMG haben wir eine umfassende Analyse zu aktuellen Entwicklungen rund um die Unternehmensplanung und die Ableitung von Kapitalkosten veröffentlicht. Fokusthema der diesjährigen Studie ist: "Between Past and Future: Bridging Empirical Yields with Return and Growth Expectations".

Außerdem widmen wir uns in dieser Ausgabe den Prüfungsschwerpunkten der European Securities and Markets Authority (ESMA) für die Prüfungssaison 2026.

Am 26. Februar 2025 hatte die EU-Kommission mit ihrem „Content-Proposal“ im Rahmen des ersten EU-Omnibus-Pakets umfangreiche Erleichterungen im Hinblick auf die Pflicht zur und die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf den Weg gebracht. Nachdem sich nun auch der EU-Rat und das EU-Parlament auf ihren jeweiligen Stand geeinigt haben, stehen die Positionen als Basis für das nun kommende Trilogverfahren fest. Dieser Beitrag fasst die entsprechenden Vorschläge zusammen und stellt heraus, in welchen Punkten bereits Einigkeit besteht und über welche Regelungen noch verhandelt werden muss.

Ihnen eine anregende Lektüre.

INHALT

01 Topthemen	2
Kapitalkostenstudie 2025: Between Past and Future: Bridging Empirical Yields with Return and Growth Expectations	2
Europäische Enforcement- Prüfungsschwerpunkte 2026	9
02 Nachhaltigkeitsbericht- erstattung	19
Beginn des Trilogs: Positionen von Kommission, Rat und Parlament zu den Erleichte- rungen in Sachen Nachhaltig- keitsberichterstattung im Vergleich	19
03 Klardenker-Blog	23
04 Veranstaltungen/ Veröffentlichungen	24
05 Ihre regionalen Ansprechpersonen	25
06 Ihre Ansprechpersonen aus der Grundsatzabteilung	26



Ihre
Prof. Dr. Hanne Böckem
Partnerin, Department of Professional Practice

Kapitalkostenstudie 2025: Between Past and Future: Bridging Empirical Yields with Return and Growth Expectations

Die Kapitalkostenstudie von KPMG erscheint in diesem Jahr in der 20. Auflage. Auch in diesem Jahr wurde wieder eine umfassende Analyse zu aktuellen Entwicklungen rund um die Unternehmensplanung und die Ableitung von Kapitalkosten veröffentlicht. Die diesjährige Jubiläumsausgabe steht unter dem Motto: "Between Past and Future: Bridging Empirical Yields with Return and Growth Expectations". Im Fokus standen dabei, wie in den vergangenen Jahren, die Auswirkungen auf Unternehmensbewertungen und -entwicklungen.

Die Kapitalkostenstudie 2025 analysiert die Beziehung zwischen historischen und impliziten Renditen und den Einfluss der Wachstumserwartungen auf die impliziten Markt-risikoprämien unter Berücksichtigung impliziter Renditeanforderungen der Märkte. Damit geht sie der Frage auf den Grund, ob Risikoerwartungen oder Wachstumserwartungen bei der Erklärung impliziter Renditeforderungen die größere Bedeutung zukommt. Außerdem untersucht sie den Einfluss unterschiedlicher Geschäftsmodelle und Unternehmensentwicklungen auf die zu berücksichtigenden Wachstums-erwartungen der Märkte.

Dem Motto der Studie folgen auch die begleitenden Schwerpunktthemen:

- Europa unter Druck: Zentralbankautonomie, Schulden und KI-Innovation werden die wirtschaftliche Entwicklung des Kontinents prägen.
- Empirische Renditen: Bleiben regionale Unterschiede langfristig bestehen?
- Schätzung impliziter Renditen: Sind Unterschiede auf Risikoeinschätzungen oder Wachstumserwartungen zurückzuführen?

Die Studie basiert auf der Befragung von über 300 Unternehmen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Die Erhebung erfolgte zwischen April und Juli 2025, wobei die betrachteten Konzernabschlussstichtage zwischen dem 31. März 2024 und dem 31. März 2025 lagen.

Die Erhebung der empirischen Informationen orientiert sich weiterhin am IFRS Impairment Test, da sich die finanziellen Auswirkungen von Entscheidungen auch sachgerecht in der Rechnungslegung widerspiegeln müssen. Der Impairment

Test und die mit ihm verbundenen Bewertungen sind für alle IFRS-Anwender obligatorisch.

Analysen und Auswertungen

Die Studie bietet auch 2025 wieder umfangreiche Analysen nach Branchen und Teilbranchen sowie Auswertungen nach Familien- und Nicht-Familienunternehmen.

Außerdem enthält die Studie weitergehende Ausführungen und Analysen zu Fragestellungen rund um Planungsrechnungen, Kapitalkosten, Inflation, Wachstum und Megatrends. Der digitale Auftritt der Kapitalkostenstudie ermöglicht Zugang zu interaktiven Auswertungen zentraler Kapitalkostenparameter sowie zur Durchführung von Impairment Tests. Die Website bietet eine übersichtliche Darstellung der Ergebnisse in Form von Bandbreiten und die vollständige Studie zum Download ([↗ hier](#)). Wir stellen hier die wesentlichen Ergebnisse der Studie vor.

Ergebnisse der aktuellen Studie im Überblick

Planungshorizont: Im Vergleich zum Vorjahr war ein Rückgang sowohl kurzfristiger als auch langfristiger Planungshorizonte zu beobachten. Stattdessen gewann die mittelfristige Fünfjahresplanung an Bedeutung, was auf eine vorsichtige Einschätzung kurzfristiger Unsicherheiten sowie auf stabilere Erwartungshaltungen im mittelfristigen Horizont hindeutet.

Wachstum: Wie in der vergangenen Berichtsperiode erwarteten die Unternehmen im Durchschnitt einen höheren Anstieg im EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern) als im Umsatz. Insgesamt sind die Wachstumserwartungen, getrieben durch den Sektor Technology, im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Im aktuellen Berichtszeitraum erwarteten

die teilnehmenden Unternehmen ein Umsatzwachstum von 6,2 Prozent und ein EBIT-Wachstum von 10,2 Prozent. In der vorherigen Berichtsperiode lagen die entsprechenden Werte bei 5,4 Prozent bzw. 9,7 Prozent.

Die überwiegende Mehrheit der befragten Unternehmen gab an, ihre Wachstumsziele vorrangig durch organisches Wachstum zu realisieren – erreicht insbesondere durch Produktinnovationen und -optimierungen. Ergänzend setzen die Unternehmen auf die Erweiterung ihres Produktpportfolios, Effizienzsteigerungen in Produktion und Vertrieb sowie Maßnahmen zur Stärkung der Kundenbindung, um ihre Wachstumsziele zu erreichen.

Etwa 18 Prozent der Befragten wollen in den kommenden Jahren durch Übernahmen wachsen – vorrangig, um das Geschäftsmodell komplementär zu erweitern. Im Durchschnitt erwarten die Unternehmen, die vorwiegend organisch wachsen wollen, signifikant höhere Wachstumsraten.

Inflationserwartungen: Wie bereits im Vorjahr liegen die kurzfristigen Inflationserwartungen der befragten Unternehmen über dem mittelfristigen Preisniveaustabilitätsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von 2,0 Prozent. Mittel- bis langfristig rechnet die Mehrheit der befragten Unternehmen, unverändert zum Vorjahr, mit unternehmensspezifischen Inflationsraten im Bereich zwischen 1,0 und 3,0 Prozent.

Planungsunsicherheit: Im Vergleich zum Vorjahr hat sich das Bild leicht verbessert. 63 Prozent der teilnehmenden Unternehmen schätzten die aktuelle wirtschaftliche Unsicherheit als negativ oder sehr negativ für die Geschäftsplanung ein. Im Vorjahr waren es noch 75 Prozent. Eine Anpassung des Planungsprozesses aufgrund der hohen Unsicherheiten hielten nur elf Prozent der Unternehmen für notwendig, während 73 Prozent der Unternehmen den bestehenden Planungsprozess beibehalten wollten. Die restlichen Studienteilnehmer machten hierzu keine Angabe.

WACC: Der durchschnittlich gewichtete Kapitalkostensatz (WACC, Weighted Average Costs of Capital), über alle Branchen hinweg, lag bei 8,5 Prozent, was einen leichten Anstieg gegenüber dem Vorjahr (8,2 Prozent) darstellt. Vergleichsweise hohe WACCs verzeichneten im Durchschnitt die Sektoren Industrial Manufacturing (9,4 Prozent) und Technology (9,4 Prozent), während der Sektor Energy & Natural Resources (6,3 Prozent) und der Sektor Real Estate (7,0 Prozent) die niedrigsten durchschnittlichen WACCs aufwiesen.

Basiszinssatz: Nach dem Anstieg im letzten Jahr blieb der durchschnittliche Basiszinssatz im aktuellen Erhebungszeitraum unverändert bei 2,5 Prozent. Der Vergleich zwischen Deutschland und Österreich gegenüber der Schweiz zeigt unterschiedliche Entwicklungen. Während der Basiszins-

satz in Deutschland und Österreich von 2,6 Prozent auf 2,5 Prozent leicht zurückging, stieg der Basiszinssatz für die Schweiz deutlich von 1,8 Prozent auf 2,6 Prozent.

Marktrisikoprämie (MRP): Nachdem sich die von den teilnehmenden Unternehmen angesetzte Marktrisikoprämie im Vorjahr reduziert hatte, blieb die MRP im diesjährigen Berichtszeitraum konstant bei 6,7 Prozent. 43 Prozent der Studienteilnehmer setzten eine MRP zwischen 6,51 Prozent und 6,75 Prozent an, jedes vierte Unternehmen eine MRP zwischen 6,76 Prozent und 7,00 Prozent. Während die MRP in Deutschland und der Schweiz jeweils um 0,1 Prozentpunkte auf 6,7 Prozent bzw. 6,0 Prozent sank, blieb sie in Österreich unverändert bei 6,7 Prozent.

Betafaktoren: Im Erhebungszeitraum stieg der durchschnittliche unverschuldete Betafaktor der teilnehmenden Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr leicht auf 0,86. Wie bereits in den Vorjahren wurden die höchsten unverschuldeten Betafaktoren in den Bereichen Technology (0,99), Industrial Manufacturing (0,97) und Automotive (0,93) beobachtet. Die niedrigsten Werte verzeichneten die Sektoren Energy & Natural Resources (0,58) sowie Real Estate (0,74).

Fremdkapitalkosten: Nach einem deutlichen Anstieg im Vorjahr ist der durchschnittliche Fremdkapitalkostensatz der teilnehmenden Unternehmen von 4,4 Prozent auf 4,3 Prozent gesunken. Der implizite durchschnittliche Credit Spread (Differenz zwischen Fremdkapitalzinssatz und risikolosem Basiszinssatz) sank damit leicht gegenüber dem Vorjahr auf 1,8 Prozent.

Impairment Test: In der aktuellen Studie gaben 48 Prozent der befragten Unternehmen an, eine Wertminderung vorgenommen zu haben. Dieser Wert blieb im Vergleich zum Vorjahr konstant und verdeutlicht die anhaltenden wirtschaftlichen Belastungen durch geopolitische Krisen und zunehmende branchenübergreifende Unsicherheit. Wie bereits in den Vorjahren sind Wertminderungen auf Vermögenswerte weiterhin die am häufigsten beobachtete Form der Wertminderung. Der Anteil der Unternehmen, die solche Wertminderungen vornahmen, stieg leicht von 34 Prozent auf 35 Prozent. Gleichzeitig erhöhte sich der Anteil der Unternehmen mit Wertminderungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte von 20 Prozent auf 22 Prozent.

Triggering Event: Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Anteil der Unternehmen, die einen außerplanmäßigen Werthaltigkeitstest durchführten, der auf einem sogenannten „Triggering Event“ basierte, von 40 Prozent auf 42 Prozent leicht erhöht. Als Hauptgrund für die Werthaltigkeitstests wurden die schlechteren langfristigen Aussichten (57 Prozent der Befragten vs. 46 Prozent im Vorjahr) angegeben; verstärkt wurden als Begründung aber auch Verluste von Aufträgen genannt (21 Prozent der Befragten vs.

17 Prozent im Vorjahr). Gestiegene Kapitalkosten als Triggering Event hatten nach Angaben der Teilnehmer nur noch einen Anteil von acht Prozent – gegenüber 19 Prozent im Vorjahr.

Monitoring: Nach wie vor ist wertorientiertes Monitoring der Investitionsentscheidungen für die Unternehmen von zentraler Bedeutung. Wie schon im Vorjahr gaben die teilnehmenden Unternehmen an, dass nicht nur eine Veränderung der Performance (Planung) zu beobachten ist, sondern auch des Risikos (Renditeerwartungen/Kapitalkosten).

Megatrends: Erneut wurde in der Studie die Bedeutung von Megatrends im Hinblick auf die Geschäftsmodelle der Befragten analysiert. Die Mehrheit der Teilnehmer aus allen Branchen gab an, dass der Einfluss von Megatrends auf ihre Geschäftsmodelle zugenommen hat. Die Teilnehmer aus den Sektoren Chemicals & Pharmaceuticals und Consumer Markets nahmen die Auswirkungen von Megatrends im Vergleich zur Vorjahressstudie deutlich stärker wahr. Insgesamt wurde der Megatrend Digitalisierung als der relevanteste eingestuft, gefolgt von Künstlicher Intelligenz und ESG (Environmental, Social, Governance).

Im Folgenden möchten wir auf die WACCs, die Perspektive der Kapitalkostenermittlung, die Wachstumserwartungen sowie Megatrends detaillierter eingehen.

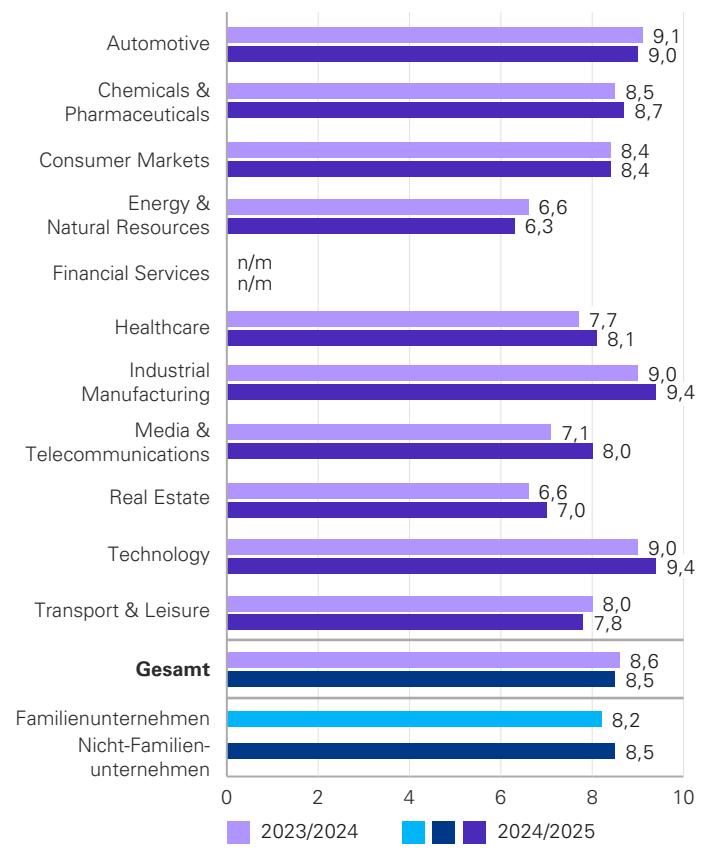
Ausgewählte Ereignisse im Detail

Zunahme der Kapitalkosten

Die diesjährige Kapitalkostenstudie zeigt einen Anstieg des gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatzes (WACC) von 8,2 Prozent im Vorjahr auf 8,5 Prozent. Damit setzt sich der Aufwärtstrend der letzten drei Jahre fort und hebt den WACC auf das höchste Niveau seit 20 Jahren.

Die Erhöhung des WACC spiegelt sich unterschiedlich in den einzelnen Sektoren wider. Die größten Zuwächse im WACC sind in den Sektoren Media & Telecommunications (von 7,1 Prozent auf 8,0 Prozent), Healthcare (von 7,7 Prozent auf 8,1 Prozent), Industrial Manufacturing (von 9,0 Prozent

Abbildung 1: Durchschnittlich verwendete WACC (nach Unternehmenssteuern) nach Branchen



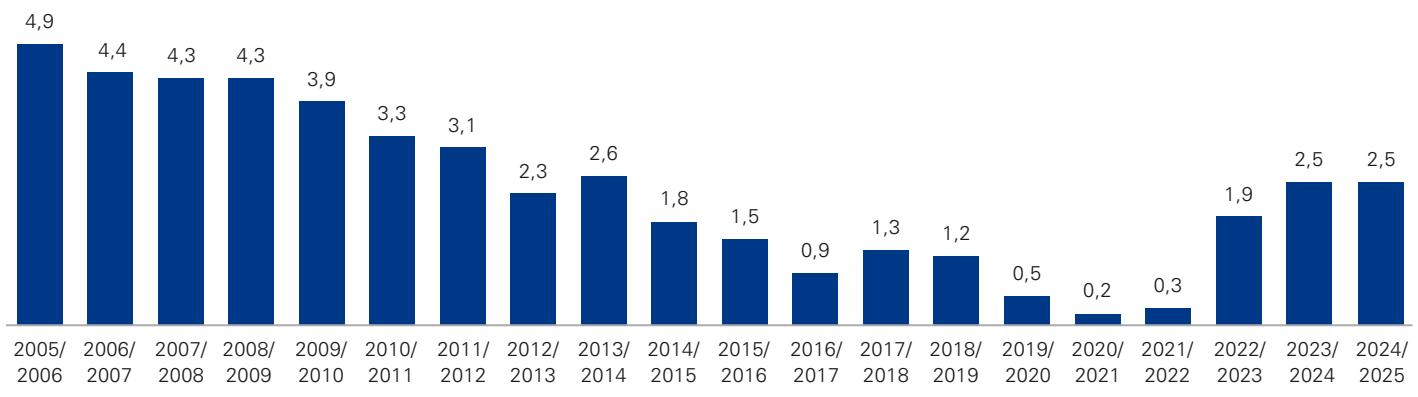
Angaben in Prozent

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025

auf 9,4 Prozent), Real Estate (von 6,6 Prozent auf 7,0 Prozent) und Technology (von 9,0 Prozent auf 9,4 Prozent) zu beobachten.

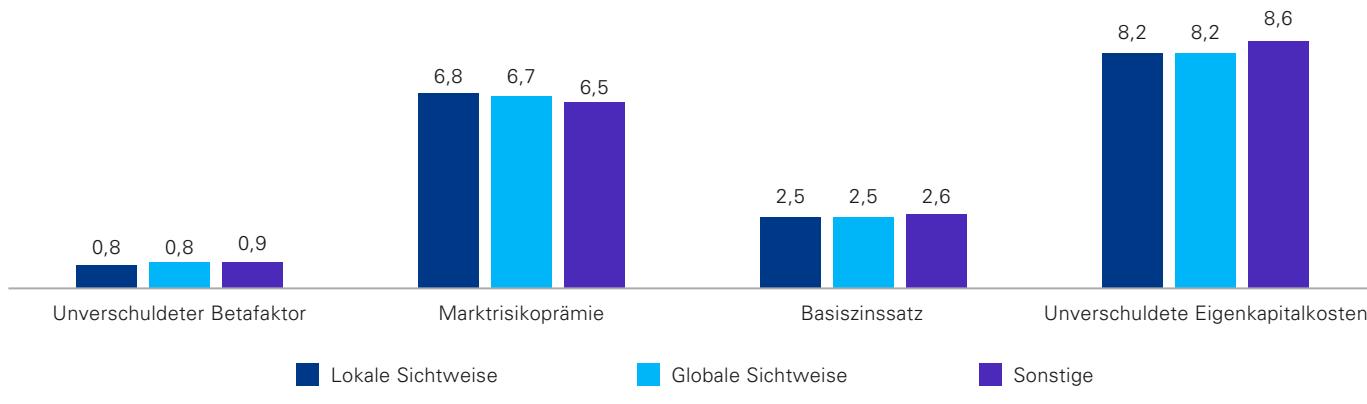
Der insgesamt hohe WACC wird primär durch den durchschnittlich angewandten risikolosen Zinssatz geprägt, der nach dem deutlichen Anstieg im Jahr 2024 mit 2,5 Prozent erneut auf dem Niveau des Vorjahrs lag. Der in den meisten Branchen beobachtbare Anstieg des WACC resultiert in erster Linie aus sektorspezifischen Entwicklungen.

Abbildung 2: Durchschnittlich verwendeter Basiszinssatz



Angaben in Prozent

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025 →

Abbildung 3: Durchschnittliche Kapitalkostenparameter, basierend auf der Perspektive der Herleitung (nur für Deutschland)

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025

Herleitung von Kapitalkostenparametern auf der Basis lokaler vs. globaler Daten

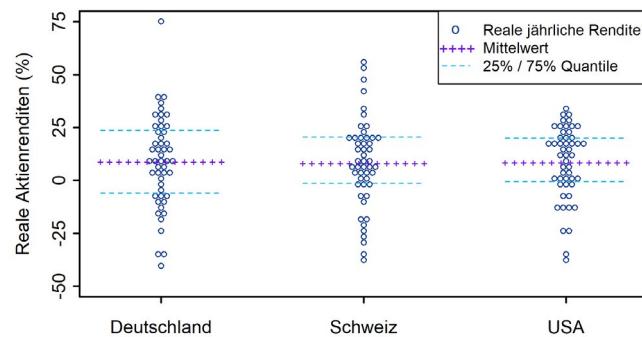
Durch die Erkenntnisse der diesjährigen Kapitalkostenstudie zur Herleitung der relevanten Kapitalkosten auf der Basis globaler versus lokaler Daten liefern die empirischen Daten zusätzliche Evidenz für die Diskussion über Vor- und Nachteile beider Methoden.

Die Studie zeigt, dass es im Durchschnitt der Angaben der Studienteilnehmenden im Gesamtergebnis keinen Unterschied bei der Ableitung der Kapitalkostenparameter für deutsche Unternehmen gibt, unabhängig davon, ob eine hinreichend breite lokale oder breitere globale Perspektive unter Einbeziehung der empirischen Daten eingenommen wird (vgl. Abbildung 3). Entscheidend ist nicht die Wahl des Datenumfangs allein, sondern – soweit ein hinreichend breiter Datensatz zur Anwendung gelangt – auch die konsistente Anwendung des gewählten Ansatzes bei der Ableitung von Parametern, wie dem risikofreien Zinssatz, der MRP und dem Betafaktor.

Renditeunterschiede zwischen unterschiedlichen Wirtschaftsräumen

Anknüpfend an die vorstehend genannten Umfrageergebnisse und vor dem Hintergrund der zuletzt vermehrten auftretenden Hinweise auf vermeintliche Diskrepanzen zwischen historisch beobachteten Renditen und Risikoprämienv einerseits und (rechnerisch ermittelten) impliziten Renditen und Risikoprämienv andererseits wurden die langfristig durchschnittlichen Renditedifferenzen zwischen den Wirtschaftsräumen Deutschland, Schweiz und USA im Zeitraum zwischen 1960 und 2023 untersucht. Betrachtet wurde die reale jährliche Aktienrendite, um Unterschiede in den Inflationsniveaus zu eliminieren. Die Ergebnisse stellen sich in Abbildung 4 dar.

Es zeigt sich, dass über die drei betrachteten Kapitalmärkte seit 1960 im Mittel sehr vergleichbare reale Renditen von jährlich etwa 7,5 Prozent erzielt wurden. Eine Outperformance einzelner regionaler Kapitalmärkte gegen-

Abbildung 4: Empirisch beobachtbare reale Aktienrenditen

Quelle: Stehle/Schmidt (2015); Returns on German Stocks 1954 to 2013; Shiller (2000, 2005, 2015); Irrational Exuberance; Ibbotson (2003); Long-Run Stock Returns: Participating in the Real Economy; Pictet (2024); The long-term performance of Swiss equities and bonds (1926–2023); Deutsche Bundesbank (2025); FED (2025); SNB (2025); Bundesamt für Statistik (2025)

über anderen regionalen Kapitalmärkten, beispielsweise des amerikanischen gegenüber dem deutschen Kapitalmarkt in den letzten Jahren, ist insofern temporär und gleicht sich in langfristigen Analysen im Mittel aus. Geht man davon aus, dass dieser Befund auf die Zukunft übertragbar ist, lassen sich hieraus wertvolle Erkenntnisse einerseits für die Schätzung geforderter (zukünftiger) Renditeerwartungen und andererseits für die Diskussion zur Anwendung empirischer Daten aus unterschiedlichen Wirtschaftsräumen gewinnen.

Leichte Erholung der Wachstumserwartungen

Die diesjährigen ermittelten Erwartungen für das Umsatzwachstum der teilnehmenden Unternehmen zeigen zwar einen Anstieg von 0,8 Prozentpunkten, sind jedoch nach wie vor von geopolitischen Unsicherheiten und deren Auswirkungen geprägt (vgl. Abbildung 5). Zu den Hauptfaktoren zählen der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine, der Nahostkonflikt sowie Unsicherheiten aufgrund von beabsichtigten Änderungen bestehender Zollregime, möglichen Handelsbeschränkungen und weiteren protektionistischen Maßnahmen, die Unternehmen unter Druck setzen.

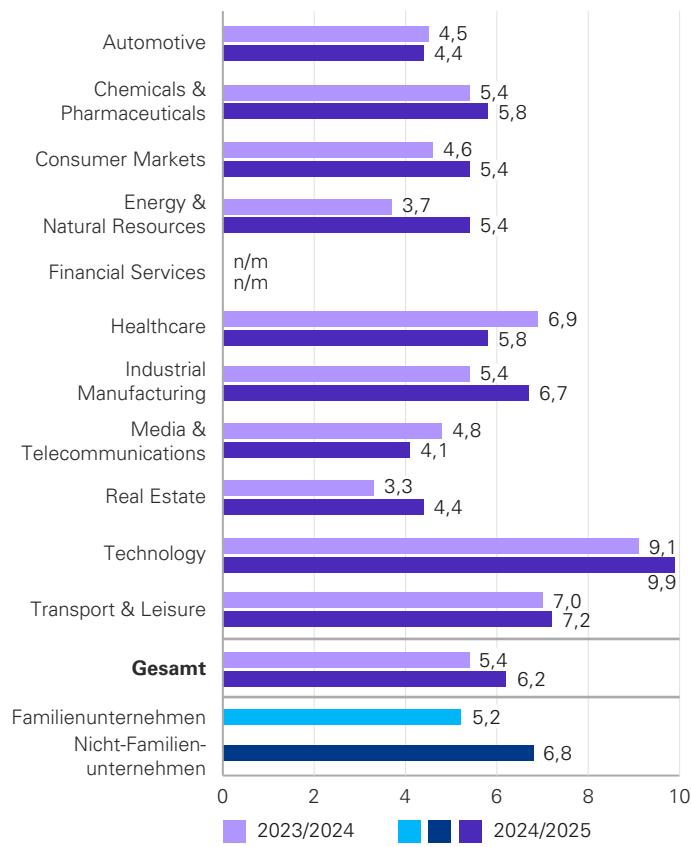
Besonders hervorzuhebende Sektoren

Energy & Natural Resources: In diesem Sektor sind die Umsatzerwartungen um 1,7 Prozentpunkte gestiegen, vermutlich resultierend aus der Erholung der industriellen Nachfrage sowie weiterhin hohen Energie- und Rohstoffpreisen. Zudem schaffen politische Maßnahmen zur Sicherung und Diversifizierung der Energieversorgung in Europa neue Investitions- und Wachstumsperspektiven für die Unternehmen der Branche.

Industrial Manufacturing: In diesem Sektor haben sich die Umsatzerwartungen um 1,3 Prozentpunkte gesteigert. Mögliche Gründe könnten eine gestiegene Produktion und Exportnachfrage, insbesondere im Rüstungsbereich, sowie nach wie vor hohe Inflationsraten, insbesondere für Energie und Ressourcen, sein.

Real Estate: In der Immobilienbranche sind die Umsatzerwartungen um 1,1 Prozentpunkte gestiegen. Ein wesentlicher Faktor könnte die hohe Nachfrage bei einem gleichzeitig begrenzten Neubauangebot für Immobilien sein. Hinzu kommen stagnierende bis leicht gesunkene Bauzinsen, woraus ebenfalls eine erhöhte Kaufbereitschaft resultieren könnte.

Abbildung 5: Erwartetes Umsatzwachstum nach Branche



Angaben in Prozent

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025

Die Bedeutung regionaler Wachstumserwartungen

Weitere Analysen haben zudem signifikante Unterschiede in den regionalen Wachstumserwartungen gezeigt. Vor diesem Hintergrund muss den erheblichen strukturellen Unterschieden und Veränderungen sowie den hieraus resultierenden unterschiedlichen regionalen Wachstumserwartungen bei der Ableitung impliziter Renditen und Risikoprämien notwendigerweise konsistente Rechnung getragen werden. Dies kann etwa durch längere Schätzhorizonte oder alternativ unterschiedliche nachhaltige Wachstumsraten mit mengen- und inflationsbedingten Wachstumseffekten erfolgen.

Werden die regional unterschiedlichen Wachstumserwartungen bei der Ableitung impliziter Renditen berücksichtigt, zeigen sich – im Vergleich zu den ebenfalls analysierten historisch langfristigen Renditevergleichen der einzelnen Regionen – deutlich konsistenter Ergebnisse für Renditen und Risikoprämien bei der Verwendung von Daten unterschiedlicher Wirtschaftsräume. Ermittelte implizite (Real-)Renditen und Risikoprämien liegen dann innerhalb historischer und vergleichbarer (Real-)Renditen- und Risikoprämienbandbreiten.

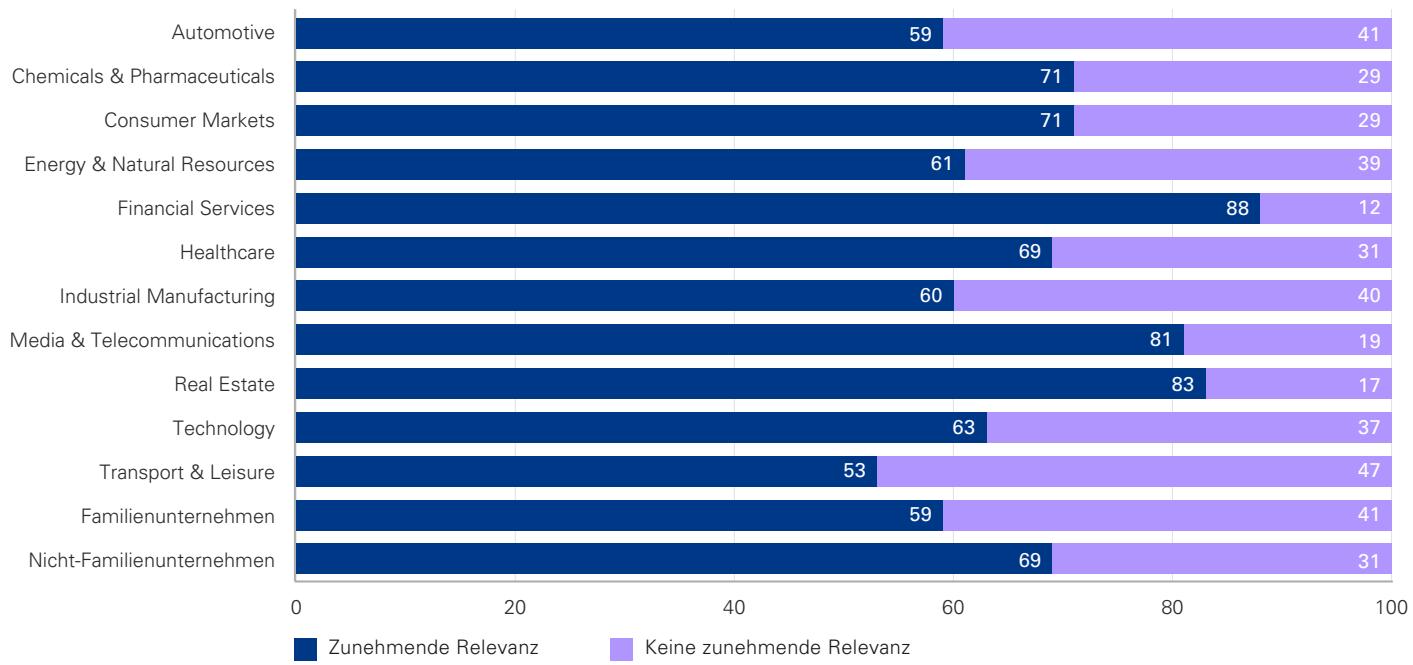
Künstliche Intelligenz (KI), Digitalisierung und ESG nach wie vor bedeutendste Megatrends für Geschäftsmodelle

Im Einklang mit den Ergebnissen aus dem Vorjahr gaben zwei Drittel der Studienteilnehmer an, dass sich der Einfluss von Megatrends im Zeitverlauf intensiviert hat und zukünftig disruptiven Einfluss auf Geschäftsmodelle haben wird. Besonders bei Media & Telecommunications, Financial Services und Real Estate hoben die teilnehmenden Unternehmen die steigende Bedeutung von Megatrends hervor. Die Auswertung der Befragungen zeigte, dass vor allem KI, Digitalisierung und ESG in nahezu allen Sektoren von großer Relevanz sind. Gründe hierfür sind insbesondere rapide Fortschritte bei KI und Digitalisierung sowie zunehmende Anforderungen aufgrund von Nachhaltigkeitsvorschriften.

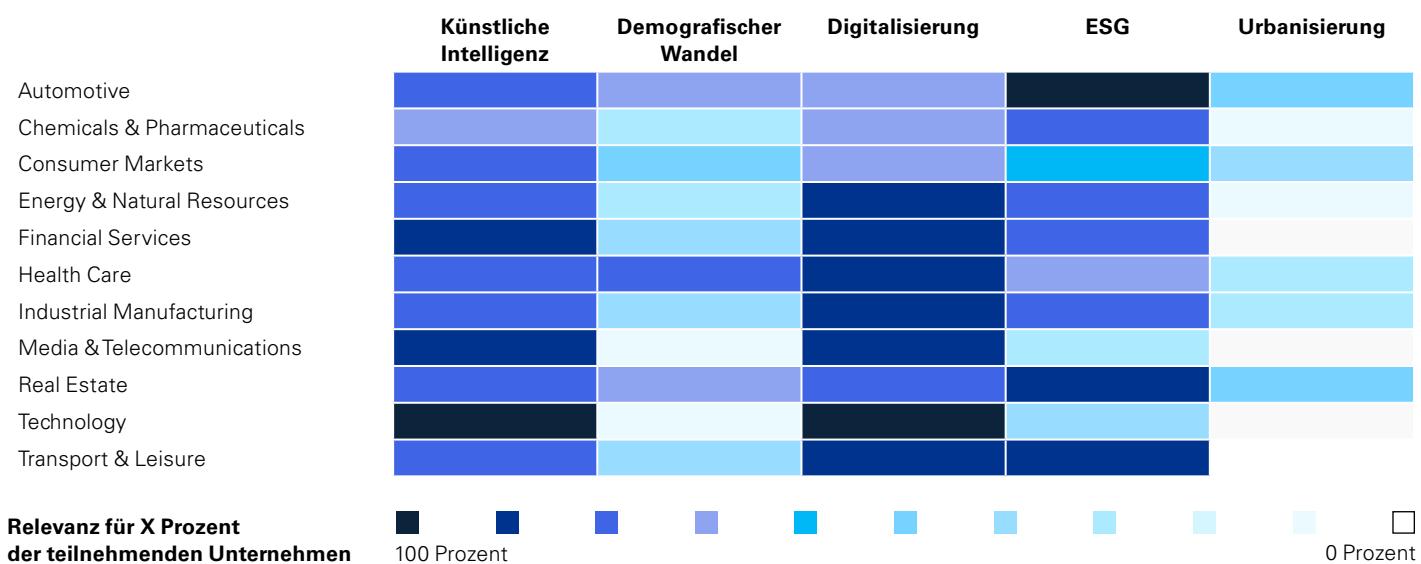
Insbesondere der Megatrend KI hat im Vergleich zum Vorjahr weiter an Bedeutung gewonnen, wobei ihm mittlerweile in allen Sektoren eine signifikante Relevanz attestiert wird. Die Vorteile in der Datenanalyse, Automatisierung und Entscheidungsfindung sind für datengetriebene Branchen enorm und treiben Innovationen voran. Zudem ermöglicht KI durch das Entwickeln neuer Produkte ein zusätzliches Wachstumspotenzial.

KI wird im nächsten Jahrzehnt als zentrale Technologie für wirtschaftliches Wachstum angesehen. Die Führungsrolle haben derzeit die USA. Europa liegt aktuell noch etwas zurück, hat jedoch die Chance aufzuholen – insbesondere durch den Abbau bürokratischer Hürden, die höhere Verfügbarkeit von Risikokapital und die gezielte Gewinnung internationaler Talente. Diese Maßnahmen könnten die



Abbildung 6: Intensivierung von Megatrends mit Auswirkung auf das Geschäftsmodell

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025

Abbildung 7: Relevanz von Megatrends nach Branchen

Angaben in Prozent, mehrere Antworten möglich

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025

Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit deutlich steigern und sich positiv auf Wachstum und Beschäftigung auswirken.

Unternehmen berücksichtigen zunehmend regulatorische und politische Risiken

Um der Schätzunsicherheit zukünftiger Cashflows angemessen Rechnung zu tragen, ist es entscheidend, bei der Erstellung von Finanzprognosen alle relevanten Chancen und Risiken des operativen Geschäfts zu berücksichtigen. Die Mehrheit der teilnehmenden Unternehmen berück-

sichtigt makroökonomische Risikofaktoren, insbesondere wirtschaftliche Risiken, in ihren Finanzprognosen. Im Vergleich zum Vorjahr bezieht ein deutlich größerer Anteil der Unternehmen regulatorische und politische Rahmenbedingungen wie Protektionismus in ihre Finanzprognosen ein.

Die Schwerpunktthemen der diesjährigen Kapitalkostenstudie reflektieren unter anderem solche Risiken, welche europäische Unternehmen unter Druck setzen: Zum einen ist die Unabhängigkeit der Zentralbanken ein entscheidender Faktor, da sie langfristige makroökonomische Stabilität

über kurzfristige politische Interessen stellt. Aktuelle Entwicklungen in den USA und Europa zeigen mögliche politische Einflussversuche auf die Unabhängigkeit der Zentralbanken auf, die die Autonomie und Glaubwürdigkeit der Geldpolitik bedrohen können.

Zum anderen gefährdet die steigende Staatsverschuldung in Europa die langfristige fiskalische Stabilität: Strukturelle Reformen werden durch schuldenfinanzierte Transferzahlungen verdrängt. Dies führt zu wachsender Unsicherheit bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit von Staaten und steigenden Renditeanforderungen für Staatsanleihen, was auch die Kapitalkosten für Unternehmen beeinflussen könnte.

Zusammenfassung

Die durchschnittlichen Kapitalkosten sind in diesem Jahr (gemessen am WACC) weiter gestiegen, was insbesondere auf sektorspezifische Entwicklungen zurückzuführen ist. Der durchschnittliche Basiszinssatz liegt im Betrachtungszeitraum nach wie vor auf einem hohen Niveau, Unternehmen erwarten jedoch eine mittel- bis langfristig sinkende Inflation bei gleichzeitig wieder leicht steigenden Wachstumsraten.

Nach einer Phase rückläufiger Teuerungsraten hat sich die Inflationsdynamik in Deutschland im Betrachtungszeitraum zunächst auf einem moderaten Niveau stabilisiert, lag zuletzt allerdings wieder oberhalb des Zielwertes der EZB von 2,0 Prozent. Auf den Finanzmärkten spiegelt sich diese Entwicklung in weiterhin erhöhten nominalen Renditefordernungen wider. Die Hochinflationsphase bis etwa Anfang 2024 hat das Bewusstsein für Inflationsrisiken und deren Einfluss auf die nominale Verzinsung deutlich geschärft. Entsprechend bleibt das Inflationsumfeld ein zentraler Faktor für Anlageentscheidungen und Zinsstrategien am Kapitalmarkt, während die anhaltende geldpolitische Unsicherheit weiterhin zu erhöhten Risikoauflschlägen im betrachteten Zeitraum geführt hat.

Unternehmen blicken derzeit mit etwas mehr Zuversicht in die Zukunft und erwarten wieder leichtes Wachstum in ihren Geschäftsmodellen. Diese Wachstumserwartungen werden jedoch von einer Reihe struktureller und politischer Risiken bedroht. So hängen die langfristige wirtschaftliche Stabilität und Wachstumsfähigkeit Europas entscheidend von der Wahrung der Unabhängigkeit der Zentralbanken, der nachhaltigen Reduzierung der Staatsverschuldung und einer beschleunigten Integration von KI ab.

Die Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich zukünftiger Renditen sind zentraler Parameter für Preis- bzw. Bewertungsmodelle von Vermögenswerten. Vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen, zunehmender fiskalischer Belastungen sowie dem transformativen Einfluss von KI müssen neue Ebenen der Komplexität in den Kalkülen berücksichtigt werden. Diese Faktoren stellen traditionelle Annahmen infrage und erfordern einen differenzierteren Ansatz zur Prognose und Schätzung der Kapitalkosten.

Die zunehmende Konvergenz entwickelter Kapitalmärkte lässt die regionale Frage nach den verwendeten empirischen Daten zur Ableitung historischer und impliziter Renditen zunehmend in den Hintergrund rücken. Stärker in den Fokus geraten die unterschiedlichen Wachstumsdynamiken der einzelnen Wirtschaftsräume, die sachgerecht in Bewertungskalkülen und Kapitalkostenableitungen zu berücksichtigen sind.

Im Rahmen von Unternehmensbewertungen wird regelmäßig auf Kapitalmarktdaten zurückgegriffen. Aufgrund erhöhter Unsicherheiten empfiehlt es sich, (irrationale) Über- oder Unterschätzungen der Märkte zu analysieren, um eine unreflektierte Übertragung möglicher Überreaktionen der Märkte auf Bewertungskalküle zu vermeiden. Im momentanen Umfeld muss der Fokus sowohl auf die impliziten Inflationserwartungen als auch auf die Risiko-einschätzungen der Marktteilnehmer gerichtet werden. Wir empfehlen daher ein fortlaufendes Monitoring der Entwicklung der von uns regelmäßig erhobenen bewertungs-relevanten Kapitalmarktparameter. Diese können über den Link [↗ KPMG Valuation Data Source](#) abgerufen werden.

ZU DEN PERSONEN



Heike Snellen, Director, Deal Advisory – Valuation, KPMG AG WPG, Düsseldorf; Tätigkeits-schwerpunkte sind die Analyse von jungen, innovativen Geschäftsmodellen sowie der Umgang mit den damit einhergehenden Herausforderungen bei der Umsetzung in transaktionsbezogene, rechnungslegungsbezogene sowie gutachtlche Unternehmensbewertungen.



Dr. Andreas Tschöpel, CVA/CEFA/CIIA, Partner, Deal Advisory – Valuation, KPMG AG WPG, Berlin, Mitglied des Fachausschusses für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB), Mitglied des Vorstands des EACVA e.V., Leiter des AK „Unternehmensbewertung“ des Bundesverbands M&A e.V.; Tätigkeitsschwerpunkte sind transaktions-bezogene, rechnungslegungsbezogene und gutachtlche Unternehmensbewertungen sowie die Konzeptionierung wertorientierter Steuerungssysteme, außerdem Risiko- und Portfolioanalysen unter Verwendung von Simulations-modellen in strategischen und objektivierten Unternehmensbewertungen.

Europäische Enforcement-Prüfungs-schwerpunkte 2026

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) hat am 14. Oktober 2025 die gemeinsamen europäischen Prüfungsschwerpunkte für die Prüfungssaison 2026 veröffentlicht. In diesem Beitrag beleuchten wir die Fragestellungen, die im Fokus der europäischen Durchsetzungsinstanzen – für Deutschland die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) – liegen werden und die daher von kapitalmarktorientierten Unternehmen und ihren Abschlussprüfern bei der Erstellung und Prüfung der Finanzberichte für 2025 besonders zu würdigen sind.

Vorbemerkungen

Mit der Veröffentlichung der Prüfungsschwerpunkte heben ESMA und BaFin die als besonders relevant eingestuften Fragestellungen im Rahmen der Abschlusserstellung hervor. Die Schwerpunktbildung soll präventiv wirken, denn durch besondere Berücksichtigung der Fragestellungen können Risiken aus einem künftigen Enforcement-Verfahren reduziert werden.

Die gemeinsamen europäischen Prüfungsschwerpunkte (European Common Enforcement Priorities, ECEP) wurden von der ESMA am 14. Oktober 2025 bekannt gegeben. Die ESMA stellt dabei die aus ihrer Sicht bestehenden Anwendungsfragen für jeden der genannten Prüfungsschwerpunkte detailliert dar. Nachfolgend geben wir die Kernaussagen wieder und ergänzen die Darstellung um Praxishinweise.

Neben den europäischen Prüfungsschwerpunkten werden jedes Jahr weitere Prüfungsschwerpunkte von der BaFin als nationalem Enforcer in Deutschland bestimmt. Da die

nationalen Prüfungsschwerpunkte bis zur Drucklegung der aktuellen Ausgabe der KPMG Accounting News noch nicht veröffentlicht wurden, werden wir uns den nationalen Prüfungsschwerpunkten in der Dezember-Ausgabe widmen.

Übersicht 1 gibt einen Überblick über die europäischen Prüfungsschwerpunkte. Im Folgenden werden Anwendungsfragen und Empfehlungen der ESMA zu den einzelnen ECEP dargestellt.

1. Prüfungsschwerpunkte für die Finanzberichterstattung

1.1 Geopolitische Risiken und Unsicherheiten

Die ESMA weist darauf hin, dass der anhaltende Konflikt in der Ukraine, die eskalierenden Spannungen im Nahen Osten und die zunehmenden Handelskonflikte zu einer anhaltenden Volatilität bei Energie- und Rohstoffpreisen, Störungen der Lieferketten und sich verändernden globalen Handelsmustern geführt haben. Diese aktuell herrschenden geopolitischen Risiken und Unsicherheiten können

Übersicht 1: Überblick über die europäischen Prüfungsschwerpunkte

Schwerpunkte für die Finanzberichterstattung	Schwerpunkte für die Nachhaltigkeitsberichterstattung	Schwerpunkt für die ESEF-Berichterstattung
Abschnitt 1	Abschnitt 2	Abschnitt 3
1.1 Geopolitische Risiken und Unsicherheiten	2.1 Wesentlichkeitsüberlegungen bei der Berichterstattung nach ESRS	Auszeichnung der Kapitalflussrechnung
1.2 Segmentberichterstattung	2.2 Umfang und Struktur des Nachhaltigkeitsberichts	—

Abschnitt 4: Ergänzende allgemeine Hinweise der ESMA

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025 →

beispielsweise in Form von etwaigen Wertminderungen von (nichtfinanziellen) Vermögenswerten, Änderungen der Umsatzrealisierung oder der Realisierbarkeit von aktiven latenten Steuern direkte Auswirkungen auf die finanzielle Berichterstattung haben. Die ESMA erwartet darüber hinaus, dass sich Neueinschätzungen im Hinblick auf Rückstellungen, Liquiditätsrisiken¹, wesentliche Bewertungsannahmen (zum Beispiel für erwartete Kreditverluste oder bei Fair-Value-Bewertung), Covenants-Einhaltung, Annahmen zur Unternehmensfortführung² oder Sensitivitätsanalysen ergeben können. Die ESMA erwartet dazu klare, detaillierte und vor allem unternehmensspezifische Angaben der Unternehmen. So will sie sicherstellen, dass die Stakeholder relevante, genaue und zeitnahe Informationen erhalten, die es ihnen ermöglichen, die Auswirkungen (oder auch nicht bestehenden Auswirkungen) solcher Unsicherheiten auf die finanzielle Lage und Leistung des Unternehmens zu verstehen. Wie in den Vorjahren erinnert die ESMA die Emittenten daran, gegebenenfalls Sensitivitätsanalysen darzustellen, die veranschaulichen, wie die Buchwerte durch vernünftigerweise mögliche Änderungen dieser Annahmen im nächsten Geschäftsjahr beeinflusst werden können.³ Des Weiteren fordert die ESMA Konsistenz bei den in Ermessensentscheidungen und Schätzungen verwendeten Risiken und Annahmen im Zusammenhang mit geopolitischen Risiken und Unsicherheiten und den sonstigen Informationen, die an anderer Stelle im Abschluss enthalten sind.

PRAXISHINWEIS

Weitere Informationen zu den Auswirkungen geopolitischer Risiken und Unsicherheiten stellen wir Ihnen in unserem [↗ Financial Reporting in uncertain times digital hub](#) zur Verfügung. Des Weiteren finden Sie beispielhafte Anhangangaben zu klimabezogenen Auswirkungen in unserem [↗ IFRS-Muster-Konzernabschluss 2025](#) (insbesondere in Anhangangabe 16(C) zu Biological Assets, in Anhangangabe 21(G) und 38 zum Sachanlagevermögen, in Anhangangabe 22(C) zum Werthaltigkeitstest und in den Anhangangaben 22(E), 30(B), 31(D) und 44(G) zu Emissionszertifikaten. In der [↗ Ausgabe vom Mai 2025](#) der Accounting News haben wir über die Auswirkungen von Handelszöllen auf die Finanzberichterstattung berichtet.

Abschreibung von Vorräten und Wertminderung von nichtfinanziellen Vermögenswerten

Die ESMA weist darauf hin, dass Preisvolatilität, Zölle und andere Handelsbeschränkungen zu einem Rückgang des Nettoveräußerungswertes von Vorräten führen können. In solchen Fällen sind die Emittenten verpflichtet, Wertminderungen von Vorräten zu erfassen (zum Beispiel unfertige Erzeugnisse) und den Betrag dieser Wertminderungen offenzulegen.⁴

Darüber hinaus können Veränderungen im Umfeld, in dem die Emittenten tätig sind, oder in den Märkten, für die die Vermögenswerte der Emittenten bestimmt sind (zum Beispiel die Einführung neuer oder die Erhöhung bestehender Zölle, erhebliche Veränderungen der Preise für Rohstoffe oder andere Produktionsfaktoren oder der Wechselkurse, erhöhte Transportkosten und Unterbrechungen der Lieferkette) darauf hindeuten, dass ein Vermögenswert oder eine Gruppe von Vermögenswerten wertgemindert ist.⁵ Dies würde wiederum eine Schätzung des erzielbaren Betrags der betreffenden Vermögenswerte erfordern.

Die Emittenten sollten

- (i) die Ereignisse und Umstände offenlegen, die zur Erfassung (oder Aufholung) von Wertminderungsaufwendungen geführt haben,⁶ und
- (ii) die Annahmen (sowohl operativer als auch finanzieller Art), die bei der Bestimmung von Cashflow-Prognosen (zum Beispiel Auswirkungen von Zöllen auf Rentabilitätsmargen und Kosten) in Wertminderungstests verwendet werden, einschließlich der Wachstums- und Abzinsungsraten und des Zeitraums der Cashflow-Prognosen, kritisch überprüfen und aktualisieren.

Wenn der erzielbare Betrag auf dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten basiert, sind die wichtigsten Annahmen, auf denen die Berechnungen des beizulegenden Zeitwertes beruhen, ebenfalls zu aktualisieren.

Die ESMA erinnert die Emittenten daran, dass IAS 36.134(d) und (e) die Offenlegung von Informationen (zum Beispiel Zölle oder andere wesentliche Unsicherheiten, die bei der Projektion von Cashflows berücksichtigt wurden) über die wichtigsten Annahmen zur Bewertung des erzielbaren Betrags einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit (CGU) verlangen, wenn ein Geschäfts- oder Firmenwert oder ein

1 Vgl. IAS 1.76ZA und IFRS 7.33, 34, 39 und B10A.

2 Vgl. IAS 1.25.

3 Vgl. IAS 1.125.

4 Vgl. IAS 2.36(e).

5 Vgl. IAS 36.12.

6 Vgl. IAS 36.130(a).



immaterieller Vermögenswert mit unbestimmter Nutzungsdauer im Buchwert dieser Einheit enthalten ist. Insbesondere sollten die Emittenten erläutern, nach welchem Ansatz sie die den einzelnen Schlüsselannahmen zugewiesenen Werte bestimmen und ob diese Werte auf Erfahrungswerten oder externen Informationsquellen beruhen (oder davon abweichen). In diesem Zusammenhang erinnert die ESMA die Emittenten daran, dass bei der Berechnung des Nutzungswertes externen Nachweisen größeres Gewicht beigemessen werden sollte. Darüber hinaus können neue Entwicklungen oder Unsicherheiten die Beurteilung beeinflussen, ob eine vernünftigerweise mögliche Änderung einer Schlüsselannahme dazu führen würde, dass der Buchwert dieser CGUs ihren erzielbaren Betrag übersteigt, was die Notwendigkeit von Angaben gemäß IAS 36.134(f) zur Folge haben kann.

Deferred Tax Assets (DTAs)

Wie beschrieben können geopolitische Risiken die künftigen Rentabilitätsaussichten der Emittenten beeinträchtigen. Dies wiederum kann Zweifel an der Werthaltigkeit von DTAs auftreten lassen, insbesondere bei Emittenten, die steuerliche Verluste aufweisen oder in einem sehr volatilen Umfeld tätig sind. Daher sollten Emittenten erneut prüfen, ob die Ansatz- und Bewertungsvorschriften für DTAs weiterhin erfüllt sind (zum Beispiel ob es wahrscheinlich ist, dass künftige zu versteuernde Gewinne verfügbar sein werden, welche die Nutzung abzugsfähiger temporärer Differenzen oder steuerlicher Verlustvorträge ermöglichen).⁷ Falls zutreffend sollten die Emittenten die in IAS 12.81 und 82 geforderten Informationen über latente Steuern offenlegen (zum Beispiel die Art der Nachweise, die den Ansatz von DTAs unterstützen).

Umsatzrealisierung

Geopolitische Risiken und Handelsspannungen können sich auch auf die Umsatzrealisierung auswirken, zum Beispiel bei Verträgen, bei denen die Umsatzrealisierung über einen bestimmten Zeitraum erfolgt und der Fortschritt anhand der kostenbasierten Inputmethode gemessen wird.⁸ Neue (oder geänderte) Zölle können die geschätzten Kosten für die Fertigstellung eines Auftrags erhöhen und den Fertigstellungsgrad verringern. In diesen Fällen müssen die Emittenten ihre Fortschrittsmessung aktualisieren und dies als Änderungen der rechnungslegungsbezogenen Schätzungen behandeln und, falls wesentlich, offenlegen.⁹

In diesem Zusammenhang haben die Emittenten auch zu beurteilen, ob möglicherweise Rückstellungen für belastende Verträge gebildet werden müssen.¹⁰

Darüber hinaus können aktuelle Entwicklungen zu einer Neuverhandlung der Vertragsbedingungen führen. So kann beispielsweise aufgrund wirtschaftlicher Unsicherheit die vertraglich vereinbarte Stückzahl oder Preisgestaltung geändert werden. Je nach den spezifischen Tatsachen und Umständen ist die Vertragsänderung entweder als separater Vertrag, als Beendigung des bestehenden Vertrags mit anschließendem Abschluss eines neuen Vertrags oder als Teil des bestehenden Vertrags zu bilanzieren.¹¹ Erlauben die Vertragsbedingungen dem Emittenten, Kostensteigerungen (zum Beispiel aufgrund von Zöllen) an seine Kunden weiterzugeben, sind die daraus resultierenden Änderungen des Transaktionspreises als Änderung der Schätzung der variablen Gegenleistung zu bilanzieren.¹² Gegebenenfalls sollten die Emittenten die Änderungen der wesentlichen Ermessensentscheidungen (zum Beispiel bei der Beurteilung der bilanziellen Behandlung von Änderungen) und wesentlichen Schätzungen (zum Beispiel im Zusammenhang mit variablen Gegenleistungen) offenlegen und deren Auswirkungen auf den Abschluss erläutern.¹³

Sonstige Überlegungen

Die ESMA weist die Emittenten darauf hin, dass bei der Erwägung von Unternehmensverkäufen, Schließungen, Änderungen in der Geschäftsführung oder anderen größeren Umstrukturierungsmaßnahmen¹⁴ eine Rückstellung für Umstrukturierungskosten nur dann angesetzt wird, wenn alle Ansatzkriterien des IAS 37.14 erfüllt sind. In diesem Zusammenhang müssen die Emittenten möglicherweise auch die Anforderungen von IFRS 5 berücksichtigen.

Die ESMA stellt fest, dass geopolitische Ereignisse einen erheblichen Einfluss auf die Bewertung und das Risikoprofil einiger der von Emittenten gehaltenen Finanzinstrumente haben können. Emittenten sollten die potenziellen Auswirkungen solcher Ereignisse auf das Kreditrisiko sorgfältig bewerten, da sie zu einer erhöhten Kreditausfallquote bei Krediten, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Leasingverhältnissen sowie anderen finanziellen Vermögenswerten im Anwendungsbereich von IFRS 9 führen könnten. Darüber hinaus sollten die Emittenten alle wesentlichen Änderungen ihrer finanziellen Risiken (zum Beispiel

7 Vgl. IAS 12.24, 34–36, 51 and 56.

8 Vgl. IFRS 15.B19.

9 Vgl. IFRS 15.43 and IAS 8.39.

10 Vgl. IAS 37.66–69.

11 Vgl. IFRS 15.18.

12 Vgl. IFRS 15.50.

13 Vgl. IFRS 15.123–126.

14 Vgl. IAS 37.70–83.



Kredit-, Liquiditäts-, Währungs- und sonstige Preisrisiken) im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten oder ihren Zielen sowie ihrer Strategien und Verfahren für das Management dieser Risiken offenlegen.¹⁵

1.2 Segmentberichterstattung

Allgemeine Grundsätze für Identifizierung und Aggregation von Segmenten

Die ESMA erinnert die Abschlussersteller an das Grundprinzip des IFRS 8 *Geschäftssegmente*: Es sind demnach Informationen anzugeben, die es den Abschlussadressaten ermöglichen, die Art und die finanziellen Auswirkungen der vom Unternehmen ausgeübten Geschäftstätigkeiten sowie das wirtschaftliche Umfeld, in dem es tätig ist, zu beurteilen.¹⁶ Damit diese Zielsetzung erreicht werden kann, müssen die Unternehmen die Konsistenz zwischen den Segmentinformationen im Abschluss, im Lagebericht und in der unternehmensinternen Berichterstattung an die Hauptentscheidungsträger (i.d.R. Leitungsorgan) sicherstellen.

Darüber hinaus sind nach der Einschätzung der ESMA zu allen wesentlichen Faktoren, die eine Rolle bei der Identifizierung der Segmente spielen, unternehmensspezifische Anhangangaben erforderlich.¹⁷

Die ESMA merkt auch an, dass die Identifizierung von Geschäftssegmenten gemäß IFRS 8 Auswirkungen auf die Anwendung anderer Standards haben kann. Beispielsweise enthält IAS 36.80 die Anforderung, dass eine zahlungsmittelgenerierende Einheit (oder eine Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten), zu der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, nicht größer als ein Geschäftssegment sein darf.

In Bezug auf die Aggregation von Geschäftssegmenten betont die ESMA, dass das Vorliegen von vergleichbaren wirtschaftlichen Merkmalen eine zwingende Voraussetzung für eine zulässige Segmentzusammenfassung ist. Nur wenn Geschäftssegmente vergleichbare wirtschaftliche Merkmale aufweisen und die Aggregation mit dem Grundprinzip des IFRS 8 vereinbar wäre, können die anderen Aggregationskriterien des IFRS 8.12(a) bis (e) (zum Beispiel vergleichbare Produkte und Dienstleistungen oder vergleichbare Produktionsprozesse) zur Anwendung kommen.

Zu den Ermessensentscheidungen, die vom Management bei Anwendung der Aggregationskriterien getroffen wurden, sind Anhangangaben zu machen. Dazu gehört eine kurze Beschreibung der zusammengefassten Geschäftssegmente sowie der wirtschaftlichen Indikatoren, die zur Beurteilung der vergleichbaren wirtschaftlichen Merkmale herangezogen wurden.¹⁸

Ferner fordert die ESMA die Abschlussersteller auf, zu überprüfen, ob geopolitische Unsicherheiten (zum Beispiel Handelskonflikte) oder klimabezogene Aspekte nicht gegebenenfalls zu Änderungen bei der Identifizierung von Geschäftssegmenten, bei der Anwendung der Segmentaggregationskriterien oder bei der Aufgliederung von Umsatzerlösen¹⁹ führen.

PRAXISHINWEIS

Die Beurteilung, ob zwei Segmente vergleichbare wirtschaftliche Merkmale aufweisen, wird anhand eines quantitativen Kennzahlenvergleichs vorgenommen. Es sollte für den Vergleich eine Kennzahl (ggf. auch mehrere Kennzahlen) herangezogen werden, die für die Steuerung der Segmente relevant ist; die Verwendung der vom Standard als Beispiel genannten Bruttogewinnmarge ist nicht verpflichtend. Die Betrachtung erfolgt zukunftsbezogen, da es um den Nachweis einer langfristig ähnlichen wirtschaftlichen Entwicklung geht. Wenn die langfristigen zukunftsbezogenen Kennzahlen zweier Segmente zwar ein vergleichbares Niveau aufweisen (und die Kriterien für die Aggregation als erfüllt angesehen werden), aber die Ist-Kennzahlen der Vergangenheit dieser Segmente sich deutlich voneinander unterscheiden, dann empfiehlt es sich, eine besonders sorgfältige Dokumentation und Begründung der Vergleichbarkeit vorzuhalten.

Angabe von Erlösen und Aufwendungen für berichtspflichtige Segmente

Die ESMA hebt die Anforderung zur Angabe von Umsatzerlösen und Aufwendungen für berichtspflichtige Segmente hervor²⁰ und erinnert an die IFRS IC Agenda-Entscheidung vom Juli 2024²¹.

15 Vgl. IFRS 7.31 and 33(c).

16 Vgl. IFRS 8.1.

17 Vgl. IFRS 8.22.

18 Vgl. IFRS 8.22(aa).

19 Vgl. IFRS 15.114–115.

20 Vgl. IFRS 8.23.

21 Vgl. [↗ IFRS IC Agenda Decision Disclosure of Revenues and Expenses for Reportable Segments \(IFRS 8 Operating Segments\)](#). →

IFRS 8.23 fordert die Angabe bestimmter Erträge und Aufwendungen pro Segment, wenn diese Erträge und Aufwendungen

- entweder in das Segmentergebnis einfließen (auch wenn sie nicht gesondert dem Hauptentscheidungsträger übermittelt werden oder von ihm überprüft werden)
- oder dem Hauptentscheidungsträger regelmäßig übermittelt werden (auch wenn sie nicht in das Segmentergebnis einfließen).

In diesem Zusammenhang merkt die ESMA an, dass die wesentlichen Ertrags- und Aufwandsposten, die gemäß IFRS 8.23(f) anzugeben sind, nicht nur auf außergewöhnliche oder nicht regelmäßig auftretende Erträge und Aufwendungen beschränkt sind. Bei der Entscheidung über die anzugebenden Beträge ist Ermessen auszuüben. Dabei sollten die Abschlussersteller die Wesentlichkeitsgrundsätze des IAS 1²² und die spezifischen Fakten und Umstände des Unternehmens berücksichtigen, einschließlich der (aber nicht beschränkt auf sie) in IAS 1.98 genannten.

Vor dem Hintergrund der Agenda-Entscheidung des IFRS IC empfiehlt die ESMA, die segmentbezogenen Angaben und die bei der Darstellung von Zwischensummen und Posten (zum Beispiel Umsatzkosten) getroffenen Ermessensentscheidungen sorgfältig zu überprüfen.

PRAXISHINWEIS

Bei der Beurteilung, ob bestimmte Ertrags- oder Aufwandsposten als wesentlich im Sinne von IFRS 8.23(f) anzusehen und pro Segment anzugeben sind, muss sich ein Unternehmen die Frage stellen, ob es vernünftigerweise erwartet werden kann, dass die (segmentbezogene) Angabe bzw. Nicht-Angabe der Beträge die Entscheidungen der Abschlussadressaten beeinflussen kann. Laut Agenda-Entscheidung des IFRS IC ist es ausdrücklich nicht gefordert, sämtliche Posten der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) nach Segmenten aufzugliedern. Auch stellen unseres Erachtens nicht alle wesentlichen GuV-Posten automatisch wesentliche Ertrags- oder Aufwandsposten i.S.v. IFRS 8.23(f) dar.

Zahlreiche Beispiele für wesentliche Ertrags- und Aufwandsposten, die gemäß IFRS 8.23(f) pro Segment angegeben werden, finden sich im [↗ KPMG IFRS-Muster-Konzernabschluss 2025](#) Anhangangabe 6.B.

Informationen über geografische Gebiete und wichtige Kunden

Vor dem Hintergrund der aktuellen geopolitischen Unsicherheiten und Handelsbarrieren unterstreicht die ESMA die Relevanz der in IFRS 8.33 und IFRS 8.34 geforderten unternehmensweiten Angaben zu geografischen Gebieten und zu wichtigen Kunden.

Die erforderlichen Angaben zu geografischen Gebieten umfassen zum einen Umsatzerlöse mit externen Kunden und zum anderen bestimmte langfristige Vermögenswerte. Getrennt anzugeben sind jeweils Beträge für

- das Sitzland des Unternehmens
- alle Drittländer insgesamt und
- einzelne Drittländer, sofern diese wesentlich sind.

Bei der Beurteilung der Wesentlichkeit der Angaben sind sowohl quantitative als auch qualitative Faktoren zu berücksichtigen. So könnte nach der Einschätzung der ESMA beispielsweise die Tatsache, dass alle (oder fast alle) wesentlichen Umsätze im Ausland erwirtschaftet werden, eine wesentliche Information darstellen (insbesondere wenn diese Länder Handelsbeschränkungen oder Zölle unterliegen).

Darüber hinaus ist anzugeben, auf welcher Grundlage die Umsatzerlöse den einzelnen Ländern oder geografischen Gebieten zugewiesen wurden (etwa auf der Grundlage des Orts der Verkaufstransaktion oder des Standorts der Endkunden).

PRAXISHINWEIS

Von einem einzeln wesentlichen Drittland ist auszugehen, wenn dort mehr als zehn Prozent der Umsatzerlöse erwirtschaftet werden bzw. sich dort mehr als zehn Prozent der relevanten langfristigen Vermögenswerte befinden.

Schließlich weist die ESMA auch ausdrücklich darauf hin, dass IFRS 8.34 keine Ausnahmen von der Angabepflicht in Bezug auf Umsätze mit wichtigen Kunden vorsieht.

22 Vgl. IAS 1.7 und IAS 1.97.

2. Prüfungsschwerpunkte für die Nachhaltigkeitsberichterstattung

Die ESMA hat auch in diesem Jahr wieder Prüfungsschwerpunkte in Bezug auf die Nachhaltigkeitsberichterstattung veröffentlicht. Um den Unsicherheiten in Verbindung mit sich ändernden regulatorischen Rahmenbedingungen Rechnung zu tragen, hat sie zwei der drei Prüfungsschwerpunkte aus dem Vorjahr vorgetragen, die von fundamentaler Bedeutung für die CSRD-Berichterstattung sind. Dabei hat sie auch Erkenntnisse aus den CSRD-Berichten einfließen lassen, die Unternehmen der ersten Welle erstmalig über das Geschäftsjahr 2024 veröffentlicht haben.

Für das Geschäftsjahr 2024 und 2025 waren bzw. sind die regulatorischen Rahmenbedingungen für die CSRD-Berichterstattung nicht für alle Unternehmen in der EU gleich. In manchen EU-Mitgliedstaaten, unter anderem auch in Deutschland, wurde die der Nachhaltigkeitsberichterstattung zugrunde liegende CSRD noch nicht in nationales Recht überführt. Zudem hat die Europäische Kommission mit ihrem Vorschlag für das erste EU-Omnibus-Paket (sogenannte „Inhaltsrichtlinie“ und „Stop-the-Clock“-Richtlinie) umfangreiche Erleichterungen im Hinblick auf die Pflicht zur und die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung am 26. Februar 2025 auf den Weg gebracht (wir berichteten in den [Accounting News 03/2025](#) darüber). Darüber hinaus beauftragte die EU-Kommission die EFRAG mit der Überarbeitung des ersten Satzes der ESRS am 25. März 2025. Das übergreifende Ziel ist es, die Regulierungslast in Bezug auf die Nachhaltigkeitsberichterstattung zu reduzieren.

Die ESMA weist die Unternehmen der ersten Welle darauf hin, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Basis des ersten Satzes der ESRS aufzustellen ist und die überarbeiteten ESRS erst nach Veröffentlichung des entsprechenden delegierten Rechtsakts im Amtsblatt der EU in Kraft treten werden. Des Weiteren fordert die ESMA die Unternehmen der ersten Welle auf, das In-Kraft-Treten des delegierten Rechtsakts zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2023/2772 („quick fix“), den die EU-Kommission erlassen hat (wir berichteten in den [Accounting News 07/08/2025](#)), um bestimmte Übergangsfristen für die Erstanwendung der ESRS auszuweiten, im Blick zu behalten, um ihre Berichtspflichten für 2025 entsprechend zu bestimmen.

Am 3. September 2025 hat das Bundeskabinett den Gesetzentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz beschlossen, mit dem die EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen in das deutsche Recht umgesetzt werden soll (wir berichteten in den [Accounting News 09/2025](#) darüber). Der Regierungsentwurf des CSRD-Umsetzungsgesetzes setzt das Gesetzgebungsverfahren fort und wurde bereits dem Bundesrat zugeleitet und zur weiteren Veranlassung in den Bundestag eingebbracht. Vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen ist noch unklar, ob die CSRD noch bis zum Ablauf des

Kalenderjahres 2025 in Deutschland in nationales Recht überführt werden kann. Sollte die CSRD nicht mehr rechtzeitig in deutsches Gesetz umgesetzt werden, wären die entsprechenden Unternehmen mit Sitz in Deutschland für das Geschäftsjahr 2025 – entgegen der bisherigen Erwartung – nicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung nach den ESRS verpflichtet. Insofern ist nicht klar, ob die BaFin die ESMA-Prüfungsschwerpunkte zur Nachhaltigkeitsberichterstattung für ihre Prüfungstätigkeiten heranziehen wird. In jedem Fall beinhalten die ESMA-Ausführungen jedoch wertvolle Hinweise für Emittenten für Nachhaltigkeitsberichte in Einklang mit den ESRS.

Außerdem ist zu beachten, dass die Berichtspflicht nach Artikel 8 der EU-Taxonomie unabhängig von der nationalen Umsetzung der CSRD bestehen bleibt, da es sich um eine unmittelbar anzuwendende Verordnung handelt. Die ESMA hat – anders als im Vorjahr – keine Prüfungsschwerpunkte für 2025 in Bezug auf Artikel 8 der EU-Taxonomie festgelegt.

2.1 Wesentlichkeitsüberlegungen bei der Berichterstattung nach ESRS

Bedeutsamkeit einer umfassenden Wesentlichkeitsanalyse

Die ESMA weist erneut auf die zentrale Rolle der doppelten Wesentlichkeitsanalyse für die Bestimmung der wesentlichen Auswirkungen, Risiken und Chancen (Impacts, Risks, Opportunities = IROs) sowie der diesbezüglichen wesentlichen Informationen hin. Damit ist die Wesentlichkeitsanalyse auch das bedeutsamste Instrument zur Sicherstellung der Entscheidungsnützlichkeit von Nachhaltigkeitsberichten.

Vor diesem Hintergrund hebt die ESMA die Bedeutsamkeit der Angaben zur Wesentlichkeitsanalyse hervor und kritisiert, dass in einigen Fällen lediglich allgemeine Formulierungen aus ESRS 1 oder den EFRAG-Leitfäden (IG 1) übernommen wurden, ohne dass auf die unternehmensindividuelle Umsetzung der Vorgaben eingegangen wurde.

Prozess der Wesentlichkeitsanalyse und dementsprechende Angabepflichten

Die ESMA erinnert an die Angabe zu den in die Wesentlichkeitsanalyse eingeflossenen Inputparametern. Dieser Angabe kommt besondere Bedeutung zu, da sie den Adressaten eine Einschätzung der Grundlagen ermöglicht, auf deren Basis ein Nachhaltigkeitsthema als wesentlich oder unwesentlich beurteilt wurde. Als anzugebende Inputparameter kommen etwa die verwendeten Datenquellen, der Umfang der erfassten Geschäfte (auch in Bezug auf bestimmte Regionen oder Aktivitäten) und die wesentlichen zugrunde liegenden Annahmen in Betracht.

Die Angaben zu den Schwellenwerten sollten den Adressaten des Nachhaltigkeitsberichts helfen, die wichtigsten Erwägungen zu verstehen, auf die sich das Unternehmen bei der Bestimmung der wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekte gestützt hat. Bei negativen Auswirkungen kann →

dies durch die Angabe der angewandten Schweregradskala geschehen. Bei Risiken kann die Angabe des für die Festlegung des Schwellenwertes verwendeten Indikators bzw. des quantitativen Schwellenwertes sehr aufschlussreich sein.

Die ESMA betont auch die Bedeutung der Transparenz darüber, wie das berichterstattende Unternehmen die Bruttoauswirkungen in seinem Prozess der Wesentlichkeitsbeurteilung berücksichtigt hat (das heißt ohne präventive oder mitigierende Maßnahmen).

Schließlich hebt die ESMA das Stakeholder-Engagement hervor: Sie stellt klar, dass sich die Informationen über die Einbeziehung interner und externer Stakeholder zum Zwecke der Wesentlichkeitsbeurteilung auf die betroffenen Interessenträger beziehen, die im Bericht identifizierbar sein sollten. Die entsprechenden Angaben sollten den Stakeholdern helfen zu verstehen, wie ihre Interessen und Ansichten in die Wesentlichkeitsanalyse einbezogen wurden.

Ergebnis der Wesentlichkeitsbeurteilung

Hinsichtlich der Angaben über die Ergebnisse der Wesentlichkeitsanalyse unterstreicht die ESMA die Bedeutung der ESRS-2-Angaben (SBM-3 und IRO-2), die für die Adressaten den Einstieg in den Nachhaltigkeitsbericht ermöglichen. Diese Angaben sollten einen vollständigen Überblick über die wesentlichen IROs des Emittenten und ihren Zusammenhang mit dessen Strategie und Geschäftsmodell geben. Zudem sollen die Adressaten verstehen können, wo und wie das Management dieser IROs (einschließlich unternehmensspezifischer IROs) in den themenspezifischen Abschnitten des Nachhaltigkeitsberichts adressiert wird. In diesem Zusammenhang erinnert die ESMA die Emittenten an die in die ESRS eingebettete Logik, wonach sich die Angaben zu Strategien, Maßnahmen und Zielen – bzw. deren Nicht-Vorhandensein – sowie die Kennzahlen mit den wesentlichen IROs bzw. mit den mit ihnen verbundenen Nachhaltigkeitsaspekten verknüpft werden sollen.

Hinsichtlich der Beschreibung der IROs erinnert die ESMA an die Angabepflicht in ESRS 2 SBM-3, wo unter anderem die Angabe des entsprechenden Zeithorizonts und die Verortung des IROs in der eigenen Geschäftstätigkeit oder in der Wertschöpfungskette gefordert wird. Die ESMA empfiehlt, dieser Beschreibung auch Erklärungen zu etwaigen Interdependenzen zwischen den wesentlichen IROs, sofern relevant, beizufügen. Zudem soll sichergestellt werden, dass positive Auswirkungen nicht mit Maßnahmen zur Minimierung oder Vermeidung von eigenen negativen Auswirkungen verwechselt werden.

Um die Verbindung zwischen den IROs und den themenspezifischen Angaben klarer darzustellen und die Vergleichbarkeit zwischen den Emittenten zu verbessern, erachtet es die ESMA als notwendig, bei der Beschreibung der IROs die

ESRS-Terminologie zu verwenden und die IROs den ESRS-Themen und Unterthemen (s. ESRS 1 AR16) zuzuordnen, sofern relevant. Zusammen mit der Tabelle der in IRO-2 geforderten Angaben und der EFRAG-Erläuterung zu den Verbindungen zwischen den ESRS-Nachhaltigkeitsaspekten und den Offenlegungsanforderungen kann eine solche Zuordnung die Navigation durch die themenspezifischen Angaben erleichtern.

Nichtwesentliche Informationen

In Bezug auf nichtwesentliche Informationen, sofern deren Angabe nach den ESRS zulässig ist, weist die ESMA darauf hin, dass diese eindeutig und klar gekennzeichnet werden sollten. Zudem sollten die wesentlichen Informationen nicht durch unwesentliche Informationen verschleiert werden.

2.2 Umfang und Struktur des Nachhaltigkeitsberichts

Berichtsgrenzen im Nachhaltigkeitsbericht

Die ESMA hebt hervor, dass entsprechend ESRS 1.62 für den Nachhaltigkeitsbericht eines Unternehmens bzw. Konzerns grundsätzlich die gleichen Berichtsgrenzen gelten wie für den Jahres- bzw. Konzernabschluss. In diesem Zusammenhang verweist die ESMA auf die Angabepflicht des ESRS 2 BP-1, wonach das berichtende Unternehmen bestätigen muss, dass der konsolidierte Nachhaltigkeitsbericht den gleichen Konsolidierungskreis wie der Konzernabschluss umfasst. Die ESMA hebt ferner hervor, dass Informationen auch über die wesentlichen IROs in der vor- und nachgelagerten Wertschöpfungskette offenzulegen sind. Sollten die Erleichterungsvorschriften hinsichtlich der Wertschöpfungskette (ESRS 1.133) genutzt werden, ist dies transparent darzustellen und über alle Konsequenzen solcher Einschränkungen zu berichten. Falls sich der Umfang der Ziele im Vergleich zum Vorjahr verändert hat, sollten die Emittenten außerdem jede Anpassung der Basiswerte für die Zielvorgaben transparent darlegen.

Struktur des Nachhaltigkeitsberichts

Die ESMA hebt die Bedeutung der Berichtsgrundsätze nach ESRS 1.111(b) zur Aufbereitung der Berichtsinhalte in einer Struktur hervor, die sowohl die Verständlichkeit des Berichts für menschliche Nutzer als auch die Maschinenlesbarkeit unterstützt. Die ESMA weist darauf hin, dass ESRS 1 zwar folgende Berichtsstruktur vorgibt (ESRS 1.115):

1. Allgemeine Informationen
2. Informationen zu umweltbezogenen Themen
3. Informationen zu Themen mit Sozialbezug
4. Informationen zu Governance-Themen,

die ESRS jedoch eine gewisse Flexibilität der Darstellung der einzelnen Bestandteile erlauben. In diesem Zusammenhang betont die ESMA, dass durch die Nutzung von Querverweisen innerhalb des Nachhaltigkeitsberichts Wiederholungen vermieden und Zusammenhänge zwischen den Angaben hergestellt werden könnten.

Ferner weist die ESMA nochmals auf die Notwendigkeit der Einhaltung der Berichtsgrundsätze hin, wenn das berichterstattende Unternehmen die Möglichkeit von Querverweisen zu bestimmten anderen Unternehmensberichten nutzen möchte (Incorporation by Reference). Nach ESRS 1.119 ist dies beispielsweise mit Bezug zu anderen Teilen des (Konzern-)Lageberichtes, dem (Konzern-)Abschluss, dem Corporate Governance Statement sowie dem Vergütungsbericht möglich, soll aber nicht zu einer Beeinträchtigung der Lesbarkeit und Klarheit des Nachhaltigkeitsberichts führen.

Verbindungen zu anderen Berichten

Abschließend weist die ESMA erneut darauf hin, dass Unternehmen Zusammenhänge zwischen Informationen in unterschiedlichen Abschnitten im Nachhaltigkeitsbericht herstellen sollen. Dies gilt auch für Informationen in anderen Teilen der Unternehmensberichterstattung (vgl. insgesamt ESRS 1.118). Diesbezüglich betont die ESMA die Pflicht zur Referenzierung von wesentlichen finanziellen Kenngrößen und anderen quantitativen Informationen, wenn diese sowohl im Nachhaltigkeitsbericht als auch in der Finanzberichterstattung dargestellt werden (ESRS 1.124, Direct Connectivity).

3. Prüfungsschwerpunkt für die ESEF-Berichterstattung

Auszeichnung der Kapitalflussrechnung

Wie bereits im vergangenen Jahr hat die ESMA auch dieses Jahr die Berichterstattung im ESEF-Format als eigenständigen Prüfungsschwerpunkt bestimmt und möchte wieder die Auszeichnung der primären Abschlussbestandteile unter die Lupe nehmen. Auf diese Weise setzen sich die europäischen Enforcer weiterhin für die Richtigkeit und Vergleichbarkeit der maschinenlesbaren Berichte sowie für die breitflächige und konsistente Anwendung der Vorgaben der ESEF-Verordnung²³ ein.

Nachdem letztes Jahr der Fokus auf der Auszeichnung der Bilanz lag, bezieht sich der Prüfungsschwerpunkt dieses Mal auf die Auszeichnung der Kapitalflussrechnung. Die ESMA macht die Emittenten auf Anforderungen aufmerksam, die von den Enforcern als häufige Fehlerquellen bei der Auszeichnung der Kapitalflussrechnung identifiziert wurden.

Korrekte Auswahl der Taxonomie-Elemente

Fehler bei der Auswahl der Taxonomie-Elemente resultieren nach Einschätzung der ESMA häufig aus einem falschen Verständnis von Inhalt, Umfang oder Granularität der Ele-

mente. Das tritt beispielsweise ein, wenn Zahlungsströme aus der Geschäftstätigkeit mit einem Taxonomie-Element für Finanzierungstätigkeiten ausgezeichnet werden oder wenn generische, übergreifende Elemente für Auszeichnung von spezifischen Unterposten verwendet werden (zum Beispiel Auszeichnung der Zeile „Erhaltene Zinsen“ mit dem generischen Tag „Cashflows from operating activities“ anstatt mit dem präziseren Tag „Interest received, classified as operating activities“).

Ein Fehler in der Auszeichnung liegt laut ESMA auch vor, wenn das verwendete Taxonomie-Element nicht den gesamten Umfang des ausgezeichneten Betrags abbildet (zum Beispiel Auszeichnung der Zeile „Planmäßige Abschreibungen“ mit dem Tag „Adjustments for depreciation expense“ anstelle von „Adjustments for depreciation and amortisation expense“).

Konsistenz und Vollständigkeit der Auszeichnungen

Nach der Beobachtung der ESMA gibt es immer noch Fälle von unvollständigen oder inkonsistenten Auszeichnungen der primären Abschlussbestandteile. Dies betrifft insbesondere Beträge der Vergleichsperiode, Beträge in Fußnoten oder Null-Werte, die in dem menschenlesbaren Abschluss als Striche oder leere Felder angezeigt werden. Es fehlten teilweise auch Auszeichnungen für Anhangangaben zur Kapitalflussrechnung, obwohl es sich um Angaben handelte, die im Rahmen des sogenannten „Blocktagging“ des Anhangs verpflichtend auszuzeichnen gewesen wären.

Richtige Struktur, Darstellung und Berechnungen

Bezüglich der Struktur des ESEF-Berichts fordert die ESMA die Ersteller auf, die technischen Vorgaben der ESEF-Verordnung²⁴ und des ESEF Reporting Manuals²⁵ zu befolgen. Häufige Fehler in diesem Zusammenhang betreffen beispielsweise das Abspeichern aller Linkbases in einer Datei oder die Verwendung inkorrekt er Verzeichnisnamen.

Die maschinenlesbare Abschlussversion sollte die Reihenfolge der Posten in der menschenlesbaren Abschlussversion widerspiegeln, um die Navigation in der XBRL-Software zu erleichtern. Auch dürfen Abstract-Elemente (die zur Gruppierung von untergeordneten Elementen bestimmt sind) nicht zur Auszeichnung von Beträgen genutzt werden.

Sichergestellt werden muss auch die Vollständigkeit der Berechnungen: Sämtliche aufzusummierenden Elemente (inkl. Erweiterungen) müssen Teil der „Calculation Linkbase“ sein, alle Berechnungslogiken müssen definiert werden, und es ist auf die richtigen Vorzeichen zu achten.

23 [↗ Delegierte Verordnung \(EU\) 2019/815 der Kommission vom 17. Dezember 2018 zur Ergänzung der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die Spezifikation eines einheitlichen elektronischen Berichtsformats, zuletzt geändert durch die Delegierte Verordnung \(EU\) 2025/19 der Kommission vom 26. September 2024.](#)

24 Ebenda.

25 [↗ ESMA ESEF Reporting Manual](#), zuletzt aktualisiert am 14. Oktober 2025.

Die ESMA erinnert ferner an die nun mit der Einführung der ESEF-Taxonomie 2024 verpflichtende Verwendung der „Calculation 1.1.-Specifications“.

Nutzung von Erweiterungselementen und Verankerungen (Anchoring)

Erweiterungselemente dürfen nur verwendet werden, wenn das nächstgelegene Basistaxonomie-Element den Inhalt der auszuzeichnenden Position nicht zutreffend abbilden würde. Nach der Erfahrung der ESMA werden Erweiterungselemente mitunter unberechtigterweise eingesetzt, obwohl ein passendes Basistaxonomie-Element zur Verfügung stünde. Daher fordert die ESMA die Ersteller auf, vor dem Anlegen eines Erweiterungselements nochmals zu überprüfen, ob eine Erweiterung tatsächlich angebracht ist.

Auf eine sachgerechte Verankerung der Erweiterungselemente mit einem nächstgelegenen Basistaxonomie-Element ist zu achten. Fehler entstehen, wenn mit einem unpassenden Basistaxonomie-Element verankert wird (zum Beispiel Verankerung des Erweiterungselements der Kapitalflussrechnung „Proceeds from Sale of Special Assets“ mit dem Element der Gewinn- und Verlustrechnung „Revenue“).

Den Erweiterungselementen muss das richtige Attribut „Debit“ oder „Credit“ zugewiesen werden, selbst wenn der auszuzeichnende Wert null beträgt. Beispielsweise darf eine Auszahlung nicht mit dem Attribut „Debit“ und einem negativen Vorzeichen dargestellt werden, korrekterweise ist dem Element das Attribut „Credit“ zuzuweisen.

Darüber hinaus dürfen die Bezeichnungen der Basistaxonomie-Elemente (Standardlabels) nicht dupliziert werden, nur damit sie mit den Bezeichnungen in der menschenlesbaren Abschlussversion übereinstimmen; in einer Sprache darf es nur ein Standardlabel für ein Element geben. Unternehmensindividuelle Bezeichnungen sind als Alternativlabel zu führen.

Richtige Vorzeichen, Einheiten und Skalierung

Ein Vorzeichenfehler könnte entstehen, wenn Beträge in den primären Abschlussbestandteilen nicht das Vorzeichen aufweisen, das gemäß der Definition der Taxonomie-Elemente erwartet wird, beispielsweise wenn Auszahlungen in der Kapitalflussrechnung (etwa gezahlte Zinsen) als negative Werte dargestellt werden.

Auch falsche Verwendung von Einheiten und Skalierungen (zum Beispiel Setzen des Decimals-Attributs auf „0“, obwohl die Beträge in Tausenden oder Millionen angegeben werden) kann dazu führen, dass aus dem maschinellen Auslesen nicht der korrekte Betrag resultiert.

Weitere Hinweise der ESMA im Zusammengang mit ESEF sind im [↗ ESEF Reporting Manual](#) zu finden.

4. Ergänzende allgemeine Hinweise der ESMA

Verbindung zwischen finanzieller und Nachhaltigkeitsberichterstattung

Die ESMA betont, dass die Prüfungsschwerpunkte der vergangenen Jahre in Bezug auf klimabezogene Angelegenheiten weiterhin relevant sind. Hier werden insbesondere die Konsistenz und Verbindung zwischen finanzieller und Nachhaltigkeitsberichterstattung gefordert. Die ESMA verweist dazu auf sechs Beispiele, die vom IASB veröffentlicht wurden und von denen eines veranschaulicht, wie Finanz- und Nachhaltigkeitsinformationen miteinander verbunden werden können ([↗ near-final examples on reporting uncertainties in the financial statements using climate-related examples](#)). Während die Beispiele klimabezogene Informationen verwenden, gelten die dargestellten Grundsätze und Anforderungen gleichermaßen für andere Bereiche wesentlicher Unsicherheiten in der Finanzberichterstattung.

Hinweise zur IFRS-Berichterstattung und im Zusammenhang mit ESEF

Die ESMA erinnert die Emittenten an die Änderungen an IFRS 9 und IFRS 7, die ab dem 1. Januar 2026 in Kraft treten und Folgendes betreffen: Berichterstattung über naturabhangige Stromverträge, die häufig als Stromabnahmeverträge strukturiert sind, elektronische Abrechnung von finanziellen Verbindlichkeiten und Bewertung der vertraglichen Cashflow-Merkmale von finanziellen Vermögenswerten, einschließlich solcher mit umwelt-, sozial- und governancebezogenen Merkmalen (ESG). Die Emittenten sollten die potenziellen Auswirkungen auf die Jahresabschlüsse umgehend analysieren und alle wesentlichen erwarteten Auswirkungen in ihren Jahresabschlüssen 2025 offenlegen.

PRAXISHINWEIS

Wir berichteten dazu in den [↗ Express Accounting News 24/2024](#) sowie in den [↗ Express Accounting News 65/2024](#).

Die ESMA fordert die Emittenten weiterhin auf, mit der Bewertung der Auswirkungen von IFRS 18 auf die Abschlüsse, die Berichtssysteme und die Kommunikation zu beginnen. Zu den Schwerpunktbereichen gehören die Grundsätze der Aggregation/Disaggregation, vom Management definierte Leistungskennzahlen und die Darstellung der finanziellen Leistungsfähigkeit. Um eine frühzeitige Einarbeitung und Prüfung zu unterstützen, hat die ESMA die Aktualisierung der IFRS 18-Taxonomie in den Entwurf des Regulatory

Technical Standards (RTS) 2025 zu ESEF aufgenommen, der der Europäischen Kommission vorgelegt wurde. Diese Aktualisierung kann jedoch erst nach der Übernahme durch die EU und der offiziellen Veröffentlichung der RTS zum ESEF für die Kennzeichnung von Konzernabschlüssen verwendet werden.

PRAXISHINWEIS

In der [↗ Mai-Ausgabe](#) der Accounting News vom letzten Jahr berichteten wir zu IFRS 18 im Überblick, zu Besonderheiten bei Unternehmen mit spezifischer Hauptgeschäftstätigkeit (sHGT) in der [↗ November-Ausgabe 2024](#), zur Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) in der [↗ Februar-Ausgabe 2025](#) sowie zu den neuen Angabepflichten zu Management-defined Performance Measures (MPMs) in der [↗ Ausgabe vom Juni 2025](#).

ZU DEN AUTOREN



Stefanie Jordan, WPin, ist Director bei KPMG und leitet im Department of Professional Practice den Bereich ESG-Reporting. Sie ist Mitglied im IDW-Arbeitskreis CSR-Reporting sowie in den IDW-Arbeitsgruppen CSRD und ESRS sowie FAQ Artikel 8 Taxonomie-Verordnung.



Olaf Haegler ist Director bei KPMG und betreut den Bereich Enforcement-Beratung. Zuvor war er neun Jahre Mitglied der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR).



Patrick Krätschmer ist Partner und Wirtschaftsprüfer bei KPMG. Seit über fünfzehn Jahren befasst er sich mit sämtlichen Aspekten der nationalen und internationalen Rechnungslegung. Sein Tätigkeitsschwerpunkt liegt in der Prüfung und Beratung bei Kapitalmarktransaktionen – insbesondere bei Börsengängen, Carve-out-Projekten sowie komplexen Umstrukturierungen.

Die ESMA empfiehlt wie bisher die Anwendung des [↗ ESEF Reporting Manuals](#) einschließlich aktueller Updates in Bezug auf Qualität und Nutzbarkeit der ESEF-Daten.

Hinweise zu Alternative Performance Measures (APMs)

Die ESMA erinnert die Emittenten daran, dass die Definitionen und Berechnungen der APMs über die Zeit konsistent sein müssen. Vorsicht ist geboten, wenn APMs nur angepasst oder eingeführt werden, um geopolitische Einflüsse (zum Beispiel Zölle) zu berücksichtigen. Die Emittenten sollten sicherstellen, dass die APMs einen angemessenen Überblick über die Entwicklung und Leistung des Geschäfts und die Position des Emittenten geben.

PRAXISHINWEIS

Die Anforderungen an die APMs sind in der [↗ ESMA Guideline on Alternative Performance Measures](#) dargestellt.

Beginn des Trilogs: Positionen von Kommission, Rat und Parlament zu den Erleichterungen in Sachen Nachhaltigkeitsberichterstattung im Vergleich

Am 26. Februar 2025 hatte die EU-Kommission mit ihrem „Content-Proposal“ im Rahmen des ersten EU-Omnibus-Pakets umfangreiche Erleichterungen im Hinblick auf die Pflicht zur und die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf den Weg gebracht. Nachdem sich nun auch der EU-Rat und das EU-Parlament auf ihren jeweiligen Stand geeinigt haben, stehen die Positionen als Basis für das nun kommende Trilogverfahren fest. Dieser Beitrag fasst die entsprechenden Vorschläge zusammen und stellt heraus, in welchen Punkten bereits Einigkeit besteht und über welche Regelungen noch verhandelt werden muss.

Aktueller Stand des EU-Gesetzgebungsverfahrens

Im Januar 2025 legte die Europäische Kommission den Kompass für Wettbewerbsfähigkeit vor: einen Fahrplan, um Europas Dynamik und Wirtschaftswachstum in Schwung zu bringen. In diesem Zusammenhang sollen die sogenannten EU-Omnibusvorschläge die Berichtserstattungspflichten zur Nachhaltigkeit in der EU vereinfachen. Dazu veröffentlichte die Kommission der EU am 26. Februar 2025 ihren Vorschlag für das erste Omnibus-Paket zu Änderungen an der EU-Bilanzrichtlinie (Richtlinie 2013/34/EU), der EU-Abschlussprüfungsrichtlinie (Richtlinie 2006/43/EG), der CSRD (Richtlinie (EU) 2022/2464) und der CSDDD (Richtlinie (EU) 2024/1760).

Das Paket enthält mehrere Regulierungsvorschläge:

- Mit der „**Stop-the-Clock-Regulierung**“ wurde der Erstanwendungszeitpunkt für die Unternehmen der zweiten und dritten Welle um zwei Jahre auf nun 2027 bzw. 2028 verschoben. Die Änderungsrichtlinie wurde im Eilverfahren durch die Co-Gesetzgeber verabschiedet und ist am 17. April 2025 in Kraft getreten.¹
- Im sogenannten „**Content-Proposal**“ schlug die EU-Kommission weitreichende Änderungen im Hinblick auf die Pflicht zur und die Anforderungen an die Nachhaltig-

keitsberichterstattung vor. Nachdem der Rat der Europäischen Union am 23. Juni 2025 seinen Standpunkt zu den Vorschlägen der EU-Kommission mitgeteilt hat², hat sich nun am 13. November 2025 auch das Europäische Parlament auf eine gemeinsame Position geeinigt.³ Damit ist die Basis für das nun kommende Trilogverfahren mit den drei Co-Legislaturen gelegt.

Im Folgenden werden die jeweiligen Vorschläge zur Änderung der CSRD zusammengefasst und herausgestellt, in welchen Punkten bereits Einigkeit besteht und über welche Regelungen noch verhandelt werden muss.

Anpassung der Schwellenwerte für berichtspflichtige Unternehmen und Konzerne

Der Kreis der Unternehmen, die zur Nachhaltigkeitsberichterstattung nach der CSRD verpflichtet sind, soll deutlich reduziert werden. Neben den bislang schon geltenden Schwellenwerten für Nettoumsatz von 50 Mio. Euro oder Bilanzsumme von 25 Mio. Euro, schlägt die **EU-Kommission (KOM)** eine Erhöhung des Arbeitnehmer-Schwellenwertes auf 1.000 Beschäftigte – auch für Unternehmen von öffentlichem Interesse – vor (Art. 19a bzw. Art. 29a BilanzRL-E). Dem **KOM-Vorschlag** zufolge würden damit etwa 80 Prozent der Unternehmen bzw. Gruppen aus der

1 → EU-Richtlinie 2025/794.

2 → Pressemitteilung des Rats der Europäischen Union.

3 → Pressemitteilung des Europäischen Parlaments.

(ursprünglich) geplanten Berichtspflicht entlassen, darunter auch Unternehmen, die den bisherigen Anforderungen der NFRD unterlagen. Der **Ministerrat der Europäischen Union (Rat)** stimmt dem Arbeitnehmer-Schwellenwert von 1.000 Beschäftigten zu, schlägt aber gleichzeitig vor, den Schwellenwert für den Nettoumsatz auf 450 Mio. Euro anzuheben. Das **Europäische Parlament (EP)** ist diesem Vorschlag nach intensiven Diskussion nicht gefolgt und propagiert eine Verkleinerung des Anwendungsbereichs auf Unternehmen mit mehr als 1.750 Beschäftigten und 450 Mio. Euro Nettoumsatzerlösen. In einen so gesetzten persönlichen Anwendungsbereich fielen schätzungsweise 92 Prozent weniger Unternehmen bzw. Gruppen als bisher geplant.

Für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Gruppen mit Mutterunternehmen mit Sitz im Drittland (Art. 40a BilanzRL-E) sehen die **Vorschläge der KOM und des Rats** eine Anhebung des Schwellenwerts für in der EU erwirtschaftete Nettoumsatzerlöse der Gruppe von derzeit 150 Mio. Euro auf 450 Mio. Euro vor. Nach dem **Vorschlag des EPs** soll der Schwellenwert von 450 Mio. Euro Nettoumsatz nicht mehr auf Ebene der Gruppe, sondern auf Ebene des einzelnen EU-Tochterunternehmens angewendet werden, womit weitere Unternehmen aus der Berichtspflicht entlassen werden würden.

Erweiterung der Befreiungsregelungen

Während die **KOM** in ihrem Vorschlag weitestgehend an den bestehenden (Konzern-)Befreiungsregelungen festhält, schlagen **Rat und EP** vor, dass künftig alle Tochterunternehmen von öffentlichem Interesse (PIEs), die in einen Konzernnachhaltigkeitsbericht einbezogen werden, von der Möglichkeit der Konzernbefreiung nach Art. 19a Abs. 9 bzw. Art. 29a Abs. 8 Gebrauch machen können (Art. 19a Abs. 10 bzw. Art. 29a Abs. 9 BilanzRL-E). Diese Möglichkeit besteht nach den derzeit geltenden Regelungen für große kapitalmarktorientierte Tochterunternehmen nicht.

Neu hinzukommen als Vorschlag des **EP** ist eine Erleichterung für einen nachhaltigkeitsberichtspflichtigen Konzern, wenn dieser ein zuvor nicht nachhaltigkeitsberichtspflichtiges Tochterunternehmens erwirbt. In diesem Fall kann es für einen Zeitraum von maximal 24 Monaten auf den Einbezug des akquirierten Tochterunternehmens in den Konzernnachhaltigkeitsbericht verzichten.

Das **EP** bringt als ergänzenden Vorschlag ein, dass reine Finanzholdings gem. Art. 2 Nr. 15 BilanzRL, deren einziger Zweck darin besteht, Beteiligungen an anderen Unternehmen zu erwerben sowie die Verwaltung und Verwertung dieser Beteiligungen wahrzunehmen, ohne dass sie unmittelbar oder mittelbar in die Verwaltung dieser Unternehmen eingreifen, von der (Konzern-)Nachhaltigkeitsberichterstattung ausgenommen werden sollen.

Festhalten am Konzept der doppelten Wesentlichkeit

Im Hinblick auf das Konzept der doppelten Wesentlichkeit wurden weder von der **KOM**, noch dem **Rat** oder dem **EP** Änderungen oder Ergänzungen vorgeschlagen. Die starke konzeptionelle Bedeutung des Wesentlichkeitskonzepts für die Nachhaltigkeitsberichterstattung – die Erreichung der Ziele des EU-Green Deals – wird von den Co-Legislatoren nicht infrage gestellt.

Informationen zur Wertschöpfungskette

Für die Informationen zur Value Chain beabsichtigt der Vorschlag der **KOM**, dass keine Angaben vorgesehen sind, die die Unternehmen dazu verpflichten, von kleinen und mittleren Unternehmen ihrer Wertschöpfungskette übermäßig Informationen einzuholen. Die Informationen, die von nichtberichtspflichtigen Unternehmen abgefragt werden können, sollen begrenzt sein. Die Unternehmen sollen nicht indirekt durch hohe Anforderungen in Bezug auf die Wertschöpfungskette von berichtspflichtigen Unternehmen strapaziert werden. Diese Informationen sollen nur den Angaben entsprechen, die gemäß den freiwillig anwendbaren Nachhaltigkeitsberichtsstandard für kleine und mittlere Unternehmen offenzulegen sind (VSME) und auch nicht über zusätzliche Informationen hinausgehen, die von Unternehmen in der relevanten Branche üblicherweise genutzt bzw. ausgetauscht werden. Sowohl der **Rat** als auch das **EP** folgen grundsätzlich dem Vorschlag der Kommission.

Sektorspezifische Standards vs. Leitlinien

Im Hinblick auf sektorspezifische Berichtsstandards sieht die **KOM** eine Streichung der geplanten und verbindlich anzuwendenden Sektorstandards vor. Diesem Vorschlag folgen der **Rat und das EP**. Das **EP** empfiehlt dennoch die Annahme sektorspezifischer Leitlinien, um Unternehmen und Prüfer bei der Bewertung ihrer Risiken, Chancen und Auswirkungen in bestimmten Sektoren zu unterstützen, die Anwendung der ESRS innerhalb eines bestimmten Sektors zu erleichtern und die Belastung durch die Berichterstattung zu verringern.

Vorgaben für die Prüfung von Nachhaltigkeitsberichten

Alle drei gesetzgebenden Institutionen halten an der Prüfungspflicht für gesetzliche Nachhaltigkeitsberichte mit begrenzter Prüfungssicherheit (limited assurance) fest, schlagen jedoch vor, das ursprünglich verfolgte Ziel des Übergangs auf eine Prüfung mit hinreichender Prüfungssicherheit (reasonable assurance) zunächst nicht weiter zu verfolgen.

Während **KOM und Rat** die Verpflichtung zum Erlass einer delegierten Verordnung mit europäisch einheitlichen Prüfungsstandards bis zum 1. Oktober 2026 streichen und stattdessen bis zu diesem Zeitpunkt erst einmal nur Prüfungsleitlinien herausgeben wollen, hält das **EP** an dem ursprünglichen Vorhaben fest.

Abbildung 1 (Übersicht der wesentlichen Anpassungen)

	Aktuelle Anforderungen durch die CSRD	Vorgeschlagene wesentliche Anpassungen durch		
		EU-Kommission	EU-Rat	EU-Parlament
Größenklassen	2 von 3 Kriterien: 250 Beschäftigte/ 50 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse/ 25 Mio. Euro Bilanzsumme	1.000 Beschäftigte und 50 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse oder 25 Mio. Euro Bilanzsumme	1.000 Beschäftigte und 450 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse	1.750 Beschäftigte und 450 Mio. Euro Nettoumsatzerlöse
Befreiung	Konzernbefreiung für konsolidierte Unternehmen, mit Ausnahme großer kapitalmarktorientierter Tochterunternehmen	Keine Anpassung der derzeitigen Befreiungsregeln	Konzernbefreiung für konsolidierte Unternehmen, einschließlich großer kapitalmarktorientierter Tochterunternehmen	<ul style="list-style-type: none"> - Konzernbefreiung für konsolidierte Unternehmen einschließlich großer kapitalmarktorientierter Tochterunternehmen - Befreiung für Mutterunternehmen, die reine Finanzholdings sind
DMA	Erforderlich (sowohl finanzielle als auch Auswirkungswesentlichkeit)	Bleibt erforderlich		
Wertschöpfungskette	Unternehmen müssen Daten von allen Zulieferern einholen	Begrenzung der Informationen über die Wertschöpfungskette, um „Trickle-down“-Effekte zu vermeiden		
Sektorspezifische Informationen	Verpflichtende sektorspezifische Berichtsstandards	Zurücknahme des Plans zu verbindlichen sektorspezifischen Standards	Erwägung der Annahme sektorspezifischer Leitlinien	Entwicklung sektorspezifischer Leitlinien
Prüfungstiefe	<ul style="list-style-type: none"> - Prüfung mit begrenzter Sicherheit - Pläne für den Übergang zu hinreichender Sicherheit - Prüfungsstandards bis 2026 erwartet 	<ul style="list-style-type: none"> - Prüfung mit begrenzter Sicherheit bleibt erforderlich - Streichung des geplanten Übergangs zu hinreichender Sicherheit 	<ul style="list-style-type: none"> - Bis 2026 sollen Prüfungsleitlinien entwickelt werden 	<ul style="list-style-type: none"> - Prüfungsstandards bis 2026

Quelle: KPMG in Deutschland, 2025

Letztmalige Anwendung der bisherigen Level-1-Regelungen

Für Unternehmen der zweiten und dritten Welle sollen die neuen Regelungen – vorbehaltlich des Inkrafttretens auf EU-Ebene und der rechtzeitigen Umsetzung in nationales Recht – für Geschäftsjahre beginnend ab dem 1. Januar 2027 anwendbar sein. Nach dem Vorschlag der **KOM** blieb unklar, ab welchem Zeitpunkt Unternehmen der ersten Welle, die bereits seit dem Geschäftsjahr 2024 nach CSRD berichten, künftig aufgrund des Unterschreitens der neuen Berichtsschwellen aus dem Anwendungsbereich der CSRD

herausfallen, aus der Berichtspflicht entlassen werden. Hierzu schlägt der **Rat** klarstellend vor, dass diese Unternehmen letztmalig über Geschäftsjahre beginnend vor dem 31. Dezember 2026 nach altem Recht berichten müssen. Mitgliedstaaten sollen bei der Umsetzung in nationales Recht jedoch die Wahlmöglichkeit haben, die genannten Unternehmen auch schon für Geschäftsjahre beginnend ab dem 1. Januar 2025 frühzeitig von der Berichtspflicht zu befreien. Das **EP** hat diesbezüglich keine Änderungen gegenüber dem KOM-Entwurf eingebracht.

Nächste Schritte

Nachdem am 13. November 2025 auch das Europäische Parlament den Vorschlag des Rechtsausschusses angenommen hat, können die Co-Gesetzgeber nun die Verhandlungen über den finalen Text des „Content Proposals“ aufnehmen. Der Beginn des Trilog-Verfahrens ist auf den 18. November 2025 datiert. Um schnellstmöglich Rechtssicherheit für die Unternehmen zu erzielen, ist es Ziel, die Gesetzgebung bis Ende 2025 abzuschließen.

Nach Veröffentlichung im EU-Amtsblatt haben die EU-Mitgliedstaaten zwölf Monate Zeit, die Änderungen in nationales Rechts umzusetzen.

ZU DEN PERSONEN



Stefanie Jordan, WPin, ist Director bei KPMG und leitet im Department of Professional Practice den Bereich ESG-Reporting. Sie ist Mitglied im IDW-Arbeitskreis CSR-Reporting sowie in den IDW-Arbeitsgruppen CSRD und ESRS sowie FAQ Artikel 8 Taxonomie-Verordnung.



Sebastian Kirst, WP/StB, ist Senior Manager bei KPMG und im Department of Professional Practice zuständig für ESG-Reporting. Hier setzt er sich schwerpunktmäßig mit den Themen der CSRD und ESRS auseinander.

Aktuelles aus unserem Wirtschafts-Blog „Klardenker“

Seltene Erden: So sollten Sie auf Chinas neue Exportregeln reagieren

China verschärft ab Dezember 2025 seine Exportkontrollen für seltene Erden und zugehörige Technologien. Diese Maßnahme stärkt Chinas geopolitischen Einfluss und betrifft nicht nur Rohstoffe, sondern auch Produkte, die mit chinesischer Technik verarbeitet wurden. Deutsche Unternehmen, insbesondere aus kritischen Industrien, wie Elektronik, erneuerbare Energien und Rüstung, müssen sich auf regulatorische Veränderungen einstellen.

Die neuen Regeln verlangen Exportgenehmigungen für internationale Produkte mit chinesischen Komponenten. Unternehmen sind daher gefordert, ihre Compliance- und Lieferkettenprozesse kurzfristig anzupassen. Dazu gehören aktualisierte Risikoanalysen, transparente Lieferketten, erweiterte „Know-your-Customer“-Instrumente und Schulungen der Belegschaft. Wer jetzt datenbasierte Tools und resiliente Strukturen etabliert, kann regulatorische Risiken abfedern und langfristig die eigene Wettbewerbsfähigkeit sichern. Lesen Sie [hier den vollständigen Beitrag](#).

Warum Unternehmen den Ozean in ihrer ESG-Strategie nicht vergessen sollten

Die Ozeane sind zentrale Klimaregulatoren und wirtschaftliche Ressourcen – dennoch bleiben sie in vielen ESG-Strategien unterrepräsentiert. Sie absorbieren rund 25 Prozent der globalen CO₂-Emissionen und produzieren über 50 Prozent des Sauerstoffs. Gleichzeitig sind sie durch Umweltveränderungen, wie Versauerung, Mikroplastik und Übernutzung, stark bedroht. Die maritime Wirtschaft wächst: Meeresbiotechnologie, Aquakultur und Offshore-Energien bieten enorme Potenziale. Doch es fehlt an Investitionen und verlässlichen Daten. Unternehmen stehen zunehmend unter Druck, ozeanbezogene Risiken zu berücksichtigen und transparent zu berichten. Fortschritte in Sensorik und KI ermöglichen neue Wege zur Datenerhebung – so auch unsere Partnerschaft mit dem Segelteam Malizia. Wer die „Blue Economy“ strategisch nutzt, kann ökologische Wirkung mit wirtschaftlichem Nutzen verbinden. Frühzeitige Integration mariner Aspekte stärkt ESG-Glaubwürdigkeit, regulatorische Resilienz und langfristige Wertschöpfung. Den vollständigen Artikel finden Sie [hier](#).



WEITERE INFORMATIONEN

Erfahren Sie hier, wie wir die [Buhlmann-Group bei einer komplexen Transaktion unterstützen](#) haben. Im [Podcast](#) hören Sie, wie ESG-Ziele wirksam in der Vorstandsvergütung verankert werden können. [Jetzt reinhören.](#) [Zudem untersuchen wir](#), wie die Automobilbranche in Europa gegen die Konkurrenten aus China bestehen kann und welche Rolle Vertrauen dabei spielt.

Heute lesen, was morgen die Zukunft verändert.

Abonnieren Sie den KPMG Klardenker. Regelmäßig erhalten Sie darin Einschätzungen unserer Expert:innen zu aktuellen Wirtschaftsthemen, die Unternehmen bewegen. [Jetzt anmelden.](#)

KPMG Klardenker
Newsletter

04

VERANSTALTUNGEN/VERÖFFENTLICHUNGEN

Alle Seminare und Aktuelles zu den Veranstaltungen finden Sie [↗ hier](#). Auch Anmeldungen sind dort online möglich – schnell und unkompliziert.

Regelmäßige Einladungen zu KPMG-Events erhalten?

Abonnieren Sie kostenlos den „KPMG Events Insights“-Newsletter. [↗ Hier registrieren](#).

Hier informieren wir Sie regelmäßig über aktuelle KPMG-Publikationen auf dem Gebiet der handelsrechtlichen und internationalen Rechnungslegung sowie der Nachhaltigkeitsberichterstattung.

Links zu nationalen KPMG-Veröffentlichungen

[↗ German-British Business Outlook 2025](#)

Die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Deutschland und dem Vereinigten Königreich erleben eine Renaissance.

[↗ ESG Risk Survey 2025: Strategien, Lücken und Trends im ESG-Risikomanagement von Banken](#)

Trotz geopolitischer Unsicherheiten und regulatorischer Veränderungen bleiben viele Banken bei ihrer ESG-Risikostrategie.

[↗ Krypto-Asset-Compliance in der Praxis: Leitfaden für Entscheidungsträger:innen](#)

Praxisorientierter Überblick zu regulatorischen Anforderungen bei Krypto-Assets – neues Fachbuch erschienen.

[↗ Effektive Remediation: der Schlüssel, um Compliance-Fallen zu vermeiden](#)

Schließen Sie Compliance-Lücken – mit dem richtigen Remediationsansatz.

Links zu internationalen KPMG-Veröffentlichungen:

[↗ GHG Protocol - Updating Scope 2 emissions guidance](#)

Proposals include changes to measuring market-based emissions.

[↗ Uncertain times](#)

Be clear in your financial reporting.

[↗ ESMA enforcement priorities for 2025](#)

ESMA continues to call for clear and transparent disclosures in annual reports.

[↗ Illustrative disclosures](#)

Guide to sustainability reporting under IFRS® Sustainability Disclosure Standards.

05

IHRE REGIONALEN ANSPRECHPERSONEN

Regional verwurzelt, deutschlandweit vernetzt – Ihre regionalen Ansprechpersonen bei KPMG

Für weitere Informationen oder Rückfragen stehen Ihnen unsere regionalen Ansprechpersonen aus Accounting Advisory Services gerne zur Verfügung. Kontaktieren Sie uns jederzeit.

REGION NORD



Florian Schuh
T +49 221 2073-5106
fschuh@kpmg.com

REGION OST



Tobias Nohlen
T +49 30 2068-2362
tnohlen@kpmg.com

REGION WEST



Ralf Pfennig
T +49 221 2073-5189
ralfpfennig@kpmg.com

REGION MITTE



Manuel Rothenburger
T +49 69 9587-4789
mrothenburger@kpmg.com

REGION SÜDWEST



Sebastian Pöhler
T +49 711 9060-42799
spoehler@kpmg.com

REGION SÜD



Thomas Unzeitig
T +49 89 9282-4494
tunzeitig@kpmg.com



06

IHRE ANSPRECHPERSONEN AUS DER GRUNDSATZABTEILUNG



Das Department of Professional Practice (DPP) ist bei KPMG die zentrale Grundsatzabteilung für alle relevanten Fachfragen der Unternehmensberichterstattung. Ich freue mich, Ihnen meine Kolleg:innen aus den folgenden Fokusbereichen vorzustellen. Wählen Sie Ihre Ansprechperson.

Christian Zeitler
Leiter des DPP
T +49 30 2068-4711
czeitler@kpmg.com

FOKUS: RECHNUNGSLEGUNG

Fragestellungen der Rechnungslegung nach HGB und IFRS sind Schwerpunkt unserer Expertise.



Prof. Dr. Hanne Böckem
T +49 30 2068-4829
hboeckem@kpmg.com



Dr. Markus Fuchs
T +49 30 2068-2992
markusfuchs@kpmg.com



Dr. Matthias Fuchs
T +49 89 9282-1160
matthiasfuchs@kpmg.com



Patrick Krätschmer
T +49 89 9282-3197
pkraetschmer@kpmg.com



Ingo Rahe
T +49 30 2068-4892
irahe@kpmg.com



Volker Specht
T +49 30 2068-2366
vspecht@kpmg.com

FOKUS: NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG

Die Herausforderungen von CSRD, EU-Taxonomie und ESRS meistern:
Mit unserer Expertise in dem dynamischen Umfeld stehen wir Ihnen zur Seite.



Stefanie Jordan
T +49 30 2068-2561
stefaniejordan@kpmg.com



Ingo Rahe
T +49 30 2068-4892
irahe@kpmg.com



Volker Specht
T +49 30 2068-2366
vspecht@kpmg.com

FOKUS: CAPITAL MARKETS

IPO, Spin-off, Kapitalmarkttransaktionen?
Damit sind Sie bei uns richtig.



Ines Knappe
T +49 30 2068-4347
iknappe@kpmg.com



Patrick Krätschmer
T +49 89 9282-3197
pkraetschmer@kpmg.com



Katrin Skowronek
T +49 30 2068-4476
kskowronek@kpmg.com

FOKUS: FINANCIAL SERVICES

Das besondere Regulierungsumfeld von Banken, Versicherungen und Asset Managern fordert einen eigenständigen Expertiseschwerpunkt.



Michael Bär
T +49 69 9587-3218
mbaer@kpmg.com

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Heidestr. 58
10557 Berlin

Redaktion

Prof. Dr. Hanne Böckem (V.i.S.d.P.)

Department of Professional Practice
T +49 30 2068-4829

Abonnement

Den Newsletter „Accounting News“ von KPMG können Sie unter www.kpmg.de/accountingnews herunterladen oder abonnieren.

Beide Bezugsmöglichkeiten sind für Sie kostenlos.

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

Die Ansichten und Meinungen in Gastbeiträgen sind die des Interviewten und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten und Meinungen von KPMG in Deutschland.

© 2025 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind Marken, die die unabhängigen Mitgliedsfirmen der globalen KPMG-Organisation unter Lizenz verwenden.