

Arbeitskreis DVFA/Schmalenbach-Gesellschaft e. V., Dreieich/Köln

Empfehlungen zur Ermittlung prognosefähiger Ergebnisse

I. Einleitung

Die Prognose zukünftiger Ergebnisse von Unternehmen durch Außenstehende, wie Investoren und Finanzanalysten, stützt sich regelmäßig auf veröffentlichte Abschlussinformationen abgelaufener Berichtszeiträume. Diese Daten bedürfen zur Vorbereitung der Prognose einer gründlichen Analyse, um insbesondere außergewöhnliche Sachverhalte zu identifizieren. Der Arbeitskreis ist nach intensiver Diskussion zu der Auffassung gelangt, dass es sachgerecht wäre, aus den Ist-Daten sämtliche Sachverhalte auszuschalten, von denen ein nicht regelmäßig wiederkehrender Ergebniseinfluss erwartet werden kann. Erst danach sollte mit der Zukunftsbetrachtung begonnen werden. Für die Analyse wäre eine möglichst umfassende Zusammenstellung der Sondereinflüsse sehr hilfreich. Eine derartige Auflistung scheint jedoch bisher nicht vorzuliegen. Deshalb hat sich der Arbeitskreis zunächst dieser Aufgabe gewidmet, bevor er sich mit dem weiteren Vorgehen bei der Ergebnisprognose befasst hat.

Die Empfehlung des Arbeitskreises, für die Prognose zukünftiger Ergebnisse die Ausgangsdaten um sämtliche Sondereinflüsse zu bereinigen, stellt eine konsequente Fortentwicklung der Empfehlungen zur Ermittlung eines (bereinigten) Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG dar¹. Während es bei diesem Ergebnis darauf ankommt, einen möglichst objektiven Vergleichsmaßstab für die aktuelle Ertragslage der Unternehmen zu erhalten, zielen die Überlegungen zur Ergebnisprognose darauf ab, eine möglichst zutreffende Ausgangssituation für die unternehmensindividuelle Zukunftsbeurteilung zu schaffen. Für die Ermittlung eines aktuellen Ergebnisses je Aktie kann die Bereinigung auf einen Katalog wesentlicher Sondereinflüsse beschränkt werden², da hier die Ergebnisprognose nicht im Vordergrund steht und deshalb für die nicht bereinigten Sondereinflüsse³ die Unterstellung ausreicht, dass sie sich in Zukunft in ähnlicher Größenordnung wiederholen werden. Das Ziel des Arbeitskreises ist es, die Prognosefähigkeit von zukünftigen Ergebnissen zu verbessern.

II. Ausgangssituation

1. Konvergenz-Projekt von IASB und FASB

Aus Sicht der Investoren und Finanzanalysten wird die Entscheidung der EU, die Bilanzierung der Konzernabschlüsse börsennotierter Unternehmen ab 2005 nur noch nach IAS/IFRS zu gestatten, deren Aussagefähigkeit, Verlässlichkeit und Vergleichbarkeit wesentlich verbessern. Die Annäherung an Unternehmen, die nach US-GAAP bilanzieren, wird durch das „Konvergenz-Projekt“ zwischen IASB und FASB immer stärker werden. Das Konzernergebnis und das Ergebnis je Aktie stellen dann zutreffend und vergleichbar den Erfolg des Berichtszeitraums dar.

Allerdings erlauben diese Größen allein noch keine Aussage über die für Ergebnisprognosen relevanten Erfolgsursachen. Hierzu bedarf es weitergehender Analysen unter Verwendung zusätzlicher Informationen aus dem Jahresabschluss (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang), der Segmentberichterstattung, der Kapitalflussrechnung, der Eigenkapitalveränderungsrechnung und dem Lagebericht. Derartige Analysen sind die Vo-

raussetzung für Prognosen von zukünftigen Ergebnisentwicklungen durch Investoren und Finanzanalysten. Hierbei kommt insbesondere den im Ergebnis der abgelaufenen Berichtsperiode enthaltenen außergewöhnlichen Einflussgrößen (Sondereinflüssen) eine besondere Bedeutung zu, da sie sich im Prognosezeitraum mit großer Wahrscheinlichkeit nicht oder nicht in der eingetretenen Größenordnung wiederholen werden.

Die Durchführungsmöglichkeit von Abschlussanalysen hat sich gegenüber der Situation in der Vergangenheit durch zusätzliche pflichtgemäße und freiwillige Angaben, insbesondere im Anhang, deutlich verbessert. Allerdings sind die für eine zutreffende Ergebnisanalyse und angemessene Ergebnisprognose erforderlichen Informationen immer noch sehr uneinheitlich, zum Teil unvollkommen oder so versteckt, dass die Identifizierung von Sondereinflüssen einen unverhältnismäßig hohen Zeitaufwand erfordert und ihre quantitative Separierung nur im Weg der Schätzung möglich ist.

Die Abschlüsse nach IAS/IFRS und US-GAAP tragen den Erfordernissen einer Ergebnisanalyse und damit der Prognosefähigkeit von Ergebnissen in unterschiedlicher Weise Rechnung.

2. US-GAAP-Abschlüsse

Nach US-GAAP ist das Management des Unternehmens verpflichtet, als Bestandteil des Jahres-/Konzernabschlusses eine Analyse der wesentlichen Veränderungen zum Vorjahr sowie der wesentlichen Sondereinflüsse vorzulegen (Management Discussion and Analysis). Außerdem sind zusätzlich zum Ergebnis je Aktie („as reported earnings“) die Ergebnisauswirkungen je Aktie aus „Methodenänderungen“, „nicht fortgeführten Geschäftstätigkeiten“ und „außerordentlichen Ereignissen“ sowie die danach verbleibende Saldogröße „Operating Earnings“ je Aktie anzugeben. Damit werden einige wesentliche Sondereinflüsse wertmäßig verselbstständigt, andere bleiben jedoch weiterhin in den „Operating Earnings“ enthalten. Diese Situation hat das Management vieler Unternehmen veranlasst, über weitere Sondereinflüsse nach eigener Einschätzung zu informieren bzw. die „Operating Earnings“ in entsprechender Weise zu bereinigen. Da solche sog. „Pro-forma Earnings“ unternehmensindividuell und häufig auch von Jahr zu Jahr unterschiedlich ermittelt werden, sind sie in Misskredit geraten und nach der Auffassung der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde SEC eigentlich nicht zu gestatten. – Andererseits besteht die Erkenntnis, dass die Separierung von Sondereinflüssen für die Beurteilung der Abschlüsse und die Ergebnisprognose unerlässlich ist.

Mitglieder des Arbeitskreises: **Helmut Berndt, Prof. Dr. Gerhart Förschle, Klaus M. Geiger, Dr. Heidrun Haase, Michael Schickling, Günter Schmitt, Prof. Dr. Dr. h. c. Klaus v. Wysocki.**

1... Busse von Colbe/Becker/Berndt/Geiger/Haase/Schellmoser/Schmitt/Seeberg/v. Wysocki (Hrsg.): Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG, 3. Aufl. 2000.

2... Busse von Colbe et al., a.a.O. (Fn. 1) Rdn. 41 ff.

3... Busse von Colbe et al., a.a.O. (Fn. 1) Rdn. 61 ff.

3. IAS/IFRS-Abschlüsse

Die Rechnungslegungsregeln des IAS/IFRS widmen den Ergebnisanalysen und -prognosen zur Zeit noch keine besondere Aufmerksamkeit. Ausweisfragen in der Gewinn- und Verlustrechnung sind relativ flexibel geregelt. Allerdings sind wichtige Auswirkungen und Transaktionen anzugeben wie beispielsweise die Ergebnisauswirkungen aus Methodenänderungen, nicht fortgeführten Geschäftstätigkeiten sowie außerordentlichen Ereignissen. Sie sind entweder in der Gewinn- und Verlustrechnung separat auszuweisen oder im Anhang darzustellen. Eine getrennte Ermittlung im Ergebnis je Aktie erfolgt jedoch nicht. Außerdem sind zum Abschluss keine analytischen Erläuterungen durch das Management erforderlich. Im Rahmen des gegenwärtig diskutierten Projekts „Performance Reporting“ sind einige für die Analyse hilfreiche Verbesserungen zu erwarten. Für die Gewinn- und Verlustrechnung ist vorgesehen, dass Ergebnisauswirkungen aus Bewertungseinflüssen (remeasurements) von den übrigen Ergebniskomponenten getrennt ausgewiesen werden sollen. Dadurch würde zumindest ein Teil der nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebniseinflüsse sichtbar gemacht werden, der aufgrund der zunehmenden Volatilität einiger Bilanzpositionen, die zu Zeitwerten (fair values) anzusetzen sind, steigende Bedeutung erlangt. Sondereinflüsse, die auf selten vorkommenden geschäftlichen Transaktionen beruhen, wären davon allerdings nicht betroffen. Hierzu könnte möglicherweise ein Projekt des DRSC einen Beitrag leisten, das sich mit den im Lagebericht zu gebenden Informationen befasst und sich auch mit der Berichterstattung über Sondereinflüsse auseinandersetzen wird.

4. Konsequenzen

Aufgrund dieser Situation bleibt derzeit den Investoren und Finanzanalysten häufig nur die Wahl, auf der Basis sämtlicher veröffentlichten Abschlussinformationen eigene Analysen durchzuführen und die wesentlichen Sondereinflüsse selbst zu quantifizieren oder die vom Management des Unternehmens durchgeführten Analysen und ergebnisbereinigenden Hilfsrechnungen (pro forma earnings) als Grundlage der eigenen Auswertungen zu übernehmen.

III. Ermittlung von prognosefähigen Ergebnissen

Die zutreffende Prognose von Unternehmensergebnissen erfordert es, als Vorbereitung eine von allen wesentlichen Sondereinflüssen freie Basis zu schaffen. Dieses Vorgehen wird den gegenwärtig vorherrschenden wirtschaftlichen Unsicherheiten und starken Schwankungen besser gerecht als die Verwendung unreinigter Ausgangsgrößen. Es wird in den folgenden Kapiteln dargestellt.

1. Sachverhalte mit nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebniseinflüssen (non recurring items)

Bei der Zusammenstellung der Sachverhalte mit nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebnisauswirkungen werden die in den internationalen Standards bestehenden bzw. vorgesehenen Ausweiskategorien zugrunde gelegt, und zwar Ergebnisauswirkungen aus

- Änderung von Bilanzierungsmethoden,
- Nichtfortführung von Geschäftstätigkeiten,
- Außerordentlichen Ereignissen,
- Änderung von Wertansätzen,
- anderen nicht regelmäßig wiederkehrenden Sachverhalten.

Am Rand sei bemerkt, dass die Verwendung prognostizierter Ergebnisse für die Einschätzung zukünftiger Börsenkurse und damit die Durchführung von Unternehmensbewertungen eine zusätzliche Beurteilung der nicht regelmäßig wiederkehrenden

Sachverhalte hinsichtlich ihrer Zahlungsauswirkungen erfordert. Dabei können folgende vier Kategorien in Frage kommen:

- Aufwendungen und Erträge, die vor der entsprechenden Ausgabe bzw. Einnahme bilanziert werden (z. B. Rückstellungen oder Ansprüche auf Schadensersatz),
- Aufwendungen und Erträge, die nach der entsprechenden Ausgabe bzw. Einnahme bilanziert werden (z. B. Abschreibungen, passive und aktive Rechnungsabgrenzungsposten),
- Aufwendungen und Erträge, die zeitgleich mit den entsprechenden Ausgaben bzw. Einnahmen bilanziert werden (z. B. Gehaltsaufwendungen und Umsatzerlöse im Einzelhandel),
- Aufwendungen und Erträge ohne Zahlungsauswirkungen (z. B. Aufwendungen und Erträge aus der Änderung von Bilanzierungsmethoden).

a) Änderung von Bilanzierungsmethoden

Aufwendungen/Erträge aus der Änderung von Bilanzierungsmethoden sind sowohl nach den Regeln von IAS als auch US-GAAP definiert und separat ausweispflichtig. Insofern sollten diese Informationen in eindeutig quantifizierter Form vorliegen.

b) Nichtfortführung von Geschäftstätigkeiten

Für Aufwendungen/Erträge aus der Nichtfortführung von Geschäftstätigkeiten gilt dasselbe wie für die Änderung von Bilanzierungsmethoden. Auch hier gibt es relativ eindeutige Regeln und das Erfordernis eines separaten Ausweises. Hierzu gehört wohl auch eine Entkonsolidierung einbezogener Unternehmen ohne Veräußerung der Beteiligung z. B. durch Verlust des beherrschenden Einflusses in anderer Weise.

c) Außerordentliche Ereignisse

Aufwendungen/Erträge aus außerordentlichen Ereignissen haben aufgrund der engen Definition bei IAS und US-GAAP einen relativen Seltenheitswert. Die Abschaffung eines separaten Ausweises ist deshalb in der Diskussion. Dies wäre allerdings ein Nachteil für die Ergebnisprognose, die sie im Rahmen der anderen nicht regelmäßig wiederkehrenden Sachverhalte erfassen müsste.

d) Änderung von Wertansätzen

Gewinne/Verluste aus Verschmelzungen: Soweit sie nicht aus der Änderung von Bewertungen entstehen, sind sie den anderen nicht regelmäßig wiederkehrenden Sachverhalten (Abschn. III. 1. e)) zuzuordnen.

Außerplanmäßige Abschreibungen auf Geschäftswerte: Da IASB voraussichtlich die Neuregelung der US-GAAP übernehmen wird, ist mit dem Ende der planmäßigen Abschreibungen zu rechnen.

Außerplanmäßige Abschreibungen bei anderen Vermögenswerten des Anlage- und Umlaufvermögens: Davon ausgenommen sind Abschreibungen auf geringwertige Vermögensgegenstände des Anlagevermögens sowie pauschalierte Wertberichtigungen auf Forderungen zur Abdeckung des Delkredere-Risikos. Sie gelten als regelmäßig wiederkehrende Ergebnisbestandteile;

Zuschreibungen bei Wegfall der Gründe für eine außerplanmäßige Abschreibung;

Gewinne aus dem Eingang abgeschriebener Forderungen und sonstiger Vermögensgegenstände;

Unrealisierte Gewinne/Verluste aus der Zeitwertbilanzierung (fair value) finanzieller Aktiva, Passiva und Sicherungsgeschäfte; Gewinne und Verluste aus der Änderung von Pensionsplänen, Pensionskürzungen und Abgeltungen (s. a. Abschn. III. 1. e));

Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, Wertberichtigungen und passivischen Unterschiedsbeträgen.

Ergebniswirkungen aus der Anpassung latenter Steuern aufgrund von Steuersatzänderungen sowie aus Anpassungen für früher nicht gebildete oder nunmehr stornierte Steuerabgrenzungen für Verluste.

e) Andere nicht regelmäßig wiederkehrende Sachverhalte

aa) Umsatz

Als Sondertatbestände können nur unternehmensspezifische Vorteile durch außergewöhnliche Beeinträchtigungen bei Anderen angesehen werden wie z. B. Vorteile durch Streik bei einem Wettbewerber; nicht jedoch branchentypische Schwankungen.

bb) Erträge aus Zuschüssen

Sie werden dann als nicht regelmäßig wiederkehrend angesehen, wenn sie nicht mit den entsprechenden Aufwendungen des Abrechnungszeitraums korrespondieren.

cc) Gewinne und Verluste aus Anlageabgängen

Größere Beträge werden als nicht regelmäßig wiederkehrend angesehen.

dd) Erträge aus Beteiligungen

Sie gelten grundsätzlich als regelmäßig wiederkehrende Ergebnisbestandteile. Ausnahmen können in Sonderfällen gerechtfertigt sein wie z. B. bei Erträgen aus der Ausschüttung von Rücklagen unter Berücksichtigung der damit verbundenen Steuerauswirkungen.

ee) Aufwendungen im Zusammenhang mit Unternehmensakquisitionen

Sofern derartige Aufwendungen nicht als Anschaffungsnebenkosten aktiviert werden, gelten sie als nicht regelmäßig wiederkehrend.

ff) Aufwendungen durch Produktmängel

Als nicht regelmäßig wiederkehrend gelten bedeutende Rückrufaktionen für Produkte (z. B. Arzneimittel) oder größere Fertigungsserien (z. B. Autos eines bestimmten Typs und Jahrgangs), bei denen hinsichtlich ihrer Größe eine relative Einmaligkeit angenommen werden kann.

gg) Aufwendungen aus Rechtsstreitigkeiten, Schadensfällen und Streiks

Aufwendungen/Erträge aus Rechtsstreitigkeiten und Versicherungsfällen sowie nicht versicherten Schadensfällen haben nicht regelmäßig wiederkehrenden Charakter. Dasselbe gilt für Aufwendungen aus Arbeitskämpfen.

hh) Aufwendungen aus Pensionsplänen

Als Sondertatbestände sind Ergebniswirkungen anzusehen, die aus nachträglichen Veränderungen stammen und bei denen es sich nicht um Bewertungsänderungen handelt (s. Abschn. III. 1. d)). Hierzu gehören Nachschüsse an ein oder mehrere Planvermögen, die nicht von den Planverbindlichkeiten abgesetzt werden, und entsprechende Rückzahlungen. Dies kann vor allem bei beitragsorientierten Plänen bzw. Pensionskassen der Fall sein.

ii) Aufwendungen ergebnisabhängiger Mitarbeitervergütungen einschließlich Stock Option Pläne

Ein Sondertatbestand liegt nur dann vor, wenn diese Aufwendungen nicht regelmäßig ergebniswirksam behandelt werden.

jj) Sozialpläne

Aufwendungen aus Sozialplänen, Massenentlassungen und umfangreichen Vorpensionierungsprogrammen gelten als nicht regelmäßig wiederkehrend.

kk) Andere Rationalisierungs- und Restrukturierungsaufwendungen für fortgeführte Geschäftstätigkeiten

Die nach Ausschaltung von außerplanmäßigen Abschreibungen (s. Abschn. III. 1. d)) und der Aufwendungen aus Sozialplänen (s.o.) verbleibenden Aufwendungen stellen grundsätzlich regelmäßig wiederkehrende Ergebnisbestandteile dar. Ausnahmen können sich lediglich durch Sachverhalte wie die vorzeitige Beendigung von Lieferungs- und Leistungsverträgen bei größeren Werksstilllegungen u. ä. ergeben.

Positive Ergebniswirkungen aus Restrukturierungen in den Folgeperioden können in der Regel als nachhaltig angesehen werden und sind deshalb nicht als Sondereinflüsse zu berücksichtigen.

ll) Instandhaltungsaufwendungen, Ingangsetzungen und Erweiterungen

Sondertatbestände können nur in ganz besonderen Ausnahmefällen begründet sein wie z. B. bei nicht aktivierten Ingangsetzungs- und Erweiterungskosten sowie bei Unternehmen, die nach HGB Rückstellungen für unterlassene (d. h. zukünftige) Instandhaltungen bilanzieren.

mm) Firmenjubiläen

Aufwendungen für Firmenjubiläen sind als nicht regelmäßig wiederkehrend zu behandeln.

nn) Werbeaufwendungen

Sie gelten grundsätzlich als regelmäßig wiederkehrend. Starke dispositive Schwankungen zu Vorjahren können unter Umständen eine gegenteilige Annahme rechtfertigen.

oo) Aufwendungen der Vertriebsorganisation

Starke Veränderungen durch Erschließung neuer Märkte können einen Sondertatbestand rechtfertigen.

pp) Aufwendungen der Distribution

Eine starke Veränderung durch eine wesentliche Umgestaltung der Distributionssysteme kann einen Sondertatbestand rechtfertigen.

qq) Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Starke dispositive Schwankungen zu Vorjahren können einen Sondertatbestand rechtfertigen. Als nicht regelmäßig wiederkehrend ist der Aufwand aus erworbener „in-process R&D“ bei Bilanzierung nach US-GAAP anzusehen.

rr) Kosten der Kapitalbeschaffung

Sondertatbestände können bei erheblichen Ausgabekosten für Anleihen, bei nicht abgegrenzten Disagio-Aufwendungen und beträchtlichen Vorfälligkeitsentschädigungen gerechtfertigt sein. Dasselbe gilt, wenn Aufwendungen aus der Börseneinführung und Eigenkapitalbeschaffung ergebniswirksam behandelt werden, was nach IAS/IFRS und US-GAAP nicht zulässig ist.

ss) Steuern

Die Ergebniswirkungen von Steuernachzahlungen und Steuererstattungen haben nicht regelmäßig wiederkehrenden Charakter

f) Auswirkungen auf die Berichterstattung der Unternehmen

Die Zusammenstellung der nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebnisbestandteile ergibt erwartungsgemäß einen relativ umfangreichen Katalog. Die Vorschriften für die Rechnungslegung der Unternehmen erfordern derzeit weder nach IAS und US-GAAP, noch nach dem HGB eine Berichterstattung über sämtli-

che genannten Sondereinflüsse, selbst wenn sie von wesentlicher Bedeutung sind. Allerdings ist aufgrund des IFRS-Projekts „Performance Reporting“ und des DRSC-Projekts zum Lagebericht mit erweiterten Berichtserfordernissen zu rechnen. Bei einer zunehmenden Anzahl börsennotierter Unternehmen wird auf freiwilliger Basis bereits über viele der zusammengestellten Sachverhalte berichtet, wenn sie aus Sicht der Unternehmen bedeutungsvoll erscheinen. Dies kommt auch im Rahmen eines angestrebten „Value Reporting“ den Wünschen der Investoren und Analysten entgegen.

Der Arbeitskreis DVFA/SG sieht in der Zusammenstellung der nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebniseinflüsse in erster Linie eine Prognosehilfe für Investoren und Analysten, die dann zu Fragen an die Unternehmen führen wird, wenn über vermutete oder berichtete nicht regelmäßig wiederkehrende Sachverhalte keine ausreichenden quantitativen Informationen zur Verfügung gestellt werden.

2. Bedeutung unterschiedlicher Bilanzierungsmethoden

Die Unterschiedlichkeit angewandeter Bilanzierungssysteme, seien es IAS, US-GAAP oder HGB, ist ein erheblicher Störfaktor für den Vergleich berichteter Unternehmensergebnisse. Dasselbe gilt bei Anwendung unterschiedlicher Bilanzierungsmethoden innerhalb eines Systems wie z. B. bei unterschiedlichen planmäßigen Abschreibungsmethoden, Verbrauchsfolgen für Vorräte und Rückstellungsbildungen. Für die Prognose von Ergebnissen einzelner Unternehmen spielt die Unterschiedlichkeit jedoch keine Rolle, da bei Annahme einer Bilanzierungskontinuität und Separierung der Sondereinflüsse keine Verwerfungen auftreten. Wird ein Methodenwechsel erwartet, ist er als neuer Sondereinfluss in die Prognose einzubeziehen.

Von Bedeutung sind jedoch Unterschiede in angewandeten Bilanzierungsmethoden dann, wenn über die individuelle Ergebnisprognose hinaus Unternehmensvergleiche zu Börsenkursbeurteilungen bzw. Kaufpreisermittlungen vorgenommen werden. Dann könnten erhebliche Bilanzierungsunterschiede den Unternehmensvergleich verfälschen, sofern keine Anpassung bzw. Bereinigung erfolgt.

Allerdings lässt eine Gegenüberstellung von IAS/IFRS und US-GAAP erkennen, dass – wie eingangs bereits erwähnt – die Unterschiede beim Bilanzansatz und der Bewertung eine stark abnehmende Tendenz aufweisen. Nachdem sich IAS bei der Behandlung erworbener Geschäftswerte wahrscheinlich an die Neuregelung bei den US-GAAP anpassen und auf planmäßige Abschreibungen verzichten wird, bleiben nur noch wenige Unterschiede mit möglicherweise bedeutenden Ergebnisauswirkungen, die sich im Rahmen der Konvergenzbemühungen des IASB und des FASB in Zukunft wahrscheinlich noch weiter vermindern werden. Dies sind derzeit:

- Erworbenes Forschungs- und Entwicklungs-Know-how (in-process research and development) ist nach US-GAAP nicht aktivierungsfähig und sofort als Aufwand zu erfassen.
- Ein negativer Geschäftswert soll nach IFRS (ED 3) künftig zunächst durch Neubewertung des Vermögens reduziert und ein verbleibender Restbetrag sofort ergebniswirksam aufgelöst werden, während er nach US-GAAP proportional die erworbenen Vermögenswerte mindert.
- Nach IAS sind die Kosten selbst geschaffener immaterieller Vermögenswerte unter bestimmten Voraussetzungen zu aktivieren. US-GAAP verlangt dies nur für ganz bestimmte Vermögenswerte wie Tonträger-/Filmrechte und Computer-Software.
- Bei hergestellten Sachanlagen stellt die Aktivierung von Finanzierungskosten nach IAS ein Wahlrecht dar. Nach US-GAAP ist sie in bestimmten Situationen („qualifying assets“) Pflicht.

- Fallen die Gründe für eine außerplanmäßige Abschreibung weg, fordert IAS derzeit eine Zuschreibung. Nach US-GAAP ist eine Zuschreibung verboten.
- Bei Vorräten lässt US-GAAP jede geeignete Verbrauchsfolge zu. IAS beschränkt sich auf „fifo“. Derzeit ist auch noch „lifo“ möglich.
- Bei den zu Zeitwerten (fair values) zu bewertenden finanziellen Aktiva und Passiva besteht hinsichtlich der Ergebnisauswirkungen gegenwärtig nur noch ein Unterschied bei den zum Verkauf verfügbaren Finanzinstrumenten. IAS räumt ein Wahlrecht für den Ausweis unrealisierter Gewinne ein, während US-GAAP einen unrealisierten Gewinnausweis nicht zulässt.
- Aktienkursabhängige Vergütungen (share-based payments) sollen nach IFRS (ED 2) zukünftig nur noch aufwandswirksam behandelt werden. US-GAAP räumt gegenwärtig ein Wahlrecht ein.
- Für die Bilanzierung von Rückstellungen fordert US-GAAP eine etwas höhere Eintrittswahrscheinlichkeit als IAS.

Bei diesen Unterschieden ist zu berücksichtigen, dass vom Arbeitskreis einige Sachverhalte bereits als nicht regelmäßig wiederkehrende Ergebniseinflüsse angesehen wurden (s. Abschn. III. 1. a) bis III. 1. e)) und diese somit in jedem Fall für die Ergebnisprognose bereinigt werden. Die verbleibenden Systemunterschiede sind in der Regel vernachlässigbar. Eine HGB-Bilanzierung sollte jedoch an die wesentlichen IAS-Normen angepasst werden, sofern dies erforderlich ist.

3. Berücksichtigung der nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebniseinflüsse in der Prognose zukünftiger Ergebnisse

Die Ergebnisprognose für börsennotierte Unternehmen erfolgt in der Praxis der Finanzanalyse überwiegend für 1 bis 2 Jahre. Für spezielle Untersuchungen und Bewertungsüberlegungen werden auch längere Prognose-Zeiträume zugrunde gelegt, die jedoch selten über 5 Jahre hinausgehen.

Die Prognose sollte damit beginnen, dass zunächst das ausgewiesene Ergebnis des Berichtsjahrs (manchmal auch des Berichtsquartals) um sämtliche nicht regelmäßig wiederkehrende Ergebniseinflüsse von wesentlicher Bedeutung bereinigt wird. Das so gewonnene Basisergebnis wird für die Prognose des bereinigten betrieblichen Ergebnisses und des eventuell bereinigten Finanzergebnisses verwendet.

Für die Prognose des Finanzergebnisses ist der Arbeitskreis zu der Auffassung gelangt, dass die Zinsauswirkungen aus den Bereinigungen nicht zu berücksichtigen sind. Die Zinsauswirkungen von Zahlungsvorgängen – auch wenn sie auf Sondertatbeständen beruhen – haben in der Regel nachhaltigen Charakter und sind daher als regelmäßig wiederkehrender Vorgang anzusehen.

Für die Ermittlung des Gesamtergebnisses vor Ertragsteuern ist zusätzlich eine Schätzung der im Planungszeitraum erwarteten Ergebniseinflüsse aus Sondertatbeständen durchzuführen, soweit dies möglich ist. Schließlich ist von dem so gewonnenen Gesamtergebnis die Ertragsteuerbelastung in Abzug zu bringen.

Wegen der Auswirkungen zukünftiger Investitionen und Finanzierungen ist es unumgänglich, die Ergebnisprognose um eine Bilanzprognose zu ergänzen.

Nachfolgend wird ein Beispiel für die Behandlung von nicht regelmäßig wiederkehrenden Ergebniseinflüssen in der Prognose vorgestellt.

Beispiel:

Planungsannahmen: Ergebnisauswirkungen von angenommenen Sondertatbeständen im betrieblichen Ergebnis (EBIT). Die Zahlen in Klammern geben davon zeitlich abweichende Zahlungsauswirkungen für die Berücksichtigung bei den Finanzierungskosten an. Zahlen sind in Mio. €, soweit nicht anders angegeben:

	n (Ist)	n + 1(E)
(1) Rückstellung für Abfindungen an Mitarbeiter	- 30	-
Rückstellung für EDV-Umstellung	-	- 20
(2) Außerplanmäßige Abschreibungen	- 50	- 10
(3) Geleistete Entschädigungen für Produktmängel	- 15	-
(4) Ansprüche auf Versicherungsentschädigungen	+ 10	(+ 10)
(5) Erhaltene Anzahlung auf zukünftigen Veräußerungsgewinn	(+ 30)	+ 30
(6) Gewinne aus Geschäftsverkäufen	+ 30	+ 10
Sondertatbestände insgesamt	- 55	+ 10

Steuerliche Be-/ Entlastung generell 40%.

Bilanzdaten zum 31. 12.

Eigenkapital ohne Anteile Dritter (500 Mio. Stück Aktien)	1000	1100
Anteile Dritter am Eigenkapital	100	110
Verzinsliches Fremdkapital und sämtliche Rückstellungen	1500	1300
- Flüssige Mittel	- 300	- 300
Übriges Fremdkapital	400	440
Bilanzsumme	3000	2950

G.u.V.-Daten

Umsatzerlöse	4000	4160
EBIT	350	404
Bereinigt um non recurring items	+ 55	- 10
Bereinigtes EBIT	405	394
Finanzergebnis = Zinsergebnis (Zinssatz 6%)	- 70	- 65
Bereinigt um non recurring items	-	-
Bereinigtes Finanzergebnis	- 70	- 65
Ergebnis vor Steuern	280	339
Bereinigt um non recurring items	+ 55	- 10
Bereinigtes Ergebnis vor Steuern	335	329
Ertragsteuern (40%)	- 112	- 136
Auf non recurring	- 22	+ 4
Bereinigte Ertragsteuern	- 134	- 132
Jahresüberschuss	168	203
Non recurring	+ 33	- 6
Bereinigter Jahresüberschuss	201	197
Gewinnanteil anderer Gesellschafter (Das Beispiel enthält keine non recurring items)	- 10	- 12
Nettoergebnis	158	191
Non recurring	+ 33	- 6
Bereinigtes Nettoergebnis	191	185
Ergebnis je Aktie (in €)	0,316	0,382
Bereinigtes Ergebnis je Aktie (in €)	0,382	0,370

IV. Verwendung prognostizierter Ergebnisse

Die Einschätzung der zukünftigen Ergebnisentwicklung börsennotierter Unternehmen ist für Finanzanalysten und institutionelle Anleger in der Regel nur ein erster Schritt, dem weitere folgen wie diejenigen der Beurteilung des zukünftigen Unternehmenswerts im Sinn einer Marktkapitalisierung sowie die Einschätzung der Entwicklung des zukünftigen Börsenkurses des untersuchten Unternehmens. Hierfür werden eine Reihe zusätzlicher makroökonomischer Informationen sowie Prognosen von Vergleichsunternehmen (Peer Group) herangezogen und verschiedenartige Bewertungsverfahren verwendet. Die Auseinandersetzung mit diesen Vorgängen ist nicht Gegenstand der Ausarbeitung. Allerdings möchte der Arbeitskreis mit seinen Empfehlun-

gen darauf aufmerksam machen, dass die Ermittlung einer zutreffenden Ausgangsbasis nicht nur für die Prognose zukünftiger Ergebnisse von großer Bedeutung ist, sondern auch für die Ermittlung zukünftiger Unternehmenswerte, um eine Vervielfachung von Ausgangsfehlern zu vermeiden.

V. Zusammenfassung und Ausblick

Die Prognose zukünftiger Unternehmensergebnisse durch Außenstehende, wie Investoren und Finanzanalysten, erfordert zunächst eine gründliche Analyse der als Ausgangsdaten von den Unternehmen veröffentlichten Abschlussinformationen, um insbesondere nicht regelmäßig wiederkehrende Ergebniseinflüsse festzustellen. Der Arbeitskreis hat versucht, hierfür ein Hilfsmittel zu schaffen und – so umfassend wie möglich – derartige Sondereinflüsse zusammengestellt. Er ist sich der Tatsache bewusst, dass ein Teil dieser Informationen von den Unternehmen in quantitativer Form nur auf freiwilliger Basis erlangt werden kann. Die Bereitschaft hierzu dürfte sich in Zukunft verstärken, und zwar nicht nur durch das IASB-Projekt „Performance Reporting“ sowie das DRSC-Projekt zum Lagebericht, sondern auch durch verstärkte Eigeninitiativen der Unternehmen im Rahmen eines „Value Reporting“.

Der Arbeitskreis empfiehlt die vollständige Ausschaltung aller wesentlichen Sachverhalte aus den Ausgangsdaten, von denen ein nicht regelmäßig wiederkehrender Ergebniseinfluss erwartet werden kann. Im Gegenzug sind dann die prognostizierten bereinigten Ergebnisse um einschätzbare zukünftige Sondereinflüsse zu ergänzen.

Unternehmensinsolvenzen im Mai 2003

Für Mai 2003 haben nach Angaben des Statistischen Bundesamts die deutschen Amtsgerichte 8275 Insolvenzen gemeldet, davon 3363 von Unternehmen und 4912 von anderen Schuldner. Damit lag die Gesamtzahl der Insolvenzen um 21,1%, die der Unternehmensinsolvenzen um 6,9% und die der Insolvenzen der übrigen Schuldner um 33,2% höher als im Mai 2002. Insbesondere haben im Mai 2003 die Verbraucherinsolvenzen (+ 67,7%) und die Insolvenzen von früher selbstständigen Personen (+ 46,5%) kräftig zugenommen.

Von Januar bis Mai 2003 wurden bisher 41 412 Insolvenzen gezählt (+ 25,1% gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum). Davon entfielen 16 720 auf Unternehmen (+ 8,5%), 12 967 auf Verbraucher (+ 70,3%), 9135 auf ehemals selbstständig Tätige (+ 69,9%), 1590 auf natürliche Personen als Gesellschafter (- 57,1%) und 1000 auf Nachlassinsolvenzen (- 1,4%).

Die Gesamthöhe aller offenen Forderungen wurde von den Gerichten in den ersten fünf Monaten 2003 auf 19,1 Mrd. € beziffert. Die Forderungssumme stieg um rund 10% gegenüber den entsprechenden Vorjahresmonaten an.

Gegenstand der Nachweisung	Mai 2003	Veränderung gegenüber Vorjahresmonat %	Januar bis Mai 2003	Veränderung gegenüber Vorjahreszeitraum %
Insgesamt	8275	+21,1	41 412	+25,1
Unternehmen	3363	+6,9	16 720	+8,5
Übrige Schuldner	4912	+33,2	24 692	+39,4
davon:				
- Verbraucher	2629	+67,7	12 967	+70,3
- natürliche Personen als Gesellschafter	325	-53,8	1590	-57,1
- ehemals selbstständig Tätige	1759	+46,5	9135	+69,9
- Nachlässe	199	-7,4	1000	-1,4

Insolvenzen in Deutschland