

Konzeption des value reporting und Beitrag zur Konvergenz im Rechnungswesen

Wolfgang Schultze, F. Ruhwedel

Angaben zur Veröffentlichung / Publication details:

Schultze, Wolfgang, and F. Ruhwedel. 2004. "Konzeption des value reporting und Beitrag zur Konvergenz im Rechnungswesen." *Controlling* 16 (8-9): 489–95.

Nutzungsbedingungen / Terms of use:

licgercopyright

Dieses Dokument wird unter folgenden Bedingungen zur Verfügung gestellt: / This document is made available under these conditions:

Deutsches Urheberrecht

Weitere Informationen finden Sie unter: / For more information see:

<https://www.uni-augsburg.de/de/organisation/bibliothek/publizieren-zitieren-archivieren/publiz/>



Konzeption des Value Reporting und Beitrag zur Konvergenz im Rechnungswesen

Franca Ruhwedel und Wolfgang Schultze

Dr. Franca Ruhwedel, ThyssenKrupp Steel AG, Corporate Development und M&A. E-Mail: franca.ruhwedel@tks.thyssenkrupp.com

Dr. Wolfgang Schultze, Universität Augsburg, Lehrstuhl für Wirtschaftsprüfung und Controlling, Prof. Dr. Dres. h.c. A. G. Coenenberg, E-Mail: Wolfgang.Schultze@wiwi.uni-augsburg.de

Das interne Rechnungswesen dient der Bereitstellung von Informationen zur Steuerung des Unternehmens. Interne Steuerungsinformationen werden in jüngster Zeit vermehrt auch an den Kapitalmarkt kommuniziert. Die wertorientierte Berichterstattung (Value Reporting), der im Zuge der zunehmenden Kapitalmarktorientierung der Rechnungslegung in der Praxis eine immer größere Bedeutung zukommt, dient der Kommunikation bewertungsrelevanter Sachverhalte an den Kapitalmarkt. Dieser Beitrag schlägt die Brücke zwischen den bisher isoliert geführten Diskussionen um Rechnungswesenkonvergenz und Value Reporting. Dabei wird zunächst Zielsetzung und Inhalt der wertorientierten Berichterstattung analysiert und der Status Quo der Konvergencediskussion vorgestellt. Anschließend wird untersucht, welchen Einfluss die wertorientierte Berichterstattung auf die Konvergenzbestrebungen von internem und externem Rechnungswesen haben kann.

1. Problemstellung

Die Konvergenz zwischen internem und externem Rechnungswesen wird seit geraumer Zeit intensiv und kontrovers diskutiert. In jüngster Zeit führen verschiedenste Bilanzskandale zu einer verstärkten Diskussion der Aussagefähigkeit externer Rechnungswesendaten. Auch die Hause an den Aktienmärkten am Ende der neunziger Jahre und der darauffolgende Einbruch beschwört die Frage nach einem Zusammenhang von Rechnungslegungsdaten und Kapitalmarktbewertungen herauf. Unter dem Stichwort „Value Reporting“ (VR) wird die Forderung nach einer Verbreiterung der Informationsbasis für den Kapitalmarkt laut.

Im Zuge der Etablierung wertorientierter Steuerungssysteme hat sich bei einer Vielzahl von Unternehmen auch eine Berichterstattung über diese Systeme herausgebildet. Wertorientierte Unternehmensführung führt nur dann zu tatsächlichen Unternehmenswertssteigerungen, wenn die durchgeführten Wertsteigerungsmaßnahmen auch an den Kapitalmarkt kommuniziert und glaubhaft vermittelt werden. Daher stellt die wertorientierte Berichterstat-

tung einen essentiellen Bestandteil der Wertorientierung dar.

Die Zielsetzung des VR ist aber weitgehend. Sie beinhaltet die Kommunikation all der Informationen an den Kapitalmarkt, die den Kapitalmarktteilnehmern eine Abschätzung des Unternehmenswerts ermöglichen; Informationsasymmetrien zwischen Management und (potenziellen) Anteilseignern sollen abgebaut werden. Für eine Ermittlung des Unternehmenswerts insbesondere mit Hilfe von zukunftserfolgsorientierten Verfahren sind verschiedenste Informationen aus dem internen Rechnungswesen erforderlich. Fraglich ist, inwieweit die Kommunikation solcher Informationen zu einer Konvergenz zwischen internem und externem Rechnungswesen beiträgt. Die Konvergenz-Diskussion ist in der Vergangenheit stark aus dem Blickwinkel einer Nutzung externer Rechnungswesendaten für die interne Steuerung geführt worden. Die wertorientierte Berichterstattung fokussiert hingegen die Nutzbarmachung von internen Steuerungsinformationen für Unternehmensexterne getreu dem Prinzip des „Management Approach“.

Empirische Studien zeigen, dass eine große Bereitschaft der Unternehmen zur Abgabe von kapitalmarktorientierten Zusatzinformationen besteht (vgl. *Haller/Dietrich*, 2001, S. 206 f.). Jedoch

werden diese häufig unstrukturiert, inkonsistent und wenig übersichtlich präsentiert, sodass sie eher zu einem „Overload“ an Information beitragen. Dieser Beitrag präsentiert die verschiedenen

existierenden Konzepte zur Systematisierung des VR sowie ein eigenes, aus den Informationsbedürfnissen für eine Unternehmensbewertung abgeleitetes Rahmenkonzept für die wertorientierte Berichterstattung. Anschließend werden die Auswirkung des VR auf die Konvergenz von internem und externem Rechnungswesen diskutiert.

2. Begriff und Inhalt des Value Reporting

Der Begriff „Value Reporting“ ist in der deutschsprachigen Literatur sehr uneinheitlich belegt und die Begriffsinhalte sind vielfältig und werden häufig unsystematisch strukturiert. Im Folgenden wird daher ein kurzer Überblick über die Beiträge gegeben, welche die bisherige Wahrnehmung von VR in Deutschland maßgeblich geprägt haben. Anschließend werden Begriff und Inhalt des VR einer näheren Prüfung unterzogen und ein in sich geschlossenes Konzept präsentiert.

Literaturüberblick

Müller (1998) bezeichnet als „Shareholder Value Reporting“ die freiwillige Zusatzberichterstattung über die Wertschaffung des Unternehmens, die er wie in Abb. 1 dargestellt in drei Bereiche einteilt (vgl. *Müller*, 1998, S. 125 ff.).

Diese Einteilung wird in verschiedenen Publikationen in dieser oder ähnlicher Form übernommen, obwohl *Müller* keinerlei Begründung oder Herleitung hierfür liefert.

Die parallel entstandene Arbeit von *Labhart* (1999) bezeichnet als VR die offizielle externe Berichterstattung eines Unternehmens, die geeignet ist, die Informationsasymmetrie zwischen interner und externer Sicht der wertorientierten Unternehmensführung zu reduzieren und selbst Teil des Value Based Managements ist und so einen eigenen Beitrag zur Wertsteigerung leisten kann (vgl. *Labhart*, 1999, S. 30 f., S. 200). Bei der Ausgestaltung eines VR-Frameworks orientiert *Labhart* sich am Konzept der Balanced Scorecard (vgl. *Labhart*, 1999, S. 183 ff., 263 ff.) (vgl. Abb. 2).

Value-Reporting-Modell nach Müller (1998)

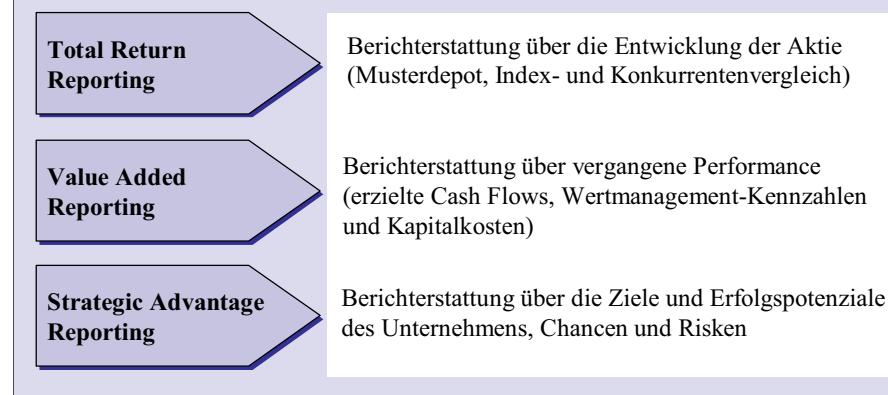


Abb. 1: Value-Reporting-Modell nach Müller

Value-Reporting-Modell nach Labhart (1999)

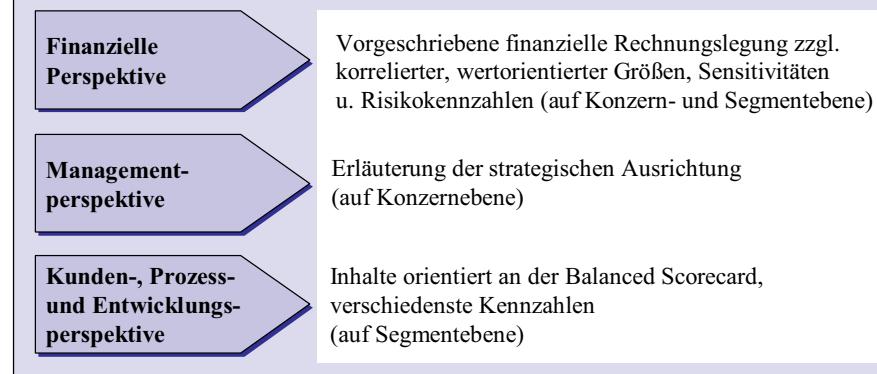


Abb. 2: Value-Reporting-Modell nach Labhart

Value-Reporting-Modell nach Pellens et al. (2000)

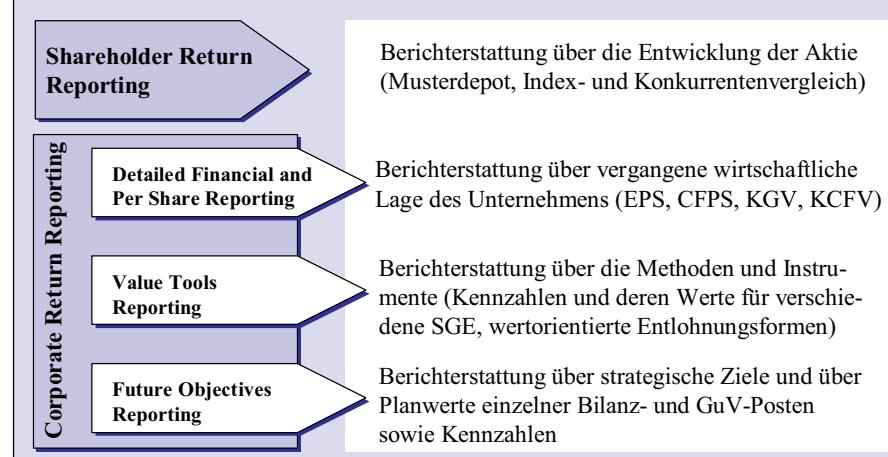


Abb. 3: Value-Reporting-Modell nach Pellens et al.

Pellens/Hillebrandt/Tomaszewski

(2000) sehen im VR den Teil der Unternehmenspublizität, der sich mit der Rendite-Risiko-Prognose beschäftigt, um entscheidungsrelevante Daten über gesetzliche Pflichtangaben hinaus zu vermitteln. Die Autoren differenzieren die in Abb. 3 dargestellten Perspektiven (vgl. Pellens/Hillebrandt/Tomaszewski, 2000, S. 178; 181).

PriceWaterhouseCoopers (PWC) (2001) nehmen sich des Themas VR aus Beratersicht an und beschreiben es als „call to managers to adopt a philosophy of complete transparency – to report information to the market on all the measures they use internally to manage“ (vgl. PWC, 2001, S. 48) (vgl. Abb. 4).

Angelehnt an die Systematisierung von Müller (1998) untersuchen Fischer/Wenzel (2002) die Umsetzung des VR in DAX 30 und Neuem Markt. Sie stellen einen insgesamt sehr heterogenen Umsetzungsstand bei den untersuchten Unternehmen fest, wobei insbesondere die Berichterstattung am Neuen Markt erhebliche Defizite aufweist (vgl. Fischer/Wenzel, 2002 m.w.N. zu verwandten Studien).

Unter dem Begriff „Business Reporting“ wird in der angloamerikanischen Literatur eine Diskussion mit vergleichbarem Inhalt geführt. Im „Jenkins Committee Report“ wird Business Reporting verstanden als: „The information a company provides to help users with capital-allocation decisions about a company“ (AICPA, 1994, S. 2). AICPA und FASB haben aus Studien zu den Informationsbedürfnissen der Investoren die in Abb. 5 wiedergegebenen Empfehlungen zu einer investororientierten Unternehmenspublizität abgegeben (vgl. Haller/Dietrich, 2001; Günther/Beyer, 2001).

Den dargestellten Untersuchungen ist grundsätzlich gemein, dass keine Begründungen für die Einteilung der Bestandteile und deren Inhalte geliefert wird. Es lässt sich jedoch folgender gemeinsamer Nenner identifizieren: VR bezeichnet die wertorientierte Zusatzberichterstattung über vergangene Wertschaffung, über Instrumente zur wertorientierten Steuerung sowie über

Value-Reporting-Modell nach PWC (2001)

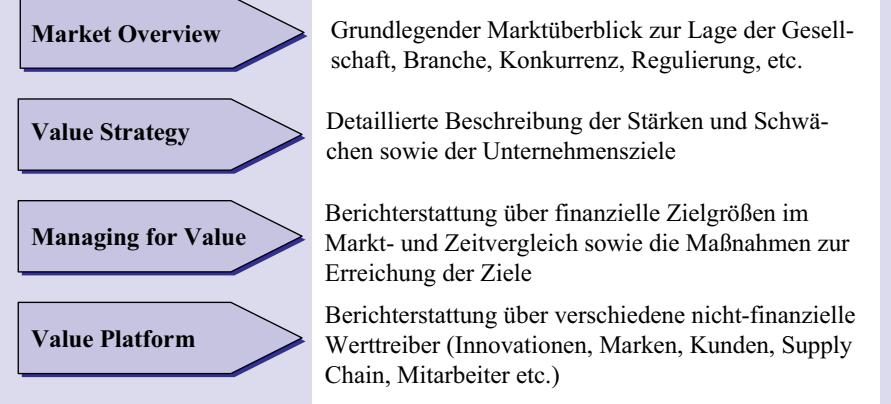


Abb. 4: Value-Reporting-Modell nach PWC

Business-Reporting-Modell des AICPA/FASB (1994/2001)



Abb. 5: Business Reporting-Modell des AICPA/FASB

Informationen zur Abschätzung zukünftiger Zahlungsströme. Es dient der Verringerung von Informationsasymmetrien zwischen internen und externen Stakeholdern.

Zielsetzung des Value Reporting

Die Forderung nach einem VR wird in der Literatur durch die Mängel der traditionellen Rechnungslegung begründet. Im VR wird eine Möglichkeit ge-

sehen, diese Grenzen zu überwinden, indem bewertungsrelevante Informationen bereitgestellt werden, d. h. solche, die die Bestimmung des fundamentalen („inneren“) Unternehmenswertes durch Unternehmensexterne erleichtern bzw. präzisieren. Differenzen zwischen dem bilanziellen Eigenkapital, der Börsenkapitalisierung sowie dem „inneren“ Wert des Unternehmens sollen erklärt werden (vgl. AKEU, 2002, S. 2337 ff.). Durch das VR lässt

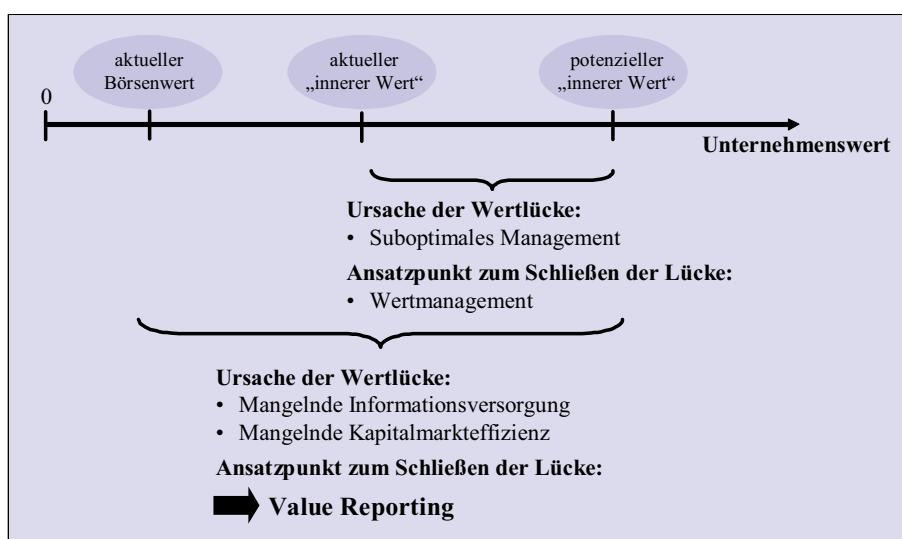


Abb. 6: Wertlücke als Ansatzpunkt des Value Reporting

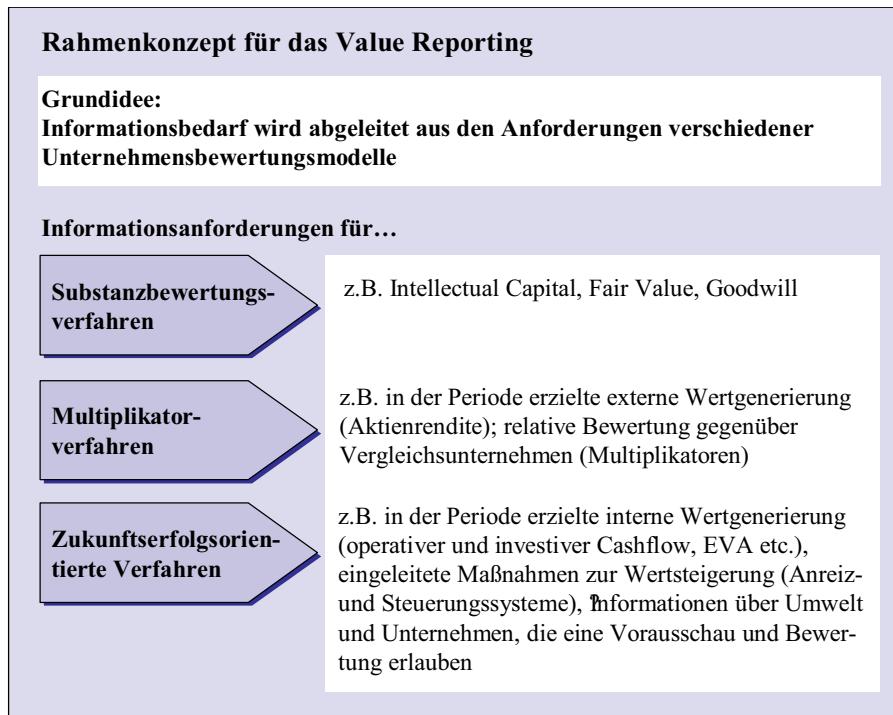


Abb. 7: Value-Reporting-Rahmenkonzept

sich die Lücke zwischen dem am Kapitalmarkt zustande kommenden Börsenwert und einem idealer Weise, bei Kenntnis aller relevanten Informationen und einer effizienten Informationsverarbeitung sich ergebenden „inneren“ Wert des Unternehmens annähern.

Innerbetrieblich durchgeführte Maßnahmen im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung führen zu Steigerungen des fundamentalen, inne-

ren Unternehmenswerts. Erst in einem zweiten Schritt kommt es zu tatsächlichen Börsenwertsteigerungen, wenn die durchgeführten Wertsteigerungsmaßnahmen den Kapitalmarktakteuren bekannt und glaubhaft gemacht werden können. Das VR ergänzt insofern das Wertmanagement. Das VR als eigenen „Werttreiber“ aufzufassen erscheint jedoch nicht sinnvoll, da durch das VR kein zusätzlicher Unternehmenswert geschaffen, sondern bestensfalls eine Fehlbewertung am Markt be-

hoben werden kann (Labhart, 1999, S. 200).

Unter VR kann daher die Bereitstellung verdichteter, über die Pflichtpublizität hinausgehender Informationen mit dem Ziel verstanden werden, die Unternehmensbewertung durch Unternehmensexterne zu erleichtern und damit eine eventuell vorhandene Wertlücke zwischen aktuellem Marktpreis und innerem Wert zu dezimieren. Damit dient es der Effizienz des Kapitalmarkts durch Verringerung von Informationsasymmetrien zwischen Unternehmen und Investoren. Um diese Funktion wahrnehmen zu können, muss das VR zwangsläufig zukunftsorientierte Bestandteile beinhalten und auf langfristige Wertschaffung ausgerichtet sein. Im Folgenden wird die mögliche Ausgestaltung eines solchen VR behandelt.

Rahmenkonzept des Value Reporting

Die im Rahmen des VR bereitgestellten Informationen sollten es den Investoren ermöglichen, den inneren Wert des Unternehmens zu bestimmen. Die aus der Bewertungstheorie bekannten Konzepte der Unternehmens- bzw. Aktienbewertung bilden konsequenterweise den Rahmen für eine solche Berichterstattung. Für die Ermittlung von Unternehmenswerten stehen drei grundsätzliche Methoden zur Verfügung: Substanzbewertung, Multiplikatoren (Kapitalmarktbewertung) und zukunftserfolgsorientierte Methoden (vgl. Coenenberg/Schultze, 2002, S. 600 f.). Hieraus lassen sich die Inhalte einer wertorientierten Berichterstattung deduktiv und individuell für jedes Unternehmen ableiten (vgl. AKEU, 2002, S. 2338; Ruhwedel/Schultze, 2002, S. 611) (vgl. Abb. 7).

Die **Substanzbewertung** als Bewertungsgrundlage ist der natürliche Startpunkt einer Analyse auf Basis bilanzieller Daten, da sie für den Bilanzleser leicht zu interpretieren ist. Der Marktwert des Unternehmens unterscheidet sich vom Bilanzwert erstens durch stilile Reserven (bzw. Lasten) in Form von zu niedrig ausgewiesenen Vermögensgegenständen bzw. zu hoch angesetzten Schulden, zweitens durch nicht bi-

lanzierte Vermögenswerte (bzw. Schulden) wie z. B. selbsterstellte immaterielle Werte und drittens durch den originären Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill). Daher trägt eine Berichterstattung über die Fair Values sowie immateriellen Werte unmittelbar zum Schließen dieser Informationslücke bei. Durch die Neuregelungen zur Bilanzierung erworbener Goodwills (FAS 142 und IFRS 3) stehen den Unternehmen ohnehin detaillierte Informationen aus der Unternehmensbewertung ihrer Reporting Units zur Verfügung, so dass sich nur ein geringer Mehraufwand durch die Veröffentlichung ergibt.

Nimmt man die **Kapitalmarktbewertung** als Ausgangspunkt, so sollen mit diesbezüglichen Informationen einerseits die vergangene Aktienperformance des Unternehmens beurteilt werden sowie andererseits Aussagen über die Bewertung des Unternehmens relativ zu anderen, gleichartigen Unternehmen getroffen werden können. Die Angabe von Vergleichskennzahlen erlaubt die zusammenfassende Einschätzung der Bewertung des Unternehmens am Kapitalmarkt, die die Zukunftserwartungen der Marktteilnehmer widerspiegelt. Hierfür werden Angaben zu Kennzahlen je Aktie benötigt, die einen Vergleich mit alternativen Anlageformen erlauben. Für beide Zwecke sind Vergleiche mit geeigneten Maßstäben, wie der Branche oder einem Index notwendig. Aus empirischer Sicht besonders geeignet erweisen sich Kurs/Cashflow-Verhältnis (KCFV) sowie das Verhältnis von Markt- und Buchwerten (MBV) des Eigenkapitals als diejenigen Kennzahlen, die den besten Erklärungsgehalt für unterschiedliche Aktienrenditen aufweisen.

Kern des VR bilden zukunftsorientierte Angaben zur Abschätzung zukünftiger Erfolge des Unternehmens sowie der Kapitalkosten, die es dem Investor idealer Weise ermöglichen würden, eine **zukunftserfolgsorientierte Unternehmensbewertung** vorzunehmen. Für eine zukunftserfolgsorientierte Unternehmensbewertung ist es erforderlich, Prognosen über den künftigen Geschäftsverlauf des Unternehmens zu erarbeiten und daraus das Ausschüttungspotenzial abzuleiten. Die Ermittlung

des inneren Werts erfolgt sodann nach den Regeln der Unternehmensbewertung. Damit sind die dafür benötigten Informationen das Vorbild für die Identifikation bewertungsrelevanter Informationen im Rahmen des Value Reporting. Daneben gibt auch die fundamentale Aktienanalyse Aufschluss über die relevanten Inhalte, da sie alle als bewertungsrelevant angesehenen Informationen zusammenträgt und analysiert, um daraus Vorstellungen über den inneren Wert abzuleiten.

3. Beitrag des Value Reporting zur Konvergenz im Rechnungswesen

Die Konvergenz zwischen internem und externem Rechnungswesen wurde Ende der neunziger Jahre intensiv mit dem Ziel geführt, Synergien im Rechnungswesen zu realisieren. Durch die Nutzung einer einheitlichen Datenbasis sollte die Koexistenz verschiedenster Datenbanken und Kennzahlen einem vereinheitlichten, transparenteren System weichen, das entscheidungsrelevante Informationen für das Management ebenso liefert, wie Daten für die externe Rechnungslegung. Neben Kostenaspekten werden aber auch Verbesserungen der Effektivität des Rechnungswesens durch eine konzern-einheitliche Sprache und damit gewonnene Eindeutigkeit und Objektivität als Vorteile der Vereinheitlichung angesehen. Dabei wurde die Einführung internationaler Rechnungslegungsstandards im Zuge des KapAEG 1998 vielfach als Chance gesehen, eine solche Vereinheitlichung umzusetzen (vgl. Horváth/Arnaout, 1997).

Die Diskussion um eine Konvergenz von internem und externem Rechnungswesen wird traditionell aus zwei Richtungen geführt:

- Einerseits die Nutzung der für die gesetzlich regulierte, externe Rechnungslegung generierten Daten auch für die unternehmensinterne Steuerung,
- andererseits die Anpassung der externen Rechnungslegung an das interne Steuerungssystem.

Der zweiten Alternative sind zunächst enge rechtliche Grenzen gesetzt. Über die Wahl des Rechnungslegungsstandards und die Ausübung von Wahlrechten hinaus kann das externe Rechnungswesen nicht an das interne angepasst werden, sodass der Gestaltungsspielraum begrenzt ist. Daher fokussiert die Diskussion stark auf die erste Variante (vgl. Kütting/Lorson, 1998; Kümpel, 2002, S. 345). Insbesondere im Zuge der erstmaligen Anwendung von IAS oder US-GAAP in deutschen Konzernen ist die Nutzung des Konzernabschlusses als Grundlage für Entscheidungen der Konzernleitung diskutiert worden (vgl. Dirrigl, 1998, S. 544).

In den vergangenen Jahren führten verschiedenste erfolgte Regulierungsänderungen der externen Rechnungslegung zu einer Annäherung des externen an das interne Rechnungswesen und damit zu einer Konvergenz beider Systeme. Eine Änderung der Berichterstattungspflichten hat somit zu einem Ausweis interner Steuerungsinformationen im Rahmen der externen Rechnungslegung geführt. Die wertorientierte Berichterstattung setzt demgegenüber an den Berichterstattungswahlrechten an und erweitert somit die bisherige Diskussion zur Rechnungswesenkonvergenz um einen zusätzlichen Aspekt. Es wird nicht mehr primär diskutiert, inwieweit die regulierten Jahresabschlussdaten für die Steuerung genutzt werden können bzw. wie weit interne Daten durch Ausnutzung von Wahlrechten möglichst weitgehend für die externe Rechnungslegung nutzbar gemacht werden können. Vielmehr werden auf zunächst freiwilliger Basis interne Daten veröffentlicht, die so Bestandteil des externen Rechnungswesens werden.

In den letzten Jahren ist es um das Thema Vereinheitlichung des Rechnungswesens eher still geworden. Während dieser Zeit haben sich die beiden Systeme dennoch weiterhin aufeinander zu bewegt. Die Richtung ging jedoch entgegen der Ende der neunziger Jahre geführten Diskussion weniger von einer Annäherung des in-

ternen an das externe Rechnungswesen aus, vielmehr haben verschiedene Regulierungsänderungen der externen Rechnungslegung zu einer Anpassung geführt. So ist der „Management Approach“ inzwischen zu einem Standardinstrumentarium der externen Rechnungslegung geworden, das dazu führt, dass Informationen aus dem internen Rechnungswesen Eingang in die externe Rechnungslegung finden, wie z. B. im Rahmen der Segmentberichterstattung. Auch die Regelung von FAS 142 und IFRS 3 zum Goodwill-Impairment führen dazu, dass künftig im Rahmen des internen Rechnungswesens ermittelte Unternehmenswerte – zumindest indirekt – an den Kapitalmarkt kommuniziert werden. Die Motivation dieser verschiedenen Annäherungen des externen an das interne Rechnungswesen war indes nicht die Nutzung von Synergiepotenzialen auf Unternehmensseite, sondern der Wunsch insbesondere der internationalen Standard-Setter, den Informationsgehalt der externen Rechnungslegung zu erhöhen. Auch freiwillige Zusatzangaben im Rahmen des VR weisen in diese Richtung.

Letztendlich hat die Diskussion in vielen Unternehmen zu einer Annäherung der verschiedenen Rechnungsbereiche geführt (vgl. die empirischen Ergebnisse von *Horváth/Arnaout*, 1997). Die Umsetzung einer vollständigen Konvergenz wurde jedoch – wenn überhaupt – nur in Einzelfällen erreicht. Grund hierfür sind die unterschiedlichen Zielsetzungen der Rechenwerke, die von verschiedenen Autoren auch immer wieder als Argument gegen eine Vereinheitlichung ins Feld geführt wurden (vgl. *Coenenberg*, 1995; *Pfaff/Bärtl*, 1998; *Kümpel*, 2002). Während das externe Rechnungswesen neben der Informationsfunktion auch eine Dokumentations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion wahrnimmt, ist für das interne Rechnungswesen die Informationsfunktion im Sinne einer Entscheidungsunterstützungsfunktion des Managements die primäre Zielsetzung. Diese unterschiedlichen Zielsetzungen können konfliktäre Anforderungen an

die verschiedenen Rechenwerke mit sich bringen. So läuft die Nutzung kalkulatorischer Elemente im Rahmen des internen Rechnungswesens dem Grundsatz der Pagatorik des externen Rechnungswesens zuwider. Unter Steuerungsgesichtspunkten könnte die Nutzung extern kommunizierter Daten unerwünschte Anreizwirkungen zufolge haben. Andererseits werden in der wertorientierten Unternehmensführung, von einigen wenigen Anpassungen abgesehen, kalkulatorische Eigenkapitalkosten von Jahresabschlussgrößen offen abgesetzt und dann die resultierenden Residualgewinne zur Steuerung der Geschäftsbereiche eingesetzt. Wertorientierte Steuerungskonzepte wie der EVA® beruhen auf Überrenditen und dem Residualgewinnkonzept.

Das interne Rechnungswesen hat die Aufgabe, Informationen zur Fundierung von Entscheidungen sowie zur Verhaltenssteuerung der Geschäftsbereiche eines Unternehmens bereitzustellen (vgl. *Coenenberg*, 1995, S. 2080 ff.). Die Rechnungslegung andererseits will den Investoren entscheidungsrelevante Informationen („decision-usefulness“) an die Hand geben die es ihnen ermöglichen, Anlageentscheidungen („economic decisions“) zu treffen (vgl. IAS-F1.12; F 1.14; FAS-CON 2.22). Um eine fundierte Entscheidung zu treffen, müssen die Investoren sowohl Kontrollrechnungen zur Leistungsbeurteilung als auch Planungsrechnungen zur Ableitung von Entscheidungswerten, wie z. B. den Unternehmenswerten, durchführen. Ihr Informationsbedarf ist also prinzipiell der gleiche wie der der Unternehmensleitung. In der Diskussion um das wertorientierte Controlling hat sich gezeigt, dass sich wertorientierte Steuerungskennzahlen grundsätzlich besser zur Performancebeurteilung eignen als traditionelle Kennzahlen. Dies trifft zwangsläufig auch für eine externe Unternehmensbeurteilung aus Investorenicht zu. Unternehmen, die getreu dem Prinzip des Management Approach diejenigen zentralen Steuerungskennzahlen publizieren, die für die Steuerung ihrer Geschäfte ausschlaggebend sind, ermöglichen da-

durch einen verbesserten Einblick in die tatsächliche Performance und gleichzeitig eine weitgehende Annäherung des externen an das interne Rechnungswesen.

Residualgewinne geben aber nicht nur verbesserten Aufschluss über die vergangene Performance des Unternehmens sondern sind auch als Rechengrößen für Unternehmensbewertungsmodelle besonders gut geeignet. Aus empirischer Sicht erweist sich das Residualgewinnmodell als dasjenige Bewertungsverfahren, das kapitalmarktorientierte Unternehmenswerte am besten erklärt (vgl. *Coenenberg/Schultze*, 2002, S. 606 ff.). Da Residualgewinne unmittelbar mit dem ergebnisorientierten Planungs- und Kontrollsystsem des Unternehmens verknüpft sind und auf periodisierten Größen beruhen, lassen sie sich leichter in die Zukunft extrapoliieren als zahlungsorientierte Größen. Im Gegensatz zu Gewinnen lassen sich Residualgewinne genauso wie Cashflows diskontieren – der Barwert der Residualgewinne eines Unternehmens entspricht seinem Goodwill. Die Investitionstheorie lehrt, dass Unternehmenswert nur dann geschaffen wird, wenn die erwirtschaftete Rendite größer ist als die Kapitalkosten. Der Mehrwert einer Investition, ihr Kapitalwert, entspricht auf Gesamt-Unternehmensebene dem Goodwill.

Da sich der Goodwill durch Kapitalisierung der Residualgewinne ermitteln lässt, erhalten Investoren über die Angabe der historischen Residualgewinne und durch die Bereitstellung von Informationen zur Ableitung zukünftiger Überrenditen die Möglichkeit, die Lücke zwischen dem Substanzwert und dem „inneren Wert“ zu schließen. Angaben zu den historischen und zukünftigen Residualgewinnen stellen damit einen zentralen Gesichtspunkt sowohl von wertorientierter Steuerung als auch wertorientierter Berichterstattung dar.

Die Informationslücke zwischen dem „inneren“ Wert des Unternehmens und der Kapitalmarktbewertung kann durch Angaben zu den Fair Values und

immateriellen Werten einerseits und über die Höhe und Dauer zukünftiger Überrenditen andererseits geschlossen werden und gleichzeitig die wertorientierte interne Steuerung und externe Berichterstattung zusammenführen.

4. Fazit

Im Ergebnis führt eine wertorientierte Berichterstattung fast zwangsläufig zu einer Annäherung zwischen internem und externem Rechnungswesen, sofern man die externe Berichterstattung nicht ausschließlich auf den Jahresabschluss fokussiert, sondern den gesamten Geschäftsbericht als externes Rechnungswesen ansieht. Diese Annäherung zwischen interner und externer Berichterstattung darf jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass im Regelfall nach wie vor zwei parallele Rechensysteme existieren. Neben der klassischen, sich im Jahresabschluss manifestierenden externen Rechnungslegung werden *zusätzlich* Daten des internen Rechnungswesens kommuniziert – im Regelfall jedoch ohne eine Anpassung der Jahresabschlussdaten. Das eine Ziel der Konvergenzdiskussion, die Realisierung von Synergien im Rechnungswesen, wird somit durch eine wertorientierte Berichterstattung nicht erfüllt. Andererseits wird der Informationsnutzen der Berichterstattung in der selben Art und Weise erhöht, wie das wertorientierte Controlling die interne Steuerung verbessert. Viele Unternehmen kommunizieren nicht nur ihre internen Steuerungskennzahlen sondern geben auch an, wie sich diese aus dem Jahresabschluss ableiten lassen. Durch diese Vorgehensweise wird ein großes Maß an Transparenz geschaffen, das zudem die bestehenden Unterschiede zwischen internem und externem Rechnungswesen weitgehend minimiert. Im Ergebnis trägt eine wertorientierte Berichterstattung damit langfristig zu einer weitgehenden Annäherung von internem und externem Rechnungswesen bei.

Stichwörter

- Business Reporting
- Shareholder Value
- Value Based Management
- Value Reporting

Summary

Companies increasingly provide additional, voluntary information about their shareholder-value based management-initiatives and systems, the performance of their shares and other capital market related information. Internal information systems are no longer only used for managements' decision-making but also for the shareholders'. Therefore Value Reporting, which is aimed at diminishing the gap between market value and intrinsic value, not only leads to an improvement in business reporting, but also to a convergence of financial and management accounting.

Keywords

- Business Reporting
- Shareholder Value
- Value Based Management
- Value Reporting

Literatur

AICPA (Hrsg.), Improving Business Reporting. A Customer Focus, Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting (Jenkins Committee Report), 1994, American Institute of Certified Public Accountants.

AKEU (Hrsg.), Arbeitskreis „Externe Unternehmensrechnung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Grundsätze für das Value Reporting, in: DB, 55. Jg. (2002), S. 2337–2345.

Coenenberg, A. G., Einheitlichkeit oder Differenzierung von externem und internem Rechnungswesen, in: DB, 48. Jg. (1995), S. 2077–2083.

Coenenberg, A.G./Schultze, W., Unternehmensbewertung. Konzeptionen und Perspektiven, in: DBW, 62. Jg. (2002), S. 597–621.

Dirrigl, H., Wertorientierung und Konvergenz in der Unternehmensrechnung, in: BFuP, 50. Jg. (1998), S. 540–579.

Fischer, T.M./Wenzel, J., Wertorientierte Berichterstattung. Ein empirischer Vergleich der internetbasierten Geschäftsberichte von DAX 30- und Nemax 50- Unternehmen, in: KoR, 2. Jg. (2002), S. 14–25.

Günther, T./Beyer, D., Value Based Reporting. Entwicklungspotenziale der externen Unternehmensberichterstattung, in: BB, 56. Jg. (2001), S. 1623–1630.

Haller, A./Dietrich, R., Freiwillige Unternehmensberichterstattung in den USA. Ergebnisse des Business Reporting Research Project des FASB, in: KoR, 1. Jg. (2001), S. 206–211.

Horváth, P./Arnaout, A., Internationale Rechnungslegung und Einheit des Rechnungswesens, in: Controlling, 9. Jg. (1997), S. 254–269.

Kümpel, T., Vereinheitlichung von internem und externem Rechnungswesen, in: WiSt, 31. Jg. (2002), S. 343–345.

Küting, K./Lorson, P., Grundsätze eines Konzernsteuerungskonzepts auf „externer“ Basis, in: BB, 53. Jg. (1998), S. 2251–2258 und S. 2303–2309.

Labhart, P.A., Value Reporting, Zürich 1999.

Müller, M., Shareholder Value Reporting. Ein Konzept wertorientierter Kapitalmarktinformation, in: Müller, M./Leven, F.J. (Hrsg.), Shareholder Value Reporting, Wien 1998, S. 123–154.

Pellens, B./Hillebrandt, F./Tomaszewski, C., Value Reporting. Eine empirische Analyse der DAX-Unternehmen, in: Wagenhofer, A./Hrebicek, G. (Hrsg.), Wertorientiertes Management, Stuttgart 2000, S. 177–207.

Pfaff, D./Bärtl, O., Externe Rechnungslegung, internes Rechnungswesen und Kapitalmarkt, in: zfbf, 50. Jg. (1998), S. 757–777.

PWC (Hrsg.), ValueReporting™ Forecast: 2001. Trends in Corporate Reporting and Best Practice Examples, New York u. a. 2001.

Ruhwedel, F./Schultze, W., Value Reporting. Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX100-Unternehmen, in: zfbf, 54. Jg. (2002), S. 602–632.