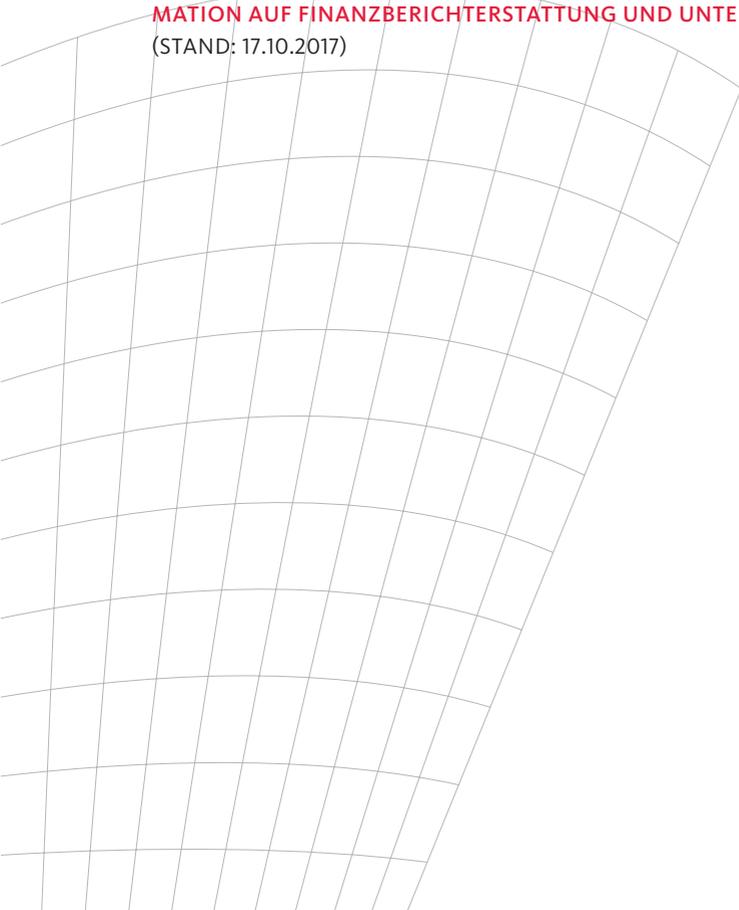




# TRENDWATCH » DIGITALISIERUNG

IDW POSITIONSPAPIER ZU DEN **AUSWIRKUNGEN DER DIGITALEN TRANSFORMATION AUF FINANZBERICHTERSTATTUNG UND UNTERNEHMENSBEWERTUNG**  
(STAND: 17.10.2017)



---

Dieses Positionspapier wurde von den Mitgliedern des Arbeitskreises „Trendwatch“ erarbeitet.

Wir freuen uns über Ihre Anmerkungen. Bitte senden Sie diese direkt an Dr. Matthias Schmidt, Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Postfach 320580, 40420 Düsseldorf, oder an [schmidt@idw.de](mailto:schmidt@idw.de).

---

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>Zusammenfassung</b>	4
<b>1. Auswirkungen auf Geschäftsmodelle</b>	6
<b>2. Auswirkungen auf die Rechnungslegung</b>	9
2.1 Auswirkungen auf den Jahresabschluss	9
2.2 Auswirkungen auf den Lagebericht	14
2.3 Auswirkungen auf Steuerungskennzahlen	15
<b>3. Auswirkungen auf die Unternehmensbewertung</b>	18
<b>4. Gesellschaftliche Auswirkungen</b>	20
4.1 Erhöhte Unsicherheit für Unternehmensleiter und -kontrolleure	20
4.2 Verstärkte Kurzfristigkeit an den Kapitalmärkten?	20
<b>5. Ausblick</b>	22

---

## ZUSAMMENFASSUNG

- Aussagekräftige Berichterstattung ist auch in der digitalen Welt möglich.
- Planungssicherheit für Unternehmensleiter, Anteilseigner und sonstige Stakeholder wird zumindest in der Transformationsphase abnehmen.
- Die Abschlussanalyse wird weiterhin einen zwischenbetrieblichen und zeitlichen Vergleich ermöglichen, unabhängig von Geschäftsmodellen, Größe oder Region. Allerdings können sich die abgebildeten Verhältnisse von Erträgen, Aufwendungen und deren Quellen erheblich ändern.
- Kennzahlen für ein Unternehmen vor und nach einer disruptiven Anpassung des Geschäftsmodells sind möglicherweise nicht sinnvoll miteinander vergleichbar. Diese Zahlen sind möglicherweise mit einer anderen Gruppe von Wettbewerbern (Peer Group) zu vergleichen.
- Es werden sich neue geschäftsmodelltypische operative Frühindikatoren (leading indicators) herausbilden.
- Die Bedeutung immateriellen Vermögens wird zunehmen. Die Rechnungslegungsvorgaben sind vor diesem Hintergrund anzupassen:
  - Neudefinition des Begriffs Vermögensgegenstand: Abkehr von der selbstständigen Verwertbarkeit?
  - Zunehmende Bedeutung ergänzender qualitativer Berichterstattung.
- Gesellschaftliche Entwicklungen sind zu berücksichtigen:
  - Was ist der Sinn von Unternehmenstätigkeit?
  - Was ist Unternehmenserfolg?
  - Wie kann sichergestellt werden, dass die gesamte Gesellschaft am Wohlstand partizipiert (inclusive capitalism)?
- Möglicherweise ist eine Neuausrichtung der Berichterstattung erforderlich, die gesellschaftliche Ziele stärker beachtet. Die EU-CSR-Richtlinie ist ein erster Schritt in diese Richtung.

- 
- Die digitale Transformation erschwert die Unternehmensbewertung:
    - Die Vergangenheitsanalyse ist nicht mehr geeignet, belastbare Prognosen für die Zukunft zu liefern.
    - Das steuerliche vereinfachte Ertragswertverfahren verliert jegliche Aussagekraft.
    - Es empfiehlt sich, in der Planungsrechnung Szenarioanalysen zu berücksichtigen.
    - Zwischen Detailplanungsphase und ewiger Rente kann eine Konvergenzphase erforderlich sein, bis nach disruptiver Entwicklung ein repräsentativer Zustand erreicht ist.
    - Es ist fraglich, ob mit dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) ein für das künftige Risiko repräsentativer Risikozuschlag ermittelt werden kann.
  - Unternehmensleiter und -kontrolleure agieren unter erhöhter Unsicherheit. Die Anforderungen an diese Gruppen werden vor diesem Hintergrund steigen.
  - Eine verstärkte Kurzfristigkeit und erhöhte Volatilität an den Kapitalmärkten ist denkbar.
  - Unterjährige Informationen (Quartalsberichte/-mitteilungen) helfen Investoren, einzuschätzen, ob Unternehmen bei den Transformationen auf dem richtigen Weg sind. Sie können aber auch die Kurzfristigkeit der Kapitalmärkte steigern.

---

# 1. AUSWIRKUNGEN AUF GESCHÄFTSMODELLE

Die digitale Transformation unterscheidet sich grundlegend von bisherigen Tendenzen einer Automatisierung und der zunehmenden Verbreitung des Internets. Während in der Vergangenheit lediglich einzelne Branchen, Unternehmen und Prozessschritte innerhalb eines Unternehmens von der Digitalisierung betroffen waren, sind heute nicht nur einzelne Elemente der Wertschöpfungskette betroffen, wie beispielsweise die automatisierte Fertigung oder der Vertrieb, sondern die gesamte Wertschöpfungskette eines Unternehmens – von der Geschäftsidee über die Entwicklung von Produkten oder Dienstleistungen, den Einkauf bis hin zu Verkauf und Service.

In der Vergangenheit wirkte die Digitalisierung innerhalb bestehender Wertschöpfungsketten effizienzsteigernd und setzte insbesondere beim Vertrieb an. Online-Reisebüros erhöhten den Effizienzdruck auf die Tourismusindustrie, das Geschäftsmodell blieb hingegen grundsätzlich unverändert. Neue Anbieter wie Airbnb wirken hingegen disruptiv, da die Angebotsstruktur verändert wird.

Von den Auswirkungen der digitalen Transformation sind in der Regel solche Unternehmen negativ betroffen, die sich in traditionellen Branchen bewegen und über eine lange Zeit auf die stabilen Rahmenbedingungen ihrer Branche vertrauen konnten. Diese Unternehmen verfügen über bekannte Kunden- und Vertriebsstrukturen, eine eingespielte Wertschöpfungskette und erwirtschaften einen Großteil ihres Umsatzes mit ihrem Kernprodukt. Die Produkte stiften den Kunden nach Fertigstellung und Auslieferung keinen Zusatznutzen durch das Zusammenspiel mit anderen Produkten, wie dies beispielsweise der Fall ist, wenn Steuerungsoptionen über Smartphone oder Tablet gegeben sind. Die Produkte werden über spezifische, oft vom Hersteller kontrollierte Absatzwege vertrieben. Das Unternehmen ist mit etwaigen gesetzlichen Vorschriften im Hinblick auf sein Geschäft vertraut, Umsätze variieren – wenn überhaupt – in absehbaren Zyklen, die Wettbewerber sind bekannt und die Mitarbeiter verfügen über langjährige Erfahrung in ihren Verantwortungsbereichen. Trotz aller unternehmerischen Unsicherheit handelt es sich hierbei um ein in gewissen Grenzen prognostizierbares Geschäft.

Zahlreiche digitale Plattformen funktionieren langfristig vor allem über die gestiegene, marktdominierende Unternehmensgröße. Diese Unternehmen, z.B. Amazon, nehmen sogar dauerhafte Verluste in Kauf und verzichten auf Preiserhöhungen. Obwohl sie keine Dividende ausschütten, werden sie vom Kapitalmarkt sehr hoch bewertet. Dies ist u.a. auf die Erwartungshaltung der Anleger zurückzuführen, dass solche Unternehmen letztlich als Monopolisten am Markt verbleiben werden. Die

---

optimale Betriebsgröße, bei der die zusätzlichen Kosten für die innerbetriebliche Bürokratie den Transaktionskosten für den Leistungsbezug über den Markt gerade noch entsprechen, wird tendenziell zunehmen. Fraglich ist allerdings, ob der Markt und die Politik langfristig solche Monopole akzeptieren werden oder ob es regulatorische Eingriffe geben wird. Gleichzeitig dürfte sich die Anzahl der Intermediäre, z.B. Großhandel, Reisebüros und zunehmend auch Banken, in Wertschöpfungsketten verringern: Kunden haben bei Online-Anbietern ein umfangreicheres Angebot bei erhöhter Preistransparenz. Dieses Online-Angebot kann von neuen Wettbewerbern, die gleichzeitig Groß- und Einzelhandel ersetzen, oder dem Hersteller selbst angeboten werden.

Digitale Transformation bedeutet auch, dass der Kunde Art und Umfang der erworbenen Produkte und Dienstleistungen zunehmend an seine Vorstellungen anpassen kann. B2B-Geschäftsmodelle werden durch B2C-Modelle ergänzt oder ersetzt.

In einer B2B-Kultur verkauft der Hersteller an wenige Geschäftskunden. Letztere haben meist viel Erfahrung mit Produkt und Hersteller und genießen aus Sicht des Anbieters als Kaufleute vergleichsweise geringe gesetzliche Schutzrechte. Die digitale Transformation schafft Individualisierungsmöglichkeiten und erzeugt damit Beziehungen zu Kunden, die als Endkunden meist geringe Erfahrung mit den angebotenen Produkten haben. Daneben genießen sie weitreichende gesetzliche Schutzrechte, angefangen bei Warenumtausch und Kündigung bis hin zu informationsrechtlichen Mechanismen, die einem stetigen und nicht immer leicht nachvollziehbaren, nationalen oder supranationalen Wandel unterliegen. In der Summe wird ein endkundenzentrisches Geschäft im Vergleich zu Geschäften mit Kaufleuten risikobehafteter sein. Es weist eine höhere Komplexität auf und stellt aufgrund der Masse der Geschäftsbeziehungen den Anbieter vermehrt vor Herausforderungen, die nicht mit der Auslieferung des Produkts beendet sind.

Die meisten Unternehmen, Vorstände und Aufsichtsräte haben nur wenig Erfahrung mit den erforderlichen Anpassungen von Geschäftsmodellen an die digitale Transformation. Sie müssen sich vor diesem Hintergrund beispielsweise die folgenden Fragen stellen: Wie wird sich der spezifische Markt entwickeln, in dem das Unternehmen (künftig) agiert? Sind die Märkte, in denen das Unternehmen heute agiert, noch die gleichen, in denen es künftig seine Produkte und Dienstleistungen vertreibt? Welche Produkte werden nachgefragt? Welche Kosten entstehen und welche Investitionen sind vorzunehmen? Welche Renditen lassen sich erzielen? Kenntnisse über Regularien, Gesetzesvorschriften, Datenschutzbestimmungen, technologische Anforderungen und notwendiges Know-how der Mitarbeiter müssen neu erworben werden. Durch ein geändertes Geschäftsmodell treten Unter-

---

nehmen häufig in neue Absatz- und Beschaffungsmärkte mit anderen Wettbewerbsstrukturen ein. Dies hat zur Folge, dass Marktvorhersagen, Preis- und Kostenkalkulationen, technologische Barrieren und Risiken anders eingeschätzt werden müssen. Fraglich ist, ob Strategien künftig noch langfristig formuliert werden können oder ob die mittel- bis langfristige Unternehmensentwicklung eher ein dauerhafter Beobachtungs- und Anpassungsprozess wird.

Die digitale Transformation bringt Wettbewerber hervor, die die Wertschöpfungskette ganz oder teilweise unter erheblichen Druck setzen oder gar zu Fall bringen können.

Facebook, die größte Social-Media-Plattform, generiert keine Inhalte. SocietyOne, eines der am schnellsten wachsenden Finanzinstitute, verfügt über kein eigenes Geld. Uber, das größte Taxiunternehmen der Welt, besitzt keine eigenen Autos. Airbnb, der größte Vermittler von Unterkünften, verfügt über keine eigenen Immobilien.

Geschäftsprozesse können sich sehr schnell ändern, daher steigt die Unsicherheit über die künftige Entwicklung der Rahmenbedingungen, des Marktumfelds und des Unternehmens. Die notwendige Prognosesicherheit zur Ermittlung der künftigen Ertragskraft eines Unternehmens sinkt. Dies hat zur Folge, dass Unternehmensplanungen künftig unsicherer werden, bzw. planbare Horizonte sich verkürzen. Durch neue Technologien kann sich das Geschäftsrisiko für Unternehmen erhöhen. Vormalig kostenpflichtige Geschäftsmodelle werden durch weitaus günstigere oder gar kostenlose Geschäftsmodelle ersetzt: Skype vs. Telefonie, ebay vs. Kleinanzeigen/Verlage, Onlinebroker vs. Geschäftsbanken, günstigere Produktionsmöglichkeiten vs. 3D-Druck. Hierdurch verändern sich – jeweils kurzfristig und nur schwer planbar – ausgereifte Wertschöpfungsketten.

Insbesondere sind auch die gesellschaftlichen Auswirkungen zu analysieren. Was verheißungsvoll als Shared Economy im Sinne von „jemand hat etwas übrig und teilt es mit anderen“ begann, hat sich stark gewandelt. So werden bei Airbnb kaum noch Wohnungen von Privatpersonen angeboten, die während des Urlaubs oder einer Geschäftsreise ihre Wohnung vermieten. Der Großteil der Unterkünfte wird von professionalisierten Anbietern bereitgestellt, die hierfür Zweitwohnungen anschaffen und herrichten. Angebot, Service und Ausstattung entsprechen klassischen Hotels. Ähnlich verhält es sich bei Uber. Das Ergebnis ist eine Vielzahl von Mikrounternehmern unter sehr hohem Preisdruck.

---

## 2. AUSWIRKUNGEN AUF DIE RECHNUNGSLEGUNG

### 2.1 AUSWIRKUNGEN AUF DEN JAHRESABSCHLUSS

Der Jahresabschluss ist vor allem vergangenheitsbezogen. Dies gilt für den HGB-Abschluss stärker als für den IFRS-Abschluss. Dennoch schlagen sich im Abschluss die Erwartungen der Unternehmensleitung hinsichtlich der künftigen Entwicklung des Unternehmens nieder, insbesondere bei außerplanmäßigen Abschreibungen des Vermögens inkl. des Goodwill oder bei Rückstellungen. Die in diesem Positionspapier dargelegten Auswirkungen der Digitalisierung betreffen auch das Ertragsteuerrecht, soweit das Vorgehen bei Ansatz und Bewertung vergleichbar ist. Dies kann zur Folge haben, dass die Besteuerung nicht mehr nach dem Leistungsprinzip erfolgt.

Der Abschluss enthält alle Geschäftsvorfälle, Chancen und Risiken, die sich als Aufwendungen oder Erträge im Unternehmen niedergeschlagen haben. Die Abschlussanalyse ermöglicht einen zwischenbetrieblichen und zeitlichen Vergleich, und zwar unabhängig von Geschäftsmodellen, Größe oder Region. Das ändert sich auch vor dem Hintergrund der digitalen Transformation nicht. Allerdings können sich die abgebildeten Verhältnisse von Erträgen, Aufwendungen und deren Quellen erheblich ändern.

Online-Modehändler, deren Infrastruktur sich in der Regel auf einige wenige Logistikzentren beschränkt, setzen zunehmend Kaufhäuser in Innenstädten unter Druck, die in der Folge ebenfalls ihren Online-Handel ausbauen. Gleichzeitig können Abschreibungen auf Ladenlokale erforderlich werden, die bis zur bilanziellen Überschuldung führen können. Dem stehen z.T. stille Reserven aus Wertsteigerungen eigener Immobilien gegenüber. Diese Entwicklung ist bei zahlreichen Intermediären im Einzelhandel oder Banken beobachtbar.

Beispielsweise können aufgrund geänderter Geschäftsmodelle hohe Investitionen erforderlich werden. Das kann zur Folge haben, dass sich die Anlagenintensität verändert oder die Schwerpunkte der Investitionen sich wandeln, von Sachanlagen hin zu immateriellen Werten, insbesondere (technischem) Know-how. Gegebenenfalls sind bislang genutzte Vermögenswerte und Goodwills außerplanmäßig abzuschreiben. Hieraus können sich zudem erhebliche Finanzierungskosten und -risiken ergeben.

---

$$\text{Anlagenintensität (in \%)} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} * 100$$

Die Anlagenintensität beschreibt den Anteil des Anlagevermögens am Gesamtvermögen des Unternehmens. Sie verdeutlicht, in welchem Umfang Kapital langfristig gebunden ist. Die Ergebnisse von anlagenintensiven Unternehmen, z.B. Energieversorgern, sind durch vergleichsweise hohe Abschreibungen und Zinsaufwendungen belastet, die unabhängig von der Auslastung anfallen. Finanzanlagen werden in der Regel nicht in die Berechnung der Anlagenintensität einbezogen, weil diese nicht unmittelbar für die Produktion genutzt werden.

Denkbar sind ferner Verschiebungen von Produktumsätzen hin zu Dienstleistungsumsätzen. Daraus ergeben sich andere Kostenstrukturen und Margen. Unternehmen, die digitale Dienste bereitstellen, werden zumeist insbesondere hohe Fixkosten aufweisen, verursacht durch die Entwicklung des Produkts bzw. der Dienstleistung. Reproduktions- und Vertriebskosten werden regelmäßig gering sein. Ein geändertes Geschäftsmodell kann ferner eine vollkommen unterschiedliche Personalstruktur und andere Personalqualifikationen erfordern. Ob die aktuellen Mitarbeiter die neuen Anforderungen erfüllen können, wird sich zeigen müssen. Auf jeden Fall werden Fortbildungsaufwendungen entstehen, möglicherweise auch Aufwendungen für Personalfreisetzung und Personalrekrutierung. So können beispielsweise die benötigten IT-Spezialisten die Personalkosten deutlich erhöhen – gerade vor dem Hintergrund von demografischem Wandel, Fachkräftemangel und „War for Talent“ – was sich wiederum auf die Kostenstrukturen, z.B. die Personalintensität, auswirkt. Gleichzeitig sind erhebliche Effizienzsteigerungen möglich.

Personalkennzahlen zeigen die Bedeutung der Personalaufwendungen im Rahmen der Leistungserstellung, insbesondere die Produktivität der Beschäftigten sowie die Wirtschaftlichkeit des Personaleinsatzes.

$$\text{Personalintensität (in \%)} = \frac{\text{Personalaufwendungen}}{\text{Betrieblicher Gesamtaufwand}} * 100$$

Die Personalintensität zeigt das Verhältnis der Personal- zu den Gesamtaufwendungen. Sie variiert branchenabhängig. Dienstleistungsunternehmen haben in der Regel eine höhere Personalintensität als Produktionsunternehmen.

$$\text{Arbeitsintensität} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Personalaufwendungen}}$$

Die Arbeitsintensität zeigt, welcher Umsatz pro Euro Personalaufwand erzielt wird.

---

Die Abschlussanalyse ist daher grundsätzlich anhand derselben Indikatoren wie bislang möglich, weil sich zwar die abzubildenden Sachverhalte ändern, nicht aber die Vorgaben für deren Abbildung im Abschluss. Zahlreiche Kennzahlen erlauben allerdings lediglich einen Branchenvergleich. Zu beachten ist, dass die Kennzahlen für ein Unternehmen vor und nach einer disruptiven Anpassung des Geschäftsmodells nicht sinnvoll miteinander verglichen werden können und dass diese Zahlen möglicherweise mit einer anderen Gruppe von Wettbewerbern zu vergleichen sind. Tendenziell werden Unternehmen im Rahmen der digitalen Transformation bessere Anlagendeckungsgrade aufweisen.

Anlagendeckungsgrade sind Kennzahlen für die Finanzstruktur. Es gibt drei Berechnungsmethoden. Der Anlagendeckungsgrad II wird auch als Goldene Bilanzregel i.e.S., der Anlagendeckungsgrad III als Goldene Bilanzregel i.w.S. bezeichnet.

Die Anlagendeckungsgrade verdeutlichen, wie solide das Unternehmen finanziert ist, indem angezeigt wird, wieweit langfristiges Vermögen durch langfristiges Kapital gedeckt ist.

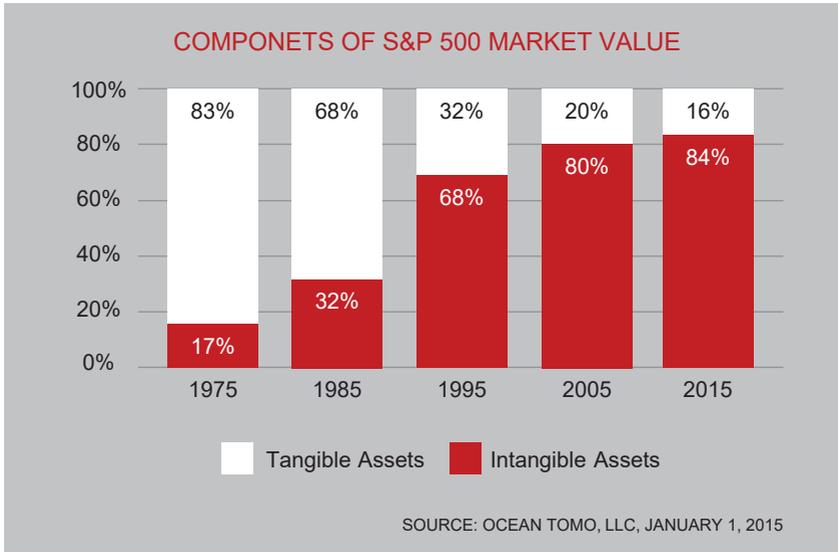
$$\text{Anlagendeckungsgrad I (in \%)} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} * 100$$

$$\text{Anlagendeckungsgrad II (in \%)} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} * 100$$

$$\begin{aligned} \text{Anlagendeckungsgrad III (in \%)} \\ = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen} + \text{langfristig gebundenes Umlaufvermögen}} * 100 \end{aligned}$$

Anzustreben ist jeweils ein Wert von über 100 Prozent. Ein Anlagendeckungsgrad von unter 100 Prozent bedeutet, dass künftig eine (Anschluss-)Finanzierung erforderlich sein wird. Dabei kann es zu gestiegenen Kapitalkosten und u.U. zu Liquiditätsengpässen kommen.

Im Rahmen der digitalen Transformation werden alte Bilanzierungsprobleme (noch) deutlicher hervortreten. In den vergangenen Jahrzehnten hat der Anteil des immateriellen Vermögens am Gesamtvermögen von Unternehmen deutlich zugenommen.



Diese Entwicklung wird im Rahmen der digitalen Transformation weiter zunehmen. Immaterielle Werte unterliegen erheblich größeren Bewertungsunsicherheiten bzw. Bewertungsspielräumen als materielle Werte, was die Objektivierung und damit den Vergleich und die Nutzbarkeit dieser Informationen für einen Dritten, beispielsweise einen Investor, erschwert. Diese Problematik wird durch unterschiedliche Bewertungsvorgaben in den unterschiedlichen Rechnungslegungssystemen noch verschärft.

In der Softwareindustrie machen selbst geschaffene immaterielle Werte den signifikantesten Teil des Vermögens aus. SAP bilanziert nach IFRS, der bedeutendste Wettbewerber Oracle nach US-GAAP. Trotz konzeptioneller Ähnlichkeiten dieser Rechnungslegungssysteme sehen diese unterschiedliche Bewertungsregeln für selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte vor. Die in den jeweiligen Abschlüssen abgebildeten Werte sind daher allenfalls eingeschränkt miteinander vergleichbar. Ein Investor würde die Werte bei einer vergleichenden Abschlussanalyse dieser beiden Unternehmen daher wohl nicht berücksichtigen.

In diesem Zusammenhang ist fraglich, ob die Bilanzierungsvorschriften für immaterielles Vermögen weiter angepasst werden sollten. Mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz wurde ein Wahlrecht zur Aktivierung selbst geschaffenen immateriellen Vermögens eingeräumt, damit Unternehmen dieses Vermögen zeigen und so auch ihre Finanzierungsmöglichkeiten verbessern können. Dies ist insbe-

---

sondere für Unternehmen wichtig, bei denen die Bedeutung solchen Vermögens relativ hoch ist. In der Praxis scheint die Wahrnehmung dieses Aktivierungswahlrechts mit dem Stigma belegt, dass Unternehmen davon nur bei angespannter Lage Gebrauch machen. Eine verpflichtende Aktivierung des selbst geschaffenen Vermögens würde die Aussagekraft des handelsrechtlichen Abschlusses erhöhen und das negativ wahrgenommene Signal der Aktivierung beseitigen.

Ferner ist zu konstatieren, dass der Unterschied zwischen bilanziellen Unternehmens-Buchwerten (Eigenkapital) und am Kapitalmarkt gebildeten Marktwerten (Marktkapitalisierung) zunimmt. Im Rahmen der Fortentwicklung der Rechnungslegung sollte diskutiert werden, welche Ansätze über eine Aktivierungspflicht für selbst geschaffenes immaterielles Vermögen hinaus geeignet sind, diese Lücke zu schließen. Fraglich ist z.B., ob die Definition von Vermögensgegenständen durch deren selbstständige Verwertbarkeit noch zeitgemäß ist. Ist es sachgerecht, wenn Bilanzen lediglich das Schuldendeckungspotenzial der einzelnen Vermögensgegenstände (ohne Synergien) zeigen, entsprechend dem Fall, dass die Vermögensgegenstände einzeln verkauft werden? Ist für die Einschätzung der Unternehmenslage nicht wichtiger, dessen Fähigkeit, künftig Einzahlungsüberschüsse zu generieren, nachzuvollziehen? Denkbar wäre auch, dass Unternehmen die Differenz zwischen Markt- und Buchwert im Lagebericht entsprechend dem Gedanken eines Value Reportings oder durch eine geeignete Überleitungsrechnung vom Buch- auf den Marktwert erläutern.

Die zunehmende Bedeutung immaterieller Werte für den Unternehmenswert bedeutet auch, dass eine rein quantitative Abschlussanalyse, also eine reine Auswertung des Zahlenwerks, nicht mehr ausreichend ist. Zunehmend werden qualitative Aspekte zu berücksichtigen sein, die im Abschluss (noch) nicht enthalten sind.

Die Hilton-Gruppe unterhält mehr als 4.700 Hotels in 104 Ländern mit insgesamt rund 775.000 Zimmern. Der Asset Value beläuft sich auf fast 26 Mrd. Euro, der Marktwert auf 30 Mrd. Euro. Airbnb unterhält kein einziges eigenes Bett auf der Welt, der Asset Value liegt nahe Null, der Marktwert wurde jedoch mit 15 Mrd. Euro ermittelt.

Etablierte Unternehmen werden, wenn ihre Geschäftsmodelle durch neue Wettbewerber und Technologien unter Druck geraten, möglicherweise dazu übergehen, Wettbewerber zu übernehmen. Dabei können sich, wie das Airbnb-Beispiel zeigt, erhebliche Goodwills ergeben. Diese werden durch die derzeit niedrigen Zinsen und dadurch steigenden Vermögenspreise möglicherweise noch erhöht. Auch nach der Kaufpreisallokation auf die einzelnen erworbenen Werte werden tendenziell

---

noch erhebliche Goodwills übrigbleiben. Diese werden in HGB-Abschlüssen planmäßig abgeschrieben, in IFRS-Abschlüssen jedoch nur außerplanmäßig. In der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass dieser impairment-only-approach nach IFRS prozyklisch und damit potenziell krisenverstärkend wirkt.

## 2.2 AUSWIRKUNGEN AUF DEN LAGEBERICHT

Der Lagebericht soll den Abschluss in sachlicher und zeitlicher Hinsicht ergänzen. Der Lagebericht ergänzt den Abschluss in sachlicher Hinsicht, da über die gesamte Lage des Unternehmens zu berichten ist, also auch über Sachverhalte, die aufgrund des engen Korsetts der Vorschriften dort nicht gezeigt werden dürfen. Des Weiteren ergänzt der Lagebericht den Abschluss in zeitlicher Hinsicht, da er Informationen für die Zeit nach dem Abschlussstichtag enthält.

Lageberichte enthalten vor dem Hintergrund der digitalen Transformation nützliche Aussagen zu Geschäftsmodell, Forschung und Entwicklung sowie die zukunftsorientierte Risiko- und Prognoseberichterstattung, welche sich aber in der Regel nur auf die nahe Zukunft bezieht. Die digitale Transformation schlägt sich bislang insbesondere in der Risikoberichterstattung über IT-Risiken nieder. Um die Jahrtausendwende wurden Vorschläge für eine Fortentwicklung der Lageberichterstattung im Sinne eines Value Reportings entwickelt, wonach der Lagebericht deutlicher zukunftsbezogen sein sollte und so bessere Rückschlüsse auf den Marktwert des Unternehmens zulassen sollte.

Beachtlich ist in diesem Zusammenhang die Entwicklung des International Integrated Reporting <IR> Framework als ganzheitlicher Berichtsrahmen. Dieser umfasst die (herkömmliche) Finanzberichterstattung sowie die Berichterstattung über Strategie, Unternehmensführung, Anreizsysteme, das Geschäftsmodell und die damit verbundenen Geschäftschancen und -risiken sowie über die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf die Umwelt und die Gesellschaft und macht deren Interdependenzen prägnant und verständlich erkennbar. Eine integrierte Berichterstattung bildet deutlicher als die bisherige Berichterstattung nicht lediglich das finanzielle Ergebnis ab, sondern erläutert dessen Zustandekommen vor dem Hintergrund der wichtigsten Werttreiber und der (berechtigten) Stakeholdererwartungen an das Unternehmen. Eine solche Berichterstattung ist vergleichbar mit der Idee des Value Reportings im Lagebericht.

Eine deutlicher zukunftsbezogene Berichterstattung ist aufgrund der bevorstehenden tiefgreifenden Veränderungen sicherlich im Interesse der Rechnungslegungsadressaten, insbesondere der Investoren. Im Rahmen der Abschlussprüfung kann natürlich nicht das spätere Eintreten von Prognosen, sondern lediglich die Plausi-

---

bilität der zugrundeliegenden Annahmen sowie die sachgerechte, darauf aufbauende Herleitung zukunftsbezogener Aussagen nachvollzogen werden. Der Berufsstand der Wirtschaftsprüfer entwickelt bereits Lösungsansätze. Es besteht aber auch die Gefahr einer Vergrößerung der Erwartungslücke.

## 2.3 AUSWIRKUNGEN AUF STEUERUNGSKENNZAHLEN

Die Finanzberichterstattung folgt im Wesentlichen einem Management-Approach: So sollen beispielsweise die Segmentberichterstattung im Abschluss oder die Analyse von Geschäftsverlauf, Geschäftsergebnis und Lage im Lagebericht nicht anhand starrer Vorgaben erfolgen, sondern anhand der von der Unternehmensleitung tatsächlich verwendeten Segmentierung und Steuerungskennzahlen. Die Berichtsadressaten sollen so einen Einblick in die internen Entscheidungsprozesse erhalten.

Die von der Unternehmensleitung verwendeten Steuerungskennzahlen sind jedoch überwiegend nicht Kennzahlen, die sich unmittelbar aus dem Abschluss ergeben (vgl. Abschnitt 2.1), sondern sogenannte Non-GAAP- oder Alternative Performance Measures. Diese Kennzahlen können sich auf die Vergangenheit oder die Zukunft beziehen. Ihre Definition liegt im Ermessen des Unternehmens. Ausgangspunkt sind in der Regel Abschlusskennzahlen, die dann um bestimmte Aufwands-, Ertrags-, Bestands- oder Kapitalflusspositionen bereinigt werden. Hierdurch soll der nachhaltige Unternehmenserfolg frei von einmaligen, nicht wiederkehrenden oder sonstigen verzerrenden Effekten betrachtet werden. Wesentlicher Kritikpunkt ist die mögliche Irreführung von Investoren durch Spielräume bei der Einbeziehung oder Nicht-Einbeziehung bestimmter Posten. Vor diesem Hintergrund befassen sich die Regulatoren, z.B. U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), European Securities and Markets Authority (ESMA) und Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) seit einiger Zeit verstärkt mit solchen Kennzahlen.

Die häufigsten Ergebnisbereinigungen betreffen Erträge und Aufwendungen aus Unternehmenskäufen bzw. -verkäufen, Restrukturierungen, Rechtsprozessen, planmäßige und außerplanmäßige Abschreibungen sowie Währungseffekten.

Häufig verwendete Non-GAAP-Steuerungskennzahlen sind bereinigte Earnings-before-Kennzahlen (EBIT, EBITDA), Value-Added-Kennzahlen und der Free-Cashflow. Die Earnings-before-Kennzahlen zeigen das operative Ergebnis an. Bei den Value-Added-Kennzahlen werden Kapitalkosten von einer Ergebniskennzahl, z.B. Umsatzrendite, abgezogen, um zu zeigen, wie weit der Konzern bzw. einzelne Geschäftsfelder den Verzinsungsanspruch der Kapitalgeber erreicht, übertroffen oder verfehlt hat. Der Free-Cashflow zeigt das unternehmerische Handlungspotenzial auf, das einer neuen Verwendung zugeführt werden kann.

---

Die Steuerungskennzahlen liegen in der Regel auch der variablen Vorstandsvergütung zugrunde. Dies ist bei „normalem“ Geschäftsverlauf sinnvoll, da andernfalls asymmetrische Anreize gegeben wären. Ferner ist es meist sinnvoll, Vorstände nicht für außergewöhnliche Ereignisse zu entlohnen, die sie zu einem gewissen Grad selbst steuern können - auch entgegen den langfristigen Interessen des Unternehmens, z.B. Verkäufe von Teilkonzernen. Allerdings ist fraglich, ob die genannten Kennzahlen für eine fundamentale Neuausrichtung des Geschäftsmodells vor dem Hintergrund der digitalen Transformation die richtigen langfristigen Anreize setzen.

Das EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) zeigt die operative Ertragskraft eines Unternehmens unabhängig von Kapitalstruktur und Ertragsteuerbelastung (bei EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) zusätzlich unabhängig von Abschreibungsmethoden). Diese Kennzahl eignet sich insbesondere für Ergebnis- und Rentabilitätsvergleiche, wenn sie z.B. ins Verhältnis zu Umsatzerlösen gesetzt wird. Allerdings wird im operativen Ergebnis der abgelaufenen Periode eben nicht berücksichtigt, welche Maßnahmen zur Neuausrichtung des Unternehmens ergriffen wurden. Die Kennzahl ist ausschließlich vergangenheitsorientiert und auf das derzeitige Geschäftsmodell fokussiert.

Die Value-Added-Kennzahlen verdeutlichen, wie der Unternehmenswert (Shareholder Value) in der abgelaufenen Periode gesteigert, erhalten oder vermindert wurde. Hierfür werden in der Regel die Kapitalkosten auf das betriebsnotwendige Vermögen vom operativen Ergebnis nach Steuern abgezogen. Gegenüber den im Abschluss enthaltenen Werten sind gerade bei diesen Kennzahlen umfangreiche Anpassungen mit zahlreichen Ermessensspielräumen denkbar. Darüber hinaus gelten dieselben, sich aus der Vergangenheitsorientierung und Fokussierung auf das derzeitige Geschäftsmodell ergebenden Kritikpunkte wie bei den Earnings-before-Kennzahlen.

Der Free Cashflow ist durch bilanzpolitische Maßnahmen nicht beeinflussbar. Der Vorstand kann diese Kennzahl durch die Förderung ergebnisstarker (bzw. durch den Verzicht auf ergebnisschwache) Produkte und Dienstleistungen sowie durch eine bewusst zurückhaltende Investitionstätigkeit beeinflussen. Vorstände von Automobilherstellern hätten hierdurch einen Anreiz, auf die umsatzstarken, aber CO<sub>2</sub>-intensiven SUVs zu setzen, statt auf Elektroautos oder Investitionen in autonomes Fahren.

---

Die Verwendung solcher Kennzahlen ist durchaus trotz aller Kritik sinnvoll, sie sollten allerdings nicht als alleinige Maßstäbe für die Analyse des Unternehmenserfolgs herangezogen werden. Berichtsadressaten müssen sich darüber im Klaren sein, was diese Kennzahlen aussagen (können) und was nicht. Sie sind Indikatoren für Wachstum und Profitabilität in der abgelaufenen Periode und verdeutlichen so die aktuelle Leistung, während sie allenfalls begrenzte Rückschlüsse auf die künftige Leistung zulassen.

Rückschlüsse auf die künftige Leistung können beispielsweise gerade in Dienstleistungsunternehmen die Mitarbeiterzufriedenheit oder die Kundenzufriedenheit liefern. Bei zunehmender Bedeutung von Software und Dienstleistungen zusätzlich zum eigentlichen Produkt bieten sich ferner Angaben zu bestehenden und neu abgeschlossenen Lizenz- und Supportverträgen an, ggf. mit Angabe der Laufzeiten (kurz-, mittel-, langfristig). Die Bedeutung des Bereichs Forschung und Entwicklung könnte durch das Verhältnis der entsprechenden Aufwendungen zum Umsatz dargestellt werden. Aktivierungsquoten werden zu hinterfragen sein: Diese können sich vom bisherigen Geschäftsmodell erheblich unterscheiden. So werden vergangene Erfolge bei der Entwicklung von Verbrennungsmotoren keine Rückschlüsse auf Erfolge (und damit die Aktivierung von Entwicklungsaufwendungen) bei Elektromotoren zulassen.

Gegen solche Kennzahlen und insbesondere gegen Nachhaltigkeitsindikatoren als Grundlage für Unternehmenssteuerung, Berichterstattung und Top-Management-Vergütung wird regelmäßig vorgebracht, dass solche Zahlen nicht eindeutig ermittelbar seien, sodass sich Bewertungsspielräume ergeben. Dem ist entgegenzuhalten, dass gerade die Non-GAAP-Kennzahlen ebenfalls erheblichen Spielräumen unterliegen. Wir sind überzeugt, dass ein sauber hergeleitetes System, z.B. zur Erhebung von Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit, das im Zeitablauf stetig angewendet wird und dessen Angemessenheit extern bestätigt wird, wertvolle Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung von Unternehmen zulässt und durchaus geeignet ist, als ein Bestandteil in die Top-Management-Vergütung einbezogen zu werden.

---

### 3. AUSWIRKUNGEN AUF DIE UNTERNEHMENSBEWERTUNG

Der Unternehmenswert wird bei den anerkannten kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren durch Diskontierung der (erwarteten) künftigen Zahlungsströme des Bewertungsobjekts ermittelt. Die Geschäftsentwicklung in der Vergangenheit beeinflusst daher den Unternehmenswert grundsätzlich nicht.

Dennoch werden im Rahmen der Unternehmensbewertung in der Regel Vergangenheitsanalysen durchgeführt, um wesentliche Einflussfaktoren auf die Geschäftsentwicklung und die Werttreiber des Geschäftsmodells zu identifizieren. Diese Informationen sind hilfreich für die Einschätzung und Plausibilisierung der künftigen Zahlungsströme. Hierfür wird häufig die vergangene leistungs- und finanzwirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens auf die beobachtbare Ertragskraft vor dem Hintergrund der vergangenen Markt- und Umweltbedingungen analysiert. Die digitale Transformation kann jedoch dazu führen, dass in der Vergangenheit erfolgreiche Geschäftsmodelle künftig nicht mehr existent sind oder sich wesentlich verändern. Damit fällt mit der Vergangenheitsanalyse ein wesentliches Instrument bei der Durchführung der Unternehmensbewertung weg, das vielen Bewertern (vermeintlich) Sicherheit gegeben hat, belastbare Prognosen für die Zukunft zu liefern.

Das für steuerliche Zwecke angewandte vereinfachte Ertragswertverfahren, bei dem der Unternehmenswert aus der vergangenen Geschäftsentwicklung hergeleitet wird, verliert jegliche Aussagekraft, wenn die angebotenen Produkte und Dienstleistungen durch die digitale Transformation wegfallen und hiermit keine Umsätze mehr erzielt werden oder sich die internen Prozesse dermaßen verändern, dass in der Vergangenheit beobachtete Kostenstrukturen künftig keine Relevanz mehr haben.

In jeder Planungsrechnung, unabhängig ob für die Unternehmensbewertung oder andere Zwecke aufgestellt, werden die künftig erwarteten Zahlungsströme von der Unternehmensleitung prognostiziert. Hierbei wird häufig das erste Planjahr detailliert geplant und für einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren im Rahmen einer Mittelfristplanung fortgeschrieben (Detailplanungsphase). Durch digitale Transformation können sich Markt- und Wettbewerbsumfeld kurzfristig in der operativen Planung niederschlagen. Denkbar ist aber auch, dass Unternehmen noch einige Jahre mit den bisherigen Produkten und Dienstleistungen am Markt bestehen können und sich erst in einigen Jahren wesentliche Auswirkungen auf das Geschäftsmodell ergeben. Veränderungen durch die digitale Transformation können sich daher bereits in der Mittelfristplanung oder erst danach niederschlagen.

---

Wird erwartet, dass bereits innerhalb der Detailplanungsphase wesentliche Veränderungen auftreten, empfiehlt es sich, diese in der Planungsrechnung mittels Szenarioanalysen abzubilden. Planungsrechnungen für in der Transformation befindliche Unternehmen ähneln dabei jenen von Start-Up-Unternehmen, d.h. mangels belastbarer Vergangenheitsdaten sind die Planungen auf Basis von prognostizierten Marktgrößen, erwarteten Marktanteilen und geschätzten Margen zu erstellen. Bei Investitionen in Start-Up-Unternehmen gehen Investoren in der Regel nicht davon aus, dass jede Investition ein Erfolg wird. Im Gegenteil: Häufig wird in Kauf genommen, dass ein großer Teil (z.B. 90 Prozent) der Unternehmen mittelfristig untergehen, der Rest (z.B. 10 Prozent) am Markt bestehen und ein sehr geringer Teil (z.B. 1 Prozent) Marktführer – „Unicorns“ – werden. Die Mittel werden dann breit gestreut, sodass die Wahrscheinlichkeit der Beteiligung an einem Gewinner-Unternehmen hinreichend konkret wird.

Es ist nicht sachgerecht, sofort nach der Detailplanungsphase in die ewige Rente überzugehen, wenn noch kein Zustand erreicht ist, der repräsentativ für die nachhaltige Ertragskraft des Unternehmens ist. Möglicherweise ist es erforderlich, die Planungsrechnung um eine Konvergenzphase zu ergänzen, bis ein solcher repräsentativer Zustand erreicht ist. Gleichzeitig stellt sich aber auch die Frage, ob das Geschäftsmodell überhaupt marktfähig ist bzw. wenn ja, wie es sich entwickeln wird. Ist das Geschäftsmodell nicht zukunftsfähig, ist ggf. am Ende der Planungsphase die Liquidation des Unternehmens anzunehmen.

Bei der Anwendung von kapitalwertorientierten Bewertungsverfahren werden die künftigen Zahlungsströme mit einem risikoadäquaten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Dieser Kapitalisierungszinssatz wird in der Regel anhand des Capital Asset Pricing Model (CAPM) ermittelt. Nach dem CAPM werden die Eigenkapitalkosten als Summe des risikolosen Basiszinssatzes und des unternehmensindividuellen Risikozuschlags ermittelt. Der Risikozuschlag wird dabei als Produkt aus der Marktrisikoprämie und dem Beta-Faktor als Maß für das bewertungsrelevante unternehmensindividuelle Risiko bestimmt. In der Praxis werden Beta-Faktoren in der Regel auf Basis von historischen Kapitalmarktdaten bestimmt. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass Beta-Faktoren im Zeitablauf konstant und historische Beta-Faktoren daher auf die Zukunft übertragbar sind. Es ist fraglich, ob bei geänderten Geschäftsmodellen infolge digitaler Transformation historisch beobachtbare Beta-Faktoren als Maß für das künftige unternehmensindividuelle Risiko geeignet sind. Fraglich ist auch, wie ein für das künftige Risiko repräsentativer Risikozuschlag ermittelt werden kann.

---

## 4. GESELLSCHAFTLICHE AUSWIRKUNGEN

### 4.1 ERHÖHTE UNSICHERHEIT FÜR UNTERNEHMENSLEITER UND -KONTROLLEURE

Die Transformation von Geschäftsmodellen wird – wie gezeigt – unter erhöhter Unsicherheit der künftigen Entwicklung stattfinden. Die Transformationsmaßnahmen der Wettbewerber sind ungewiss, ebenso der Eintritt neuer Wettbewerber. Planungshorizonte verkürzen sich. Das Risiko für Unternehmensleiter, dass sich in Ausübung der Business Judgement Rule getroffene Entscheidungen nachträglich als Fehlentscheidungen herausstellen, erhöht sich insbesondere bei teuren Unternehmenszukäufen. Denkbar ist ferner eine verstärkte Kurzfristigkeit an den Kapitalmärkten. Hierdurch kann es zu (noch) kürzeren durchschnittlichen Verweildauern in Vorständen von Unternehmen kommen. Problematisch kann in diesem Zusammenhang sein, dass mit einem Vorstands- bzw. CEO-Wechsel häufig auch eine strategische Neuausrichtung verbunden ist. Hierdurch wird die Planungssicherheit für Mitarbeiter, Investoren und Kunden deutlich vermindert.

Die Anforderungen an die Kontrollorgane, insbesondere an Aufsichtsräte, werden vor diesem Hintergrund steigen, vor allem bei der Beurteilung der strategischen Ausrichtung. Hierdurch – sowie durch die zunehmenden Haftungsrisiken – wird eine noch weitere Professionalisierung der Aufsichtsräte erforderlich.

### 4.2 VERSTÄRKTE KURZFRISTIGKEIT AN DEN KAPITALMÄRKTEN?

In den 1950er Jahren wurden Unternehmensanteile durchschnittlich sechs Jahre gehalten. Mittlerweile beträgt die durchschnittliche Haltedauer dem Vernehmen nach nur noch sechs Monate, manche behaupten, es seien wohl eher nur noch sechs Sekunden.

Die Kurzfristigkeit an den Kapitalmärkten und der daraus entstehende Druck auf Unternehmen und Unternehmensleiter werden zunehmend als problematisch angesehen. Als Lösungsansätze werden u.a. die Abschaffung der Quartalsberichterstattung, Stewardship Codes für Investoren und die Einführung von Integrated Reporting diskutiert.

Die Quartalsberichterstattung ermöglicht es Investoren, unterjährig einzuschätzen, ob der Vorstand die versprochenen Ziele einhalten wird. Das Fehlen einer unterjährigen Berichterstattung würde die Kontrollmöglichkeiten des Kapitalmarkts einschränken. Allerdings wird kritisiert, dass die Quartalsberichterstattung Inves-

---

toren dazu verleitet, lediglich kurzfristige Anlagehorizonte zu verfolgen. Ferner verleite sie Investoren dazu, ihre Entscheidung „kaufen – halten – verkaufen“ lediglich anhand von kurzfristigen finanziellen Kennzahlen zu treffen. Diese Kritik ist nicht von der Hand zu weisen.

In einer Zeit, in der der Abschluss immer weniger Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung des Unternehmens zulässt und gesellschaftliche Beiträge nicht sichtbar macht, können Quartalsabschlüsse zu einer Fehlallokation im Kapitalmarkt führen. Allerdings liefern unterjährige Informationen gerade in einer Transformationsphase Hinweise, ob das Unternehmen auf dem richtigen Weg ist.

Der Übergang von einer Quartalsberichterstattung zu einer Quartalsmitteilung ist möglicherweise ein Zwischenschritt zu einer Lösung: Die Mitteilung muss keinen Quartalsabschluss mehr enthalten. Sie baut deutlicher auf dem letzten Jahresabschluss auf. Die Mitteilung muss eine Beurteilung der Geschäftstätigkeit im Mitteilungszeitraum ermöglichen. Dafür sind die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte sowie deren Auswirkungen auf die Finanzlage zu erläutern, Finanzlage und Geschäftsergebnis sind zu beschreiben. Im letzten Lagebericht abgegebene Prognosen sind ggf. zu aktualisieren.

Die Kurzfristigkeit an den Kapitalmärkten kann deren Volatilität erhöhen und negative gesamtgesellschaftliche Auswirkungen haben. Diese Kurzfristigkeit könnte sich durch die digitale Transformation noch erhöhen, nämlich durch die Digitalisierung des Investmentgeschäfts und damit verbundenen Arbitragemöglichkeiten sowie aufgrund kürzerer Anlagehorizonte infolge erhöhter Unsicherheiten über die künftige Entwicklung.

Investoren sollten von Unternehmen eine aussagekräftige qualitative Berichterstattung einfordern, wie diese durch die digitale Transformation voraussichtlich betroffen sein werden und wie sie hierauf reagieren.

Die Finanzmarktstabilität scheint hierdurch jedoch nicht bedroht. Mark Carnev, Governor der Bank of England und Chairman des G20 Financial Stability Board, warnte zwar vor einer „Carbon Bubble“, sieht aber nicht die Gefahr einer „Digitalization Bubble“. Der G20 Financial Stability Board beobachtet zwar FinTechs und IT-Risiken, geht aber davon aus, dass die Digitalisierung eher den gesellschaftlichen Zusammenhalt bedroht, nämlich die Einkommen der privaten Haushalte.

Carbon Bubble: Wenn der CO<sub>2</sub>-Ausstoß bis 2050 um 80-95 Prozent gegenüber 1990 verringert werden soll, sind CO<sub>2</sub>-basierte Assets langfristig gesehen überbewertet und abzuschreiben. In Deutschland sieht man das bereits heute bei den Energieversorgungsunternehmen und deren Kohlekraftwerken.

---

## 5. AUSBLICK

Die Instrumente der Finanzberichterstattung sind weiterhin geeignet, die wirtschaftliche Lage von Unternehmen den Verhältnissen entsprechend abzubilden, wenngleich insbesondere die Vorgaben zu Ansatz, Bewertung und Abschreibung des immateriellen Vermögens (inkl. Goodwill) hinterfragt werden sollten. Berichtsläser werden die in Abschlüssen und Lageberichten abgebildeten Entwicklungen sowie die für die Unternehmenssteuerung und Vorstandsvergütung verwendeten Kennzahlen intensiver hinterfragen müssen. Die Vergangenheitsanalyse wird weniger Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zulassen. Gleichzeitig steigen die Anforderungen an Leitungs- und Aufsichtsorgane, eine hinreichende Informationsbasis für Entscheidungen unter Unsicherheit und damit den Schutz durch die Business Judgement Rule zu gewährleisten.

---

**BILDRECHTE:**  
©istock.com\_ MickeyCZ



WIRTSCHAFT BRAUCHT **VERTRAUEN.**

Institut der Wirtschaftsprüfer  
in Deutschland e.V.

Wirtschaftsprüferhaus

Tersteegenstr. 14  
40474 Düsseldorf

Postfach 32 05 80  
40420 Düsseldorf

Telefon: +49 (0) 211/4561-0  
Telefax: +49 (0) 211/4561097

E-Mail: [info@idw.de](mailto:info@idw.de)  
Web: [www.idw.de](http://www.idw.de)