

**Stefan Marx**

**IAS vs. HGB als Basis der ertragsorientierten  
Unternehmensbewertung**

**Vergleich der Rechnungslegungsvorschriften  
nach HGB und IAS und Analyse der  
Auswirkungen auf die Planungsrechnung  
sowie auf die ertragsorientierte  
Unternehmensbewertung unter deutschen  
Normen**



**Herbert Utz Verlag · München**

**Schriftenreihe zum Finanz-, Prüfungs- und Rechnungswesen**

Herausgegeben von

Prof. Dr. Hans Peter Möller, TH Aachen

Prof. Dr. Volker H. Peemöller, Universität Erlangen-Nürnberg

Prof. Dr. Martin Richter, Universität Potsdam

**Band 34**

Zugl.: Erlangen-Nürnberg, Univ., Diss., 2003

**Bibliografische Information Der Deutschen Bibliothek:**  
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation  
in der Deutschen Nationalbibliografie;  
detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über  
<http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt.

Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der  
Übersetzung, des Nachdrucks, der Entnahme von  
Abbildungen, der Wiedergabe auf photomechanischem  
oder ähnlichem Wege und der Speicherung in Daten-  
verarbeitungsanlagen bleiben – auch bei nur auszugs-  
weiser Verwendung – vorbehalten.

Copyright © Herbert Utz Verlag GmbH · 2004

ISBN 3-8316-0342-1

Printed in Germany

Herbert Utz Verlag GmbH, München  
089-277791-00 · [www.utzverlag.de](http://www.utzverlag.de)

# Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht .....	III
Inhaltsverzeichnis .....	V
Abbildungsverzeichnis .....	XII
Abkürzungsverzeichnis .....	XV
<b>1. Einführung .....</b>	<b>1</b>
<b>1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit .....</b>	<b>1</b>
<b>1.2 Aufbau der Arbeit .....</b>	<b>2</b>
<b>1.3 Begriffliche Grundlagen und Abgrenzung.....</b>	<b>4</b>
1.3.1 Rechnungslegungsvorschriften .....	4
1.3.2 Planungsrechnung im Rahmen der ertragsorientierten Unternehmensbewertung .....	4
1.3.3 Ertragsorientierte Unternehmensbewertung.....	5
<b>2. Vergleich der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung mit den Qualitative Characteristics der IAS, Grundlagen der Planungsrechnung sowie der ertragsorientierten Unternehmensbewertung .....</b>	<b>7</b>
<b>2.1 Vergleich der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung nach HGB         mit den Qualitative Characteristics der IAS.....</b>	<b>7</b>
2.1.1 Vergleich der Dokumentationsgrundsätze nach HGB und IAS .....	8
2.1.2 Vergleich der Rahmengrundsätze nach HGB und IAS .....	9
2.1.3 Vergleich der Systemgrundsätze nach HGB und IAS .....	12
2.1.4 Vergleich der Ansatzgrundsätze nach HGB und IAS .....	13
2.1.5 Vergleich der Definitionsgrundsätze für den Jahreserfolg nach HGB und IAS .....	15
2.1.6 Vergleich der Kapitalerhaltungsgrundsätze nach HGB und IAS.....	17
<b>2.2 Grundlagen der Planungsrechnung im Rahmen der ertragsorientierten         Unternehmensbewertung.....</b>	<b>18</b>
2.2.1 Einordnung der Planungsrechnung in den Prozess der ertragsorientierten Unternehmensbewertung .....	18

2.2.1.1	Vergangenheitsphase .....	19
2.2.1.2	Planungsphase .....	20
2.2.2	Bestandteile von Planungsrechnungen.....	21
2.2.3	Aufbau von Planungsrechnungen .....	24
2.2.3.1	Plan-Bilanz .....	24
2.2.3.2	Plan-Gewinn- und Verlustrechnung .....	27
2.2.3.3	Plan-Finanzierungsrechnung .....	29
2.2.4	Grundsätze ordnungsmäßiger Plan-Bilanz.....	32
<b>2.3</b>	<b>Grundlagen der ertragsorientierten Unternehmensbewertung.....</b>	<b>32</b>
2.3.1	Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung des IDW .....	32
2.3.1.1	Vorbemerkung .....	32
2.3.1.2	Maßgeblichkeit des Bewertungszwecks .....	33
2.3.1.3	Bewertung der wirtschaftlichen Unternehmenseinheit.....	34
2.3.1.4	Stichtagsprinzip .....	35
2.3.1.5	Bewertung des betriebsnotwendigen Vermögens.....	36
2.3.1.5.1	Ertragsteuerliche Einflüsse .....	36
2.3.1.5.2	Unterschiede in der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte und subjektiver Entscheidungswerte.....	37
2.3.1.6	Bewertung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens.....	39
2.3.1.7	Unbeachtlichkeit des bilanziellen Vorsichtsprinzips.....	40
2.3.1.8	Nachvollziehbarkeit der Bewertungsansätze.....	41
2.3.2	Verfahren der ertragsorientierten Unternehmensbewertung.....	42
2.3.2.1	Grundsätzliche Berechnung des Unternehmenswerts bei ertragsorientierten Bewertungsverfahren .....	42
2.3.2.2	Ertragswertverfahren nach IDW S 1.....	43
2.3.2.2.1	Kapitalisierungsgröße .....	43
2.3.2.2.2	Kapitalisierungszinssatz.....	45
2.3.2.3	Discounted Cashflow-Verfahren .....	49
2.3.2.3.1	Grundsätzliche Berechnung des Unternehmenswertes bei Discounted-Cashflow Verfahren .....	49
2.3.2.3.2	Equity-Ansatz .....	50
2.3.2.3.2.1	Kapitalisierungsgröße .....	50
2.3.2.3.2.2	Kapitalisierungszinssatz.....	51
2.3.2.3.3	Adjusted Present Value-Ansatz .....	53

2.3.2.3.3.1 Kapitalisierungsgröße .....	53
2.3.2.3.3.2 Kapitalisierungszinssatz .....	55
2.3.2.3.4 WACC-Ansatz .....	56
2.3.2.3.4.1 Kapitalisierungsgröße .....	56
2.3.2.3.4.2 Kapitalisierungszinssatz .....	56
<b>3. Vergleich der Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS und Analyse der Auswirkungen auf die Planungsrechnung sowie auf die ertragsorientierte Unternehmensbewertung unter deutschen Normen .....</b>	<b>58</b>
<b>3.1 Vergleich ausgewählter Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS.....</b>	<b>58</b>
3.1.1 Immaterielle Vermögensgegenstände .....	58
3.1.1.1 Begriff und Arten immaterieller Vermögensgegenstände nach HGB und IAS .....	58
3.1.1.2 Ansatz immaterieller Vermögensgegenstände nach HGB und IAS .....	59
3.1.1.2.1 Abstrakte Bilanzierungsfähigkeit.....	59
3.1.1.2.2 Konkrete Bilanzierungsfähigkeit .....	61
3.1.1.3 Bewertung immaterieller Vermögensgegenstände nach HGB und IAS...63	
3.1.1.3.1 Zugangsbewertung.....	63
3.1.1.3.2 Folgebewertung .....	65
3.1.1.4 Auswirkungen der unterschiedlichen Bilanzierung immaterieller Vermögensgegenstände nach HGB und IAS auf die Gewinn- und Verlustrechnung .....	67
3.1.2 Materielle Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens .....	68
3.1.2.1 Begriff und Arten materieller Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens nach HGB und IAS .....	68
3.1.2.2 Ansatz materieller Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens nach HGB und IAS .....	69
3.1.2.2.1 Abstrakte Bilanzierungsfähigkeit.....	69
3.1.2.2.2 Konkrete Bilanzierungsfähigkeit .....	70
3.1.2.3 Bewertung materieller Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens nach HGB und IAS .....	71
3.1.2.3.1 Zugangsbewertung.....	71
3.1.2.3.2 Folgebewertung .....	73
3.1.2.4 Auswirkungen der unterschiedlichen Bilanzierung materieller Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens nach HGB und IAS auf die Gewinn- und Verlustrechnung .....	75

3.1.3 Financial Instruments.....	7
3.1.3.1 Begriff und Arten von Financial Instruments nach HGB und IAS .....	7
3.1.3.2 Ansatz von Financial Instruments nach HGB und IAS .....	7
3.1.3.2.1 Abstrakte Bilanzierungsfähigkeit.....	7
3.1.3.2.2 Konkrete Bilanzierungsfähigkeit .....	7
3.1.3.3 Bewertung von Finanzinstrumenten nach HGB und IAS.....	8
3.1.3.3.1 Zugangsbewertung.....	8
3.1.3.3.2 Folgebewertung .....	8
3.1.3.4 Auswirkungen der unterschiedlichen Bilanzierung von Financial Instruments nach HGB und IAS auf die Gewinn- und Verlustrechnung ..	8
3.1.4 Vorräte und langfristige Fertigungsaufträge .....	8
3.1.4.1 Begriff und Arten von Vorräten und langfristigen Fertigungs- aufträgen nach HGB und IAS.....	8
3.1.4.2 Ansatz von Vorräten nach HGB und IAS.....	8
3.1.4.2.1 Abstrakte Bilanzierungsfähigkeit.....	8
3.1.4.2.2 Konkrete Bilanzierungsfähigkeit .....	8
3.1.4.3 Bewertung von Vorräten nach HGB und IAS .....	8
3.1.4.4 Auswirkungen der unterschiedlichen Bilanzierung von Vorräten nach HGB und IAS auf die Gewinn- und Verlustrechnung .....	90
3.1.4.5 Sonderfall: Langfristige Fertigungsaufträge nach HGB und IAS .....	91
3.1.5 Rückstellungen.....	92
3.1.5.1 Begriff und Arten von Rückstellungen nach HGB und IAS .....	92
3.1.5.2 Ansatz von Rückstellungen nach HGB und IAS .....	93
3.1.5.2.1 Abstrakte Passivierungsfähigkeit.....	93
3.1.5.2.2 Konkrete Passivierungsfähigkeit .....	95
3.1.5.3 Bewertung von Rückstellungen nach HGB und IAS .....	97
3.1.5.3.1 Bewertung von Pensionsrückstellungen nach HGB und IAS.....	97
3.1.5.3.2 Bewertung von Steuerrückstellungen nach HGB und IAS.....	98
3.1.5.3.3 Bewertung von sonstigen Rückstellungen nach HGB und IAS .....	99
3.1.5.4 Auswirkungen der unterschiedlichen Bilanzierung von Rückstellungen nach HGB und IAS auf die Gewinn- und Verlustrechnung .....	100
3.1.6 Ergebnis aus dem Vergleich ausgewählter Rechnungslegungs- vorschriften nach HGB und IAS .....	101

<b>3.2 Analyse der Auswirkungen der Rechnungslegungs-vorschriften nach HGB und IAS auf die Planungsrechnung im Rahmen der ertragsorientierten Unternehmensbewertung.....</b>	<b>102</b>
3.2.1 Auswirkungen der Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS auf die Vergangenheitsanalyse.....	102
3.2.1.1 Vergangenheitsanalyse .....	102
3.2.1.1.1 Rechtliche und wirtschaftliche Verhältnisse.....	102
3.2.1.1.2 Unternehmensanalyse .....	104
3.2.1.1.3 Umweltanalyse.....	107
3.2.1.2 Bereinigungserfordernisse bei HGB- und IAS-Abschlüssen .....	110
3.2.1.2.1 Bereinigung der Vergangenheitserfolgsrechnung.....	110
3.2.1.2.2 Eliminierung von Aufwendungen und Erträgen des nicht betriebsnotwendigen Vermögens.....	111
3.2.1.2.3 Bereinigung des nicht periodengerechten Erfolgsausweises .....	111
3.2.1.2.4 Bereinigung aufgrund der Ausübung von Bilanzierungswahlrechten.....	112
3.2.2 Auswirkungen der Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS auf die Unternehmensplanung.....	113
3.2.2.1 Unternehmensplanung als Ausgangspunkt der Planungsrechnung .....	113
3.2.2.2 Abweichungen der Planungsrechnung von Rechnungslegungsvorschriften .....	114
3.2.2.2.1 Behandlung außerordentlicher Erträge und Aufwendungen .....	114
3.2.2.2.2 Bilanzpolitische Gestaltungsspielräume .....	115
3.2.3 Auswirkungen ausgewählter Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS auf die Plan-Bilanz, die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung und die Plan-Finanzierungsrechnung.....	117
3.2.3.1 Immaterielle Vermögensgegenstände.....	117
3.2.3.1.1 Auswirkungen auf die Plan-Bilanz .....	117
3.2.3.1.2 Auswirkungen auf die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.....	119
3.2.3.1.3 Auswirkungen auf die Plan-Finanzierungsrechnung.....	121
3.2.3.2 Materielle Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens.....	123
3.2.3.2.1 Auswirkungen auf die Plan-Bilanz .....	123
3.2.3.2.2 Auswirkungen auf die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.....	125
3.2.3.2.3 Auswirkungen auf die Plan-Finanzierungsrechnung.....	127
3.2.3.3 Financial Instruments.....	129
3.2.3.3.1 Auswirkungen auf die Plan-Bilanz .....	129
3.2.3.3.2 Auswirkungen auf die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.....	132

3.2.3.3.3 Auswirkungen auf die Plan-Finanzierungsrechnung .....	13
3.2.3.4 Vorräte und langfristige Fertigungsaufträge.....	13
3.2.3.4.1 Auswirkungen auf die Plan-Bilanz .....	13
3.2.3.4.2 Auswirkungen auf die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.....	13
3.2.3.4.3 Auswirkungen auf die Plan-Finanzierungsrechnung .....	13
3.2.3.4.4 Sonderfall: Langfristige Fertigungsaufträge .....	13
3.2.3.5 Rückstellungen .....	14
3.2.3.5.1 Auswirkungen auf die Plan-Bilanz .....	14
3.2.3.5.2 Auswirkungen auf die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.....	14
3.2.3.5.3 Auswirkungen auf die Plan-Finanzierungsrechnung.....	14
3.2.4 Ergebnis der Analyse der Auswirkungen der Rechnungslegungs- vorschriften nach HGB und IAS auf die Planungsrechnung im Rahmen der ertragsorientierten Unternehmensbewertung .....	14
<b>3.3 Analyse der Auswirkungen der Rechnungslegungsvor- schriften nach HGB und IAS auf die ertragsorientierte Unternehmensbewertung ...</b>	<b>147</b>
3.3.1 Beeinflussung der ertragsorientierten Unternehmensbewertung durch Rechnungslegungsvorschriften.....	147
3.3.1.1 Beeinflussung des Unternehmenswertes durch Rechnungs- legungsvorschriften .....	147
3.3.1.2 Beeinflussung der Kapitalisierungsgröße und des Kapitalisierungszinssatzes .....	148
3.3.2 Auswirkungen der Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS auf die Komponenten der ertragsorientierten Unternehmensbewertung ...	149
3.3.2.1 Komponenten der Kapitalisierungsgröße .....	149
3.3.2.1.1 Cashflow .....	149
3.3.2.1.2 Ausschüttungsbemessung .....	150
3.3.2.1.3 Ertragsteuern .....	152
3.3.2.2 Komponenten des Kapitalisierungszinssatzes .....	157
3.3.2.2.1 Basiszinssatz .....	157
3.3.2.2.2 Verschuldungsgrad .....	157
3.3.2.2.3 Beta-Faktor .....	160
3.3.3 Auswirkungen der Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS auf die ertragsorientierten Unternehmensbewertungsverfahren .....	162
3.3.3.1 Ertragswertverfahren nach IDW S 1.....	162
3.3.3.1.1 Kapitalisierungsgröße .....	162



3.3.3.1.2 Kapitalisierungszinssatz.....	165
3.3.3.2 Discounted-Cashflow Verfahren .....	167
3.3.3.2.1 Equity-Ansatz .....	167
3.3.3.2.1.1 Kapitalisierungsgröße .....	167
3.3.3.2.1.2 Kapitalisierungszinssatz.....	168
3.3.3.2.2 Adjusted Present Value-Ansatz .....	172
3.3.3.2.2.1 Kapitalisierungsgröße .....	172
3.3.3.2.2.2 Kapitalisierungszinssatz.....	173
3.3.3.2.3 WACC-Ansatz .....	176
3.3.3.2.3.1 Kapitalisierungsgröße .....	176
3.3.3.2.3.2 Kapitalisierungszinssatz.....	177
3.3.4 Ergebnis der Analyse der Auswirkungen der Rechnungslegungs- vorschriften nach HGB und IAS auf die ertragsorientierte Unternehmensbewertung .....	178
4. Zusammenfassung.....	180
Literaturverzeichnis.....	CLXXXII

# 1. Einführung

## 1.1 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit

Bisher waren die nationalen Rechnungslegungsvorschriften dominierend. Jedoch gewinnen internationale Rechnungslegungsgrundsätze zunehmend an Bedeutung. Investoren erhalten damit aussagekräftige, international vergleichbare Informationen, auf deren Grundlage sie ihre Anlageentscheidungen treffen können.<sup>1</sup> Bei den IAS werden die Interessen der Abschlussadressaten<sup>2</sup> gleichrangig behandelt.<sup>3</sup> Im Gegensatz dazu orientiert sich die deutsche Rechnungslegung vor allem an den Zwecken der Rechenschaft und des Gläubigerschutzes.<sup>4</sup> In der Frage, welche Rechnungslegungsstandards die Anforderungen der Investoren erfüllen können, werden die Vorschriften der International Accounting Standards (IAS) und der United States General Accepted Accounting Principles (US GAAP) diskutiert, wobei die beiden Konzepte in ihrer Anerkennung als nicht gleichwertig gesehen werden können. Die bis vor kurzem in Deutschland noch sehr bedeutenden US GAAP verlieren an Einfluss zugunsten der IAS.<sup>5</sup> Ursache hierfür ist eine Presseerklärung der International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Sie empfiehlt darin ihren Mitgliedsbörsen die Anerkennung von IAS-Abschlüssen ausländischer Emittenten.<sup>6</sup> Zudem hatte die EU-Kommission im Juni 2000 einen Vorschlag unterbreitet, wonach alle an einer amtlichen Börse notierten EU-Mutter-Unternehmen ab 2005 zwingend einen IAS-Konzernabschluss aufstellen müssen.<sup>7</sup> Das europäische Parlament und der Europarat haben diesen Vorschlag am 19.07.2002 endgültig verabschiedet.<sup>8</sup> Dies führt zu einer wesentlichen Verbreitung der IAS an den Börsen in Europa.<sup>9</sup>

<sup>1</sup> Vgl. Blomeyer, Wolfgang/ Peemöller, Volker H.: Einführung 2000, S. 5; F. 12.

<sup>2</sup> Dies sind Investoren, Arbeitnehmer, Kreditgeber, Lieferanten und andere Gläubiger, Kunden, Regierungen und ihre Institutionen, Öffentlichkeit. Vgl. F. 9.

<sup>3</sup> Vgl. Arndt, Sven J.: Rechnungslegungspolitik 1999, S. 32.

<sup>4</sup> Vgl. Baetge, Jörg: Begrüßung 1994, S. 2.

<sup>5</sup> Vgl. Graumann, Mathias: BBK 2002, Fach 20, S. 643; Falterbaum, Hermann/ Bolk, Wolfgang/ Reiß, Wolfgang/ Eberhart, Roland: Bilanz 2003, S. 1400; durch die Vorschriften des KapAEG war ab 24.04.1998 möglich einen befreienden Konzernabschluss lt. § 292a HGB nach US GAAP aufzustellen vgl. hierzu ausführlich Peemöller, Volker H./ Geiger, Thomas: BBK 1998 Fach 15, S. 1097-1104.

<sup>6</sup> Vgl. IOSCO: Press Release: <http://www.iosco.org/press.htm>, Stand: 1.5.2001.

<sup>7</sup> Vgl. EU-Kommission: Vorschlag, S. 6: [http://www.europa.eu.int/internal\\_market/de/company /accou nt/official/acts/index.htm](http://www.europa.eu.int/internal_market/de/company/accou nt/official/acts/index.htm), Stand: 01.08.2001; Fuchs, Markus/ Stibi, Bernd: FB Blg. 2000, S. 7; Zeimes, Markus: WPg 2002, S. 1001; Hoffmann, Wolf-Dieter/ Lüdenbach, Norbert: DStR 2002, S. 871; Grünberger, David/ Grünberger, Herbert: StuB 2003, S. 587.

<sup>8</sup> Vgl. Europäische Union: Verordnung (EG) Nr. 1606/2002, L 243/1-4; Busse von Colbe, Walther: BB 2002, S. 1530.

<sup>9</sup> Vgl. Ilg, Peter/ Hasler, Simon: ST 2001, S. 342.

Daneben ist auch im Gespräch die IAS-Pflicht auf den Einzelabschluss auszu-  
dehnen.<sup>10</sup>

Parallel hierzu gehört die Bewertung ganzer Unternehmen seit Jahrzehnten zu den in Theorie und Praxis häufig diskutierten betriebswirtschaftlichen Gebieten.<sup>11</sup> Nach einer Untersuchung von Peemöller/ Bömelburg/ Denkmann werden in Deutschland die ertragsorientierten Unternehmensbewertungsverfahren am häufigsten angewendet.<sup>12</sup> Für die ertragsorientierte Unternehmensbewertung ist der dem Investor zufließende Nutzen entscheidend.<sup>13</sup> Um den Nutzen quantifizieren zu können, müssen nach dem Standard S 1 des IDW zur Bewertung von Unternehmen in sich abgestimmte Plan-Bilanzen, Plan-Gewinn- und -Verlustrechnungen sowie Plan-Finanzierungsrechnungen erstellt werden.<sup>14</sup> Im Rahmen zahlreicher wissenschaftlicher Arbeiten konnte nachgewiesen werden, dass auch für Plan-Bilanzen die Rechnungslegungsvorschriften anzuwenden sind, wie sie auch im Ist-Abschluss angewendet werden müssen.<sup>15</sup>

Vor diesem Hintergrund hat diese Arbeit die Zielsetzung, die Rechnungslegungsvorschriften nach IAS mit den Vorschriften nach HGB zu vergleichen und ferner zu analysieren, inwieweit sich diese sowohl auf die Planungsrechnung als auch auf die ertragsorientierte Unternehmensbewertung unter geltenden deutschen Normen auswirken.

## 1.2 Aufbau der Arbeit

Die Gliederung der Arbeit ist in vier Hauptpunkte unterteilt. Im ersten Punkt wird mit einer begrifflichen Abgrenzung begonnen.

In Punkt zwei werden zunächst die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung mit den Qualitative Characteristics der IAS als Grundlage der Rechnungslegungsvorschriften verglichen. Neben den Grundlagen zu den Rechnungslegungsvorschriften werden die Grundlagen der Planungsrechnung sowie der ertragsorientierten Unternehmensbewertung erörtert. Im Rahmen der Planungsrechnung wird eine Einordnung der Planungsrechnung in den Prozess der Un-

<sup>10</sup> Vgl. Böcking, Hans-Joachim: WPg 2002, S. 925-928; Zabel, Martin: WPg 2002, S. 919-924; Buchholz, Rainer: StuB 2003, S. 582; Vgl. Bundesregierung: Presseerklärung Nr. 10/ 03, Punkt 4, <http://www.bmj.bund.de/ger/service/pressemitteilungen/10000668/?sid=5309b0a935aeb00706d84ec9ea13ae39,%20Punkt%204.html>, Stand: 30.07.2003.

<sup>11</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): WP-Handbuch II 2002, A Rn. 1.

<sup>12</sup> Vgl. Peemöller, Volker H./ Bömelburg, Peter/ Denkmann, Andreas: WPg 1994, S. 741-749.

<sup>13</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): WP-Handbuch II 2002, A Rn. 3.

<sup>14</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): S 1, WPg 2000, S. 946-960, Rn. 28.

<sup>15</sup> Vgl. Tyrell, Burkhardt: Plan-Bilanz 2000; Schmitt, Hermann J.: Planungsbuchhaltung 1971; Kuhn, Ulrike: Planabschlüsse 1993; Braun, Norbert: Plan-Bilanz 1983; Lücke, Wolfgang/ Hautz, Uwe: Zukunftswerte 1973; Schmalz, René: Berichterstattung 1978.

ternehmensbewertung aufgezeigt. Daneben werden die Bestandteile und die Grundsätze ordnungsmäßiger Plan-Bilanz erläutert. Innerhalb der Unternehmensbewertung liegt der Schwerpunkt auf der Erörterung der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung und der Verfahren zur ertragsorientierten Unternehmensbewertung. Als bekannte Verfahren lassen sich das deutsche Ertragswertverfahren nach IDW S 1 und die angloamerikanischen Discounted Cashflow-Verfahren unterscheiden.

Kapitel drei dieser Arbeit folgt einer Dreigliederung. In einem ersten Schritt werden die Unterschiede zwischen den Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS erarbeitet, um die Basis für die Ausführungen zu den Auswirkungen der Rechnungslegungsvorschriften auf die Planungsrechnung und die ertragsorientierte Unternehmensbewertung zu legen. Anhand einzelner persönlich ausgewählter Themenschwerpunkte, wie immaterielle Vermögensgegenstände, materielle Vermögensgegenstände des Sachanlagevermögens, Financial Instruments, Vorräte/ langfristige Fertigungsaufträge und Rückstellungen werden die Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS im Bereich des Ansatzes, der Bewertung sowie der Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung verglichen.

In 3.2 werden die gewonnenen Erkenntnisse aus dem Vergleich der Rechnungslegungsvorschriften bezüglich ihrer Auswirkungen auf die Planungsrechnung beleuchtet. Dabei wird auch erörtert, ob die Rechnungslegungsvorschriften nicht schon die Vergangenheitsanalyse, als Ausgangsbasis für die Erstellung der Planungsrechnung, tangieren. Inwieweit die Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS auch auf die Unternehmensplanung einwirken, wird hierbei ebenfalls diskutiert. Dieser Teil wird durch eine Erörterung der Auswirkungen der in 3.1 vorgestellten Rechnungslegungsvorschriften auf die Plan-Bilanz, die Plan-Gewinn- und Verlustrechnung sowie die Plan-Finanzierungsrechnung abgerundet.

Im dritten Punkt des Hauptteils wird analysiert, ob sich die Unterschiede der Rechnungslegungsvorschriften aus 3.1 sowie die sich ergebenden Auswirkungen auf die Planungsrechnung im Ergebnis der ertragsorientierten Unternehmensbewertung niederschlagen. Zum einen wird untersucht, ob durch die Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS generell die einzelnen Komponenten der ertragsorientierten Unternehmensbewertung tangieren und zum anderen inwieweit sich die Änderungen dieser Komponenten in den einzelnen Unternehmensbewertungsverfahren auswirken.

Die Arbeit endet mit einer Zusammenfassung der Ergebnisse.

## 1.3 Begriffliche Grundlagen und Abgrenzung

Standard 1.3

### 1.3.1 Rechnungslegungsvorschriften

Rechnungslegungsvorschriften beschreiben die Summe aller Vorschriften, die notwendig sind, um eine bestimmte Rechnungslegung anzuwenden zu können. Diese Arbeit von Bedeutung sind die Rechnungslegungsvorschriften nach IAS. In Summe setzen sich die Rechnungslegungsvorschriften nach IAS aus den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung, den Vorschriften des Handelsgesetzbuches der §§ 238-342a HGB sowie bestimmten Entscheidungen der Rechtsprechung zusammen. Daneben verabschiedet der Deutsche Standardisierungsrat ebenfalls Standards zu Bewertungs- und Bilanzierungsfragen der Konzernrechnungslegung.<sup>16</sup> Nach IAS<sup>17</sup> bestehen die Rechnungslegungsvorschriften aus dem Framework, den einzelnen Standards, den Interpretationen wie sonstigen Verlautbarungen des IASB.<sup>18</sup>

### 1.3.2 Planungsrechnung im Rahmen der ertragsorientierten Unternehmensbewertung

Um den Begriff der Planungsrechnung einordnen zu können, muss der Begriff der „Planung“ als solches definiert sein. Gutenberg sieht Planung als gezielte Vorwegnahme zukünftigen Geschehens.<sup>19</sup> Bezogen auf die betriebliche Planung bedeutet dies, einen „systematisch-methodischen Fortschritt der Erkenntnis und Lösung von Problemen“<sup>20</sup> anzustoßen. Die gewonnenen Erkenntnisse durch die Antizipation zukünftigen Geschehens müssen in der Rechnung dokumentiert werden, der sog. Planungsrechnung.

Für die ertragsorientierte Unternehmensbewertung ist der dem Investor zufließende Nutzen entscheidend.<sup>21</sup> Um den Nutzen quantifizieren zu können, muss die finanzielle Komponente des Nutzens abgestellt werden. Als Maßstab hierfür dienen die dem Investor künftig zufließenden Entnahmen aus dem Unternehmen. Mit Hilfe von Planungsrechnungen im Rahmen der Unternehmensbewertung können die Höhe der zukünftigen Entnahmen für den Investor bestimmt werden.

<sup>16</sup> Vgl. DRSC: § 9 Abs. 1 der Satzung, <http://www.standardsetter.de/drsc/docs/charter.html>, 04.07.2002.

<sup>17</sup> die neuen IAS heißen künftig IFRS.

<sup>18</sup> Vgl. Baumann, Kirsten F./ Ewald, Jürgen/ Förtschle, Gerhart/ Peemöller, Volker H.: Rechnungslegung 2001, S. 36-40.

<sup>19</sup> Vgl. Gutenberg, Erich: Einführung 1958, S. 47.

<sup>20</sup> Wild, Jürgen: Unternehmensplanung 1974, S. 12f.

<sup>21</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): WP-Handbuch II 2002, A Rn. 3.

<sup>22</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): WP-Handbuch II 2002, A Rn. 4.

Welche Bestandteile eine Planungsrechnung dabei aufweisen muss, ist in Abhängigkeit des verwendeten ertragsorientierten Bewertungsverfahrens zu sehen. So muss bei der Bestimmung eines auf Cash-Größen basierenden Unternehmensbewertungsverfahrens wie etwa die DCF-Methoden eine Kapitalflussrechnung erstellt werden, wohingegen bei dem deutschen Ertragswertverfahren nach IDW S 1 dies nicht verlangt wird.<sup>23</sup> Beiden Verfahren gemein ist allerdings die Notwendigkeit der Erstellung von Plan-Bilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen sowie einer Finanzplanung.<sup>24</sup>

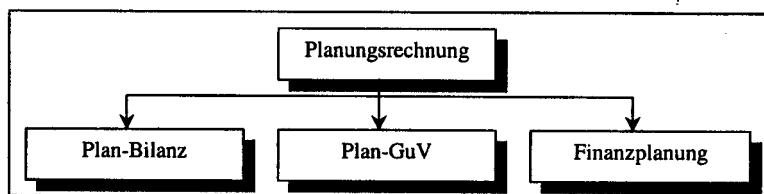


Abb. 1: Bestandteile einer Planungsrechnung im Rahmen der Unternehmensbewertung<sup>25</sup>

Nach Schweitzer ist eine Plan-Bilanz eine Gegenüberstellung von Aktiva und Passiva, die zukünftige und damit noch nicht abgeschlossene Abrechnungsperioden betrifft. Sie wird ergänzt um eine den geplanten Erfolg als Saldo aus geplanten Erträgen und Aufwendungen dieser Abrechnungsperiode widerspiegelnden Plan-Gewinn- und Verlustrechnung.<sup>26</sup>

### 1.3.3 Ertragsorientierte Unternehmensbewertung

In der Unternehmensbewertung allgemein und speziell in der ertragsorientierten Unternehmensbewertung ist zwischen dem „Wert“ und dem „Preis“ eines Unternehmens zu unterscheiden, wobei in der Betriebswirtschaftslehre dem Ausdruck „Bewertung“ mehr Bedeutung beigemessen wird, da er das Ergebnis des Wertfindungsprozesses darstellt.<sup>27</sup>

Der Geldbetrag, der im Rahmen eines Eigentümerwechsels bezahlt wird, ist der Preis des Unternehmens. Dieser resultiert aus Verhandlungen, in denen die Parteien ihre jeweiligen Preisgrenzen bekannt geben.<sup>28</sup> Bei wirtschaftlicher Verhal-

<sup>23</sup> Vgl. Ernst, Hermann-Josef/ Hanikaz, Mahmut: Businessplanung 2002, Rn. 302.

<sup>24</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): S 1, WPg 2000, S. 946-960, Rn. 27/ 28.

<sup>25</sup> Quelle: eigene Darstellung.

<sup>26</sup> Vgl. Schweitzer, Marcell: Bilanzplanung 1989, Sp. 156.

<sup>27</sup> Vgl. Peemöller, Volker H.: Wert 2002, Rn. 3.

<sup>28</sup> Vgl. Born, Karl: Unternehmensbewertung 1995, S. 23.

tensweise liegt der Einigungspreis zwischen den jeweiligen Preisgrenzen der beiden Verhandlungsparteien.<sup>29</sup>

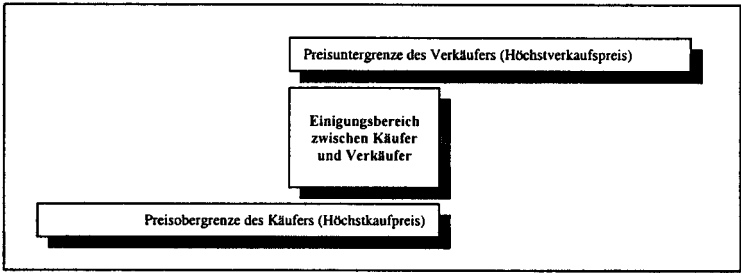


Abb. 2: Preisgrenzen von Käufern und Verkäufern<sup>30</sup>

Damit sowohl eine Preisuntergrenze auf Seiten des Verkäufers als auch eine Preisobergrenze auf Seiten des Käufers zustande kommen kann, muss eine Vorstellung über den Wert des Unternehmens vorhanden sein. In diesem Zusammenhang werden grundsätzlich drei Möglichkeiten einer Wertfindung für ein Unternehmen diskutiert.<sup>31</sup> Zum einen durch den Vergleich der Kosten, die bei Errichtung eines vergleichbaren Unternehmens anfallen würden. Dies entspricht dem sogenannten Substanzwert.<sup>32</sup> Daneben lässt sich ein Unternehmenswert ermitteln, indem ein Vergleich mit bisher bezahlten Preisen aus anderen Unternehmenstransaktionen stattfindet.<sup>33</sup> Die letzte und in dieser Arbeit behandelte Möglichkeit ist die der Ermittlung eines Ertragswertes. Bei einer Ertragswertermittlung steht nicht der Vergleichspreis oder die Substanz des Unternehmens als solches im Vordergrund, sondern entscheidend ist der dem Investor künftig zufließende Nutzen.<sup>34</sup>

Der Nutzen des Investors gliedert sich dabei in zwei Bestandteile, zum einen in eine nichtfinanzielle Komponente und zum anderen in eine finanzielle Komponente.<sup>35</sup> Die nichtfinanzielle Komponente spiegelt bestimmte Nutzenvorteile für den Investor in Form von Prestige und Macht wider. Sie wird jedoch in der Unternehmensbewertung außer Acht gelassen, da sie nicht quantifizierbar ist. Hingegen lässt die finanzielle Komponente eine Bewertung zu. Maßstab hierfür sind

<sup>29</sup> Vgl. Drukarczyk, Jochen: Unternehmensbewertung 2001, S. 115.

<sup>30</sup> Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Born, Karl: Unternehmensbewertung 1995, S. 23.

<sup>31</sup> Vgl. Born, Karl: Unternehmensbewertung 1995, S. 22.

<sup>32</sup> Vgl. Helbling, Carl: Unternehmensbewertung 1998, S. 177-321; Bellinger, Bernhard/ Vahl, Günter: Unternehmensbewertung 1992, S. 256-285.

<sup>33</sup> Vgl. Löhnert, Peter G./ Böckmann, Ulrich J.: Multiplikatorverfahren 2002, Rn. 1001; Cheridito, Yves/ Hadedwicz, Tommy: ST 2001, S. 321-330.

<sup>34</sup> Vgl. Serfling, Klaus/ Pape, Jochen: WISU 1995, S. 940-946; Kußmaul, Heinz: StB 1996 S. 350-358; Peemöller, Volker H./ Bömelburg, Peter/ Hoferer, Georg: DSrR 1994, S. 914-920.

<sup>35</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): WP-Handbuch II 2002, A Rn. 3.

die dem Investor aus dem Unternehmen zufließenden zukünftigen Entnahmen.<sup>36</sup> Diese sollen ihm einen positiven Vermögenszuwachs liefern. Bei Annahme unendlicher Lebensdauer des Unternehmens stellt sich der Vermögenszuwachs und damit der Kapitalbetrag bzw. der Ertragswert des Unternehmens vereinfacht wie folgt dar:<sup>37</sup>

$$\text{Ertragswert (EW)} = \frac{\text{Entnahmen aus dem Unternehmen (E)}}{\text{Zinssatz (i)}}$$

Abb. 3: Grundform der Ertragswertermittlung<sup>38</sup>

## **2. Vergleich der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung mit den Qualitative Characteristics der IAS, Grundlagen der Planungsrechnung sowie der ertragsorientierten Unternehmensbewertung**

### **2.1 Vergleich der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung nach HGB mit den Qualitative Characteristics der IAS**

Der Vergleich der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) nach HGB mit den Qualitative Quaracteristics erfolgt nach der von Baetge/ Kirsch/ Thiele vorgenommenen Einordnung der GoB in Dokumentationsgrundsätze, Rahmengrundsätze, Systemgrundsätze, Ansatzgrundsätze, Definitionsgrundsätze für den Jahreserfolg sowie den Grundsatz der Kapitalerhaltung.<sup>39</sup> Nach dieser Gliederung werden die GoB erläutert und da- rauhin das Framework der IAS auf Gemeinsamkeiten und Unterschiede hin untersucht. Abbildung 4 zeigt die Einordnung der GoB nach Baetge/Kirsch/Thiele.

<sup>36</sup> Vgl. IDW (Hrsg.): S 1, WPg 2000, S. 946-960, Rn. 25.

<sup>37</sup> Vgl. Gerke, Wolfgang/ Bank, Matthias: Finanzierung 1998, S. 25.

<sup>38</sup> Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Mandel, Gerwald/ Rabel, Klaus: Methoden 2002, Rn. 407.

<sup>39</sup> Vgl. Baetge, Jörg/ Kirsch, Hans-Jürgen/ Thiele, Stefan: Bilanzen 2002, S. 101-116.