

Reihe: Steuer, Wirtschaft und Recht



dandelon.com

Herausgegeben von vBP StB Prof. Dr. Johannes Georg Bischoff  
Wuppertal, Dr. Alfred Kellermann, Vorsitzender Richter (a. D.) am  
BGH, Karlsruhe, Prof. Dr. Günter Sieben (em.), Köln, und WP StB  
Prof. Dr. Norbert Herzig, Köln

© 2008 AGI-Information Management Consultants  
All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or by any information storage and retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

Dr. Torsten Hombeck

# Auswirkungen der Rechnungslegung nach IAS auf die Analyse von Wachstumsunternehmen

Eine Betrachtung von Emittenten des Neuen Marktes

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner,  
Oestrich-Winkel



JOSEF EUL VERLAG  
Lohmar • Köln

**Inhaltsverzeichnis**

**Abbildungsverzeichnis.....XVII**

**Tabellenverzeichnis.....XIX**

**Abkürzungsverzeichnis.....XXI**

**1. Zunehmende Relevanz von Risikokapital und die Erfordernis einer transparenten Rechnungslegung.....1**

1.1 Aktualität der Thematik.....1

1.2 Problemstellung und Zielsetzung.....4

1.3 Gang der Untersuchung.....7

**2. Neuer Markt als viertes Börsensegment für innovative Wachstumsunternehmen.....11**

2.1 Vorbemerkungen.....11

2.2 Wachstumsunternehmen und deren Finanzierungsbedarf.....15

2.2.1 Definitionen und Begriffsabgrenzung.....15

2.2.2 Charakteristika von Wachstumsunternehmen am Neuen Markt 18

2.2.2.1 Innovative, expandierende Märkte.....18

2.2.2.1.1 Technologieorientierte Branchen.....18

2.2.2.1.2 Neue Dienstleistungen.....20

2.2.2.1.3 Sonstige Wachstumsmärkte.....22

2.2.2.2 Relativ junge Unternehmensgeschichte.....23

2.2.2.3 Hoher Finanzierungsbedarf.....26

2.3 Bereitstellung von Risikokapital für Wachstumsunternehmen.....28

2.4 Kennzeichen des Neuen Marktes.....30

2.4.1 Zulassungsvoraussetzungen.....30

2.4.2 Partnerunternehmen des Neuen Marktes.....34

|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| 2.4.3     | Qualitätsstandards zugunsten der Anleger.....  | 35        |
| 2.4.3.1   | Bereitstellung eines liquiden Marktes.....   | 35        |
| 2.4.3.2   | Aktionärsschutz.....   | 37        |
| 2.4.3.3   | Informationspflichten.....   | 39        |
| 2.4.3.3.1 | Quartalsberichte.....  | 39        |
| 2.4.3.3.2 | Unternehmenskalender und Analysten-<br>veranstaltungen.....                            | 39        |
| 2.4.3.4   | Attraktivität für den internationalen Anlegerkreis.....                                | 40        |
| 2.4.3.4.1 | Jahresabschlüsse nach international aner-<br>kannten Rechnungslegungsvorschriften..... | 40        |
| 2.4.3.4.2 | Informationen in englischer Sprache.....   | 41        |
| 2.4.3.5   | Sanktion bei Nichteinhaltung der Qualitätsstandards....                                | 42        |
| <b>3.</b> | <b>Rechnungslegungsrelevante Charakteristika von Wachstums-<br/>unternehmen.....</b>   | <b>45</b> |
| 3.1       | Vorbemerkungen.....  | 45        |
| 3.2       | Wachstumsinduzierte Ausgaben in der Expansionsphase.....                               | 47        |
| 3.2.1     | Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes.....                              | 48        |
| 3.2.2     | Anlaufverluste.....  | 49        |
| 3.2.3     | Erweiterungsinvestitionen in das Anlagevermögen.....                                   | 51        |
| 3.2.3.1   | Käuflich erworbenes Anlagevermögen.....  | 51        |
| 3.2.3.2   | Leasing des Anlagevermögens.....   | 53        |
| 3.2.4     | Akquisition von Unternehmen.....   | 54        |
| 3.3       | Geschäftstätigkeitsbezogene Merkmale.....  | 56        |
| 3.3.1     | Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten.....   | 56        |
| 3.3.2     | Schutz des geistigen Eigentums.....  | 58        |
| 3.3.3     | Langfristige Fertigungsaufträge.....   | 60        |
| 3.3.4     | Zuwendungen der öffentlichen Hand.....   | 61        |
| 3.3.5     | Fähigkeit zur Generierung liquider Mittel.....   | 62        |

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| 3.4       | Finanzierungsspezifika von Wachstumsunternehmen.....                              | 63        |
| 3.4.1     | Finanzierung durch Eigenkapital.....  | 63        |
| 3.4.2     | Finanzierung durch Fremdkapital.....  | 66        |
| <b>4.</b> | <b>Rechnungslegung von Wachstumsunternehmen nach IAS.....</b>                     | <b>69</b> |
| 4.1       | Vorbemerkungen.....   | 69        |
| 4.2       | Grundlagen.....   | 74        |
| 4.2.1     | Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze.....                                      | 74        |
| 4.2.2     | Konsolidierungskreis.....   | 78        |
| 4.2.3     | Darstellung des Jahresabschlusses.....  | 81        |
| 4.3       | Bilanzansatz und Bilanzbewertung.....   | 87        |
| 4.3.1     | Bewertung des Anlagevermögens.....  | 87        |
| 4.3.1.1   | Immaterielle Vermögensgegenstände.....  | 87        |
| 4.3.1.1.1 | Allgemeine Ausführungen.....  | 87        |
| 4.3.1.1.2 | Aufwendungen für die Ingangsetzung und<br>Erweiterung des Geschäftsbetriebes..... | 91        |
| 4.3.1.1.3 | Geschäfts- oder Firmenwert.....   | 93        |
| 4.3.1.1.4 | Forschungs- und Entwicklungskosten.....   | 97        |
| 4.3.1.1.5 | Latente Steuern.....  | 100       |
| 4.3.1.2   | Materielles Anlagevermögen.....   | 106       |
| 4.3.1.2.1 | Sachanlagevermögen.....   | 106       |
| 4.3.1.2.2 | Leasing.....  | 110       |
| 4.3.2     | Bewertung des Umlaufvermögens.....  | 114       |
| 4.3.2.1   | Vorräte.....  | 114       |
| 4.3.2.2   | Langfristige Fertigungsaufträge.....  | 119       |
| 4.3.3     | Bewertung von Pensionsrückstellungen.....   | 123       |
| 4.3.4     | Eigenkapital.....   | 126       |
| 4.3.5     | Besonderheiten.....   | 128       |
| 4.3.5.1   | Zuwendungen der öffentlichen Hand.....  | 128       |
| 4.3.5.2   | Erfolgsunsicherheiten.....  | 131       |

|   |            |
|---|------------|
| 4.4 Zusatzrechnungen.....   | 133        |
| 4.4.1 Kapitalflußrechnung.....  | 133        |
| 4.4.2 Segmentberichterstattung.....   | 137        |
| 4.4.3 Zwischenberichterstattung.....  | 141        |
| <b>5. Investororientierte Analyse von Wachstumsunternehmen auf Basis<br/>der Jahresabschlüsse nach IAS.....</b>                         | <b>145</b> |
| 5.1 Vorbemerkungen.....   | 145        |
| 5.2 Jahresabschlußanalyse.....  | 148        |
| 5.2.1 Grundlegende Überlegungen.....  | 148        |
| 5.2.2 Erstellung einer Strukturbilanz.....  | 155        |
| 5.2.3 Finanzwirtschaftliche Jahresabschlußanalyse.....  | 167        |
| 5.2.3.1 Investitionsanalyse.....  | 167        |
| 5.2.3.2 Finanzierungsanalyse.....   | 173        |
| 5.2.4 Erfolgswirtschaftliche Jahresabschlußanalyse.....   | 178        |
| 5.2.4.1 Ermittlung des tatsächlichen Ergebnisses.....   | 178        |
| 5.2.4.2 Ergebnis je Aktie.....  | 182        |
| 5.2.4.3 Segmentberichterstattung.....   | 184        |
| 5.2.5 Analyse des Cash Flows und der Kapitalflußrechnung.....   | 186        |
| 5.3 Unternehmenswertanalyse.....  | 189        |
| 5.3.1 Aufgabe und Zweck der Unternehmenswertanalyse in der<br>Finanzanalyse.....  | 189        |
| 5.3.2 Ertragsorientierte Bewertungsverfahren.....   | 190        |
| 5.3.3 Zusatzinformationen durch einen IAS-Abschluß für die<br>Unternehmensbewertung.....  | 199        |
| 5.3.3.1 Selbstdarstellung des Unternehmens.....   | 199        |
| 5.3.3.2 <sup>1</sup> , Einschätzung des Managements über die zukünftige<br>Lage des Unternehmens und die Entwicklung der<br>Märkte..... | 201        |

|  |            |
|--|------------|
| <b>6. Gläubigerorientierte Analyse von Wachstumsunternehmen auf Basis der Jahresabschlüsse nach LAS.....</b> | <b>205</b> |
| 6.1 Vorbemerkungen.....  | 205        |
| 6.2 Rechnungslegungsgrundsätze des IASC aus Sicht der Kreditwürdigkeitsprüfung.....                          | 207        |
| 6.2.1 True and fair view.....  | 207        |
| 6.2.2 Substance over form.....   | 210        |
| 6.2.3 Matching principle.....  | 210        |
| 6.3 Wirtschaftliche Bestimmungsfaktoren der Kreditwürdigkeit.....  | 212        |
| 6.3.1 Allgemeine Anmerkungen.....  | 212        |
| 6.3.2 Vermögenslage.....   | 213        |
| 6.3.3 Finanzielle Lage.....  | 217        |
| 6.3.4 Erfolgslage.....   | 219        |
| <b>7. Empirische Betrachtung von IAS-Abschlüssen am Neuen Markt.....</b>                                     | <b>223</b> |
| 7.1 Vorbemerkungen.....  | 223        |
| 7.2 Analyse ausgewählter Jahresabschlußpositionen.....   | 224        |
| 7.2.1 Aufwendungen für die Inangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes.....                          | 224        |
| 7.2.2 Geschäfts-oder Firmenwert.....   | 225        |
| 7.2.3 Forschungs- und Entwicklungskosten.....  | 226        |
| 7.2.4 Aktive latente Steuern.....  | 227        |
| 7.2.5 Leasing.....   | 228        |
| 7.2.6 Pensionsrückstellungen.....  | 229        |
| 7.3 Kennzahlen.....  | 230        |
| 7.3.1 Anlagenabnutzungsgrad.....   | 230        |
| 7.3.2 Anlagenintensität.....   | 232        |
| 7.3.3 Eigenkapitalquote.....   | 234        |

|   |               |
|---|---------------|
| <b>8. Schlußbetrachtung</b> .....       | <b>237</b>    |
| 8.1 Zusammenfassung der Ergebnisse..... | 237           |
| 8.2 Ausblick.....                       | 241           |
| <b>Anhang</b> .....                     | <b>XXV</b>    |
| <b>Literaturverzeichnis</b> .....       | <b>XXXIII</b> |