

MASTERARBEIT

Titel der Masterarbeit

Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung österreichischer börsennotierter Unternehmen

Verfasserin

Mag.phil. Mag.phil. Sarah Blaimschein Bakk.phil. Bakk.rer.soc.oec.

angestrebter akademischer Grad

Master of Science (MSc)

Wien, 2014

Studienkennzahl lt. Studienblatt: A 066 915

Studienrichtung lt. Studienblatt: Masterstudium Betriebswirtschaft

Betreuer: Univ.-Prof. Mag. Dr. Otto A. Altenburger

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	IV
Tabellenverzeichnis	V
Abkürzungsverzeichnis.....	VII
1 Einleitung.....	1
1.1 Einführung.....	1
1.1.1 Definitionen	1
1.1.2 Problemstellung.....	4
1.2 Aufbau der Arbeit.....	5
2 Grundlagen.....	7
2.1 Theoretische Grundlagen des Value Reporting.....	7
2.1.1 Überblick.....	7
2.1.2 Die Wertlücke als Ansatzpunkt des Value Reporting.....	9
2.1.3 Die Allgemeinen Grundsätze für das Value Reporting des AKEU	11
2.1.4 Bereiche des Value Reporting.....	13
2.1.4.1 Überblick.....	13
2.1.4.2 Inhalte des Value Reporting nach dem AKEU	14
2.1.4.3 Inhalte des Value Reporting nach Heumann	16
2.1.4.3.1 Überblick.....	16
2.1.4.3.2 Reinvermögenszeitwert	17
2.1.4.3.3 Zukunftserfolgswert.....	18
2.1.4.3.4 Nonfinancials	20
2.1.4.3.5 Internes Steuerungs- und Anreizsystem.....	20
2.2 Theoretische Grundlagen der Lageberichterstattung	21
2.2.1 Überblick.....	21
2.2.2 Rechtliche Rahmenbedingungen der Lageberichterstattung.....	22
2.2.3 Funktionen des Lageberichts.....	24
2.2.4 Grundsätze ordnungsgemäßer Lageberichterstattung	25

2.2.5	Gliederung des Lageberichts.....	27
2.2.6	Besonderheiten des Konzernlageberichts gem. UGB	29
2.3	Schnittmenge zwischen Lagebericht und Value Reporting	29
3	Design der empirischen Untersuchung.....	37
3.1	Methode und Vorgehensweise.....	37
3.1.1	Übersicht.....	37
3.1.2	Nutzwertanalyse	41
3.2	Stichprobe	47
3.2.1	Determination der Stichprobe.....	47
3.2.2	Merkmale der Stichprobe	51
4	Ergebnisse der empirischen Untersuchung.....	55
4.1	Verteilung der Qualitätswerte bezüglich des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung.....	55
4.1.1	Verteilung des Teilqualitätswerts zum Reinvermögenszeitwert	55
4.1.2	Verteilung des Teilqualitätswerts zum Zukunftserfolgswert.....	57
4.1.3	Verteilung des Teilqualitätswerts zu den Non-Financials.....	60
4.1.4	Verteilung des Teilqualitätswerts zum internen Steuerungssystem und zum Anreizsystem des Managements	61
4.1.5	Verteilung der Gesamtqualitätswerte des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung	62
4.2	Merkmale der Unternehmen als mögliche Einflussfaktoren für das Value Reporting.....	65
4.2.1	Vorgehen beim Test der Hypothesen	65
4.2.2	Unternehmensgröße als Einflussfaktor für das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung	68
4.2.3	Börsenindexzugehörigkeit als Einflussfaktor für das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung	73
4.2.4	Branchenzugehörigkeit als Einflussfaktor für das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung	76
4.3	Zusammenfassung	79

5	Schluss	83
5.1	Neuerungen im Value Reporting durch den neuen Ansatz des Integrated Reporting.....	83
5.2	Schlussfolgerungen.....	86
	Quellenverzeichnis	89
	Anhang.....	103

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Weiterentwicklung der Rechnungslegung hin zu einem Business Reporting Model des AICPA.....	8
Abbildung 2: Wertlücke als Ansatzpunkt des Value Reporting.....	10
Abbildung 3: Ablaufmodell der Inhaltsanalyse	40
Abbildung 4: Überblick über die Verteilung des Teilqualitätswerts über Prognosen zur künftigen Periode.....	59
Abbildung 5: Übersicht über die Verteilung der Teilqualitätswerte zu den Nicht- finanziellen Angaben.....	60
Abbildung 6: Überblick über die Gesamtqualitätswerte des Value Reporting.....	63
Abbildung 7: Qualitätsmittelwert nach Börsenindexzugehörigkeit.....	74
Abbildung 8: Qualitätsmittelwert nach Branchenzugehörigkeit.....	77

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Gliederungsschema für den Lagebericht entsprechend der AFRAC-Empfehlung inkl. korrespondierender gesetzlicher Bestimmungen der §§ 243 und 243a UGB	28
Tabelle 2:	Schnittmenge zw. Value Reporting und Lageberichterstattung nach AFRAC, DRS 15 und DRS 20	35
Tabelle 3:	Übersicht Kriterien und Gewichtungsfaktoren der Nutzwertanalyse.....	45
Tabelle 4:	Festlegung der Punktwerte auf der Bewertungsskala für die Genauigkeits- und Detaillierungsgrade im Lagebericht	46
Tabelle 5:	Unternehmen mit abweichendem Unternehmenssitz.....	47
Tabelle 6:	Unternehmen mit abweichendem Rechnungslegungssystem.....	48
Tabelle 7:	Ausgeschlossene Banken und Versicherungen	49
Tabelle 8:	Stichprobe mit Marktsegmenten, Branchenzugehörigkeit, Marktkapitalisierung und Geschäftsjahr.....	51
Tabelle 9:	Überblick über die Zuordnung der Stichprobe.....	52
Tabelle 10:	Unternehmen, die über Teilqualitätswert A berichten	55
Tabelle 11:	Berichtete beizulegende Zeitwerte immaterieller Vermögenswerte im Rahmen der Berichterstattung über den Reinvermögenszeitwert im Konzernlagebericht.....	56
Tabelle 12:	Berichtete Kapitalkosten und Kapitalstruktur im Rahmen der Berichterstattung über den Zukunftserfolgswert im Konzernlagebericht.....	58
Tabelle 13:	Berichtete Teilqualitätswerte zum Abschnitt D. „Angaben zum internen Steuerungssystem und zum Anreizsystem des Managments“	61

Tabelle 14: Qualitätsmittelwert nach Unternehmensgröße.....	68
Tabelle 15: Ergebnisse beim Vergleich nach der Unternehmensgröße zwischen kleinen und mittelgroßen Unternehmen	70
Tabelle 16: Qualitätsmittelwert nach Unternehmensgröße neu	71
Tabelle 17: Ergebnisse beim Vergleich nach der Unternehmensgröße neu zwischen Large, Mid und Small caps	72
Tabelle 18: Ergebnisse beim Vergleich der Börsenindexzugehörigkeit zwischen ATX- Unternehmen und Unternehmen sonstiger Börsenindizes.....	75
Tabelle 19: Ergebnisse beim Vergleich der Branchenzugehörigkeit zwischen Unternehmen mit materiellen und immateriellen Werttreibern.....	78
Tabelle 20: Börsennotierte Unternehmen Wiener Börse 2012/13	106
Tabelle 21: Ergebnisse der Auswertung der Konzernlageberichte	109

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AFRAC	Austrian Financial Reporting And Auditing Committee
AG	Aktiengesellschaft
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
AKEU	Arbeitskreis Externe Unternehmensrechnung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.
AKIWR	Arbeitskreis „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.
AktRÄG	Aktienrechts-Änderungsgesetz
Anm.	Anmerkung der Autorin
ATX	Austrian Traded Index
Aufl.	Auflage
BGBI.	Bundesgesetzblatt
bspw.	beispielsweise
BWG	Bankwesengesetz
bzw.	beziehungsweise
CFRoI	Cash Flow Return on Investment
CVA	Cash Value Added
d. h.	das heißt
DAX	Deutscher Aktienindex
DRS	Deutscher Rechnungslegungs Standard
EG	Europäische Gemeinschaft
et al.	et alii
EVA	Economic Value Added
f.	folgende
FASB	Financial Accounting Standards Board
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
Hg.	Herausgeber

HGB	Handelsgesetzbuch
ICAEW	Institute of Chartered Accountants in England and Wales
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFRS	International Financial Reporting Standard
IIRC	International Integrated Reporting Council
MDAX	Mid-Cap-DAX
Nemax 50	Neuer Markt; Index der Deutschen Börse
Nr.	Nummer
ÖCGK	Österreichischer Corporate Governance Kodex
PwC	Pricewaterhousecoopers
ReLÄG	Rechnungslegungsänderungsgesetz
S.	Seite
SDAX	Small-Cap-DAX
SE	Societas Europaea
Tab.	Tabelle
TecDAX	Nachfolger des Nemax 50; Index der Deutschen Börse
Tz	Teilziffer
u.a.	unter anderem
ÜbRÄG	Übernahmerechts-Änderungsgesetz
UGB	Unternehmensrechtsgesetzbuch
URÄG	Unternehmensrechts-Änderungsgesetz
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
usw.	und so weiter
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
vgl.	vergleiche
VR	Value Reporting
WACC	Weighted Average Cost of Capital
Z	Ziffer
z.B.	zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Einführung

1.1.1 Definitionen

Bisher hat sich in der Theorie keine einheitliche Definition für Value Reporting durchgesetzt, was sich vor allem darauf zurückführen lässt, dass es sich um einen relativ jungen Bereich der Unternehmensberichterstattung handelt. Daher sollen zunächst die Definitionen, die sich in der Fachliteratur durchgesetzt haben, vorgestellt werden, um den Rahmen für diese Arbeit zu verdeutlichen.

Aus diesen Definitionen lassen sich zwei Aspekte ableiten, welche Value Reporting auszeichnen:

- „1. Abbau der Informationsasymmetrien zwischen Management und Investoren;
2. Vermittlung von wertorientierten Informationen zur besseren Ermittlung des Unternehmenswerts.“¹

Zunächst werden die wichtigsten Begriffserklärungen vorgestellt, welche als Aufgabe des Value Reporting den Abbau von Informationsasymmetrien betrachten. Dabei stammt eine erste Definition von Müller, der eine Erweiterung der traditionellen Angaben fordert, die in direktem Zusammenhang mit der Schaffung von Shareholder Value steht:²

„Feststellbar ist aber, daß die Ergänzung und Erweiterung der Berichterstattung unter den Aspekten des Shareholder Value eine bessere Entscheidungs-

¹ Heumann (2005), S. 5

² Vgl. Müller (1998), S. 124

basis für alle Investoren (d.h. sowohl institutionelle als auch private Anleger) bedeutet.“³

Müller definiert als Berichtsinhalte drei Bereiche, nämlich das *Total Return Reporting*, das *Value Added Reporting* und das *Strategic Advantage Reporting*. Dabei umfasst der erste Bereich die erzielten Erträge aus Sicht der Aktionäre, der zweite Bereich den realisierten Wertzuwachs des Unternehmens und der dritte Bereich den zukünftigen Wertzuwachs des Unternehmens.⁴

Etwa zeitgleich folgte die Definition von Labhart, welche die Funktion des Value Reporting zum Abbau von Informationsasymmetrien bereits präziser formuliert ist als bei Müller:

„Value Reporting ist die offizielle, externe Berichterstattung eines Unternehmens, die geeignet ist, die Informationsasymmetrie zwischen interner und externer Sicht des Value Based Managements zu reduzieren und selbst Teil des Value Based Managements ist“⁵

Bei Labhart orientieren sich die Bereiche des Value Reporting an der Balance Scorecard und gliedern sich in finanzielle und nicht-finanzielle (z.B. Management, Kunden, Prozesse und Entwicklungen) Perspektiven.⁶ Bei einem Vergleich der Berichtsinhalte des Value Reporting nach Müller und Labhart ist erkennbar, dass diese in Bezug auf Aggregation der Informationen und der Kommunikationsinhalte übereinstimmen.⁷

Auch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Pricewaterhousecoopers (PWC) bietet eine eigene Definition für Value Reporting:

„ValueReporting: A call to managers to adopt a philosophy of complete transparency – to report information to the market on all the measures they use

³ Müller (1998), S. 124f.

⁴ Vgl. Müller (1998), S. 123f.

⁵ Labhart (1999), S. 30f.

⁶ Vgl. Heumann (2005), S. 5

⁷ Vgl. Heumann (2005), S. 6

internally to manage.“⁸

Die nächsten Definitionen beziehen sich auf den Aspekt der Vermittlung von wertorientierten Informationen. Die erste stammt von Ruhwedel/Schultze, wobei sie davon ausgehen, dass eine Information erst wertrelevant ist, wenn sie die Bestimmung des fundamentalen Unternehmenswertes erleichtert beziehungsweise präzisiert:⁹

„Zielsetzung des VR muss es demnach sein, durch die Bereitstellung bewertungsrelevanter Informationen die Unternehmensbewertung durch Unternehmensexterne zu erleichtern.“¹⁰

Durch die Bereitstellung eben dieser Informationen soll gewährleistet sein, dass eine vorhandene Wertlücke zwischen Marktpreis und innerem Wert geschlossen wird. Auch der Arbeitskreis Externe Unternehmensrechnung der Schmalenbach-Gesellschaft (AKEU) hat eine Begriffsdefinition für Value Reporting:

„Die folgenden Grundsätze für das Value Reporting betreffen die Bereitstellung von Informationen, die über die Pflichtberichterstattung hinausgehen. Sie dienen dem Ziel, dem Investor eine verbesserte Einschätzung des Unternehmenswerts zu ermöglichen. Dementsprechend soll das Value Reporting dazu beitragen, Differenzen zwischen dem bilanziellen Eigenkapital, der Börsenkapitalisierung sowie dem Unternehmenswert aus Sicht des Managements zu erklären.“¹¹

Eine letzte Definition für Value Reporting stammt von Heumann und soll die beiden Aspekte, nämlich den Abbau von Informationsasymmetrien und die Vermittlung von wertorientierten Informationen, verbinden:

„Value Reporting ist die regelmäßige, strukturierte externe Berichterstattung eines Unternehmens, die geeignet ist, die Informationsasym-

⁸ Eccles et al. (2001), S. 5

⁹ Vgl. Ruhwedel/Schultze (2002), S. 605

¹⁰ Ruhwedel/Schultze (2002), S. 605

¹¹ AKEU (2002), S. 2237

metrien zwischen interner und externer Sicht des Unternehmens zu verringern und die Ermittlung des Unternehmenswerts durch die (potentiellen) Investoren zu ermöglichen.“¹²

Insgesamt weist die Vielzahl der Definitionen und deren Unterschiedlichkeiten darauf hin, wie ambivalent es um das Value Reporting in Theorie und Praxis bestellt ist.

1.1.2 Problemstellung

In den vergangenen Jahren hat der Begriff des Value Reporting¹³ im Rahmen der externen Unternehmensrechnung und der Investor Relations von börsennotierten Unternehmen im gesamten deutschsprachigen Raum enorm an Bedeutung gewonnen. Insbesondere der Lagebericht entwickelt sich zusehends zu einem Instrument des Value Reporting.¹⁴ Dies lässt sich nicht zuletzt auf die Änderungen der gesetzlichen Anforderungen an den Lagebericht zurückführen. Speziell die Anforderungen, welche vom Kapitalmarkt an Unternehmen gestellt werden, haben sich in den letzten Jahren geändert. Unternehmen sind immer stärker auf die internationalen Finanzmärkte zur Finanzierung ihrer Aktivitäten angewiesen. Die dadurch steigende globale Konkurrenz erhöht den Druck auf die Unternehmensleitung, ihre Unternehmensziele an den Bedürfnissen der Kapitalgeber auszurichten.¹⁵

Um diesen Bedürfnissen nachzukommen, müssen Unternehmen ihre Publikationen, also Jahres- bzw. Konzernabschluss, (Konzern-)Lagebericht und Zwischenberichterstattung um Informationen erweitern, die potentiell wertschaffende Investitionen ex ante identifizieren und die erreichte Wertschaffung ex post kontrollieren.¹⁶ Dabei kann es sich sowohl um finanzielle, als auch um nicht-finanzielle Werte handeln; ebenso werden vergangenheits- und zukunftsbezogene Daten im Value Reporting herangezogen.

¹² Heumann (2005), S. 7f.

¹³ Anm.: Die Begriffe Value Reporting, wertorientierte Unternehmensberichterstattung, Shareholder Value Reporting und ValueReporting™ (markenrechtlich von Pricewaterhousecoopers geschützt) werden in dieser Arbeit synonym verwendet.

¹⁴ Vgl. Kirsch/Scheele (2003), Baetge/Heumann (2006), Müßig (2008)

¹⁵ Vgl. Bischof/Molzahn (2006), S. 85

¹⁶ Vgl. Fischer/Klöpper (2006), S. 4

Bereits das ReLÄG 2004 und das URÄG 2008 sowie die damit einhergehenden Änderungen im Bereich der Lageberichterstattung, waren wichtige Schritte des Gesetzgebers hin zum Value Reporting. Diese Entwicklung resultiert aus den Internationalisierungstendenzen der Rechnungslegung der letzten Jahre – insbesondere der Verordnung 1606/2002 (IAS-Verordnung) der Europäischen Union. Diese führte dazu, dass kapitalmarktorientierte Konzernunternehmen in Österreich seit 2005 ihren Konzernabschluss nach IFRS aufstellen müssen. Dabei unterliegt allerdings die Lageberichterstattung weiterhin den nationalen gesetzlichen Bestimmungen, also für Österreich den UGB-Rechtsvorschriften nach den §§ 243, 243a und 267.

Diese Entwicklung des Lageberichts hin zu einem Instrument des Value Reporting stellt die Grundlage für die vorliegende Arbeit dar. Dabei ist das Ziel dieser Arbeit, die Umsetzung des Value Reporting in der Lageberichterstattung österreichischer Unternehmen qualitativ zu beurteilen. Hierfür werden die Lageberichte österreichischer kapitalmarktorientierter Aktiengesellschaften bzw. Societates Europaeae mit Sitz in Österreich in Hinblick auf die Umsetzung des Value Reporting untersucht.

1.2 Aufbau der Arbeit

Die vorliegende Arbeit gliedert sich in fünf Kapitel. Während sich das *Kapitel 1* mit der Einführung befasst, folgen in *Kapitel 2* der Erarbeitung der theoretischen Grundlagen. Dabei wird auf der einen Seite ein Hauptaugenmerk auf die theoretischen Grundlagen des Value Reporting gerichtet und auf der anderen Seite die rechtlichen Rahmenbedingungen der Lageberichterstattung in Österreich dargestellt. Die theoretischen Grundlagen des Value Reporting legen besonderes Augenmerk auf die „Grundsätze für das Value Reporting“ des AKEU¹⁷ und auf die vier Bereiche des Value Reporting nach Heumann¹⁸. Die rechtlichen Grundlagen für die Lageberichterstattung liefern in Österreich die §§ 243, 243a und 267 UGB sowie die Stellungnahme des AFRAC¹⁹ zu diesem Thema. Dieser rechtliche Rahmen wird ebenso in *Kapitel 2* dargestellt. Abschließend soll das *Kapitel 2*

¹⁷ Vgl. AKEU (2002), S. 2337-2340

¹⁸ Vgl. Heumann (2005)

¹⁹ Vgl. AFRAC (2009)

auch einen Überblick über den Forschungsstand im deutschsprachigen Raum zum Thema Value Reporting liefern.

In *Kapitel 3* wird das Design der empirischen Untersuchung ausführlich vorgestellt. Neben Methode und Vorgehen wird auch die Stichprobe detailliert beschrieben. *Kapitel 4* widmet sich anschließend den Ergebnissen der empirischen Untersuchung, wobei ein Vergleich der einzelnen Unternehmen, sowie der Märkte und der Branche durchgeführt wird. Den Abschluss der Arbeit bildet *Kapitel 5*. Hier werden die Ergebnisse der empirischen Untersuchung den Erkenntnissen aus der Theorie gegenübergestellt und eine abschließende Conclusio aufgestellt.

Aus Gründen der Lesbarkeit wird in dieser Arbeit auf geschlechtsneutrale Formulierungen verzichtet. Sämtliche in dieser Arbeit verwendeten IAS/IFRS Standards und Auslegungen sowie das Conceptual Framework beziehen sich auf jene Fassungen, die per 1.1.2014 in der EU endorsed waren. Die verwendeten Abschnitte des UGB beziehen sich auf die Fassung der Bekanntmachung vom 10.05.1897 mit allen späteren Änderungen einschließlich den Änderungen vom 20.03.2013.

2 Grundlagen

2.1 Theoretische Grundlagen des Value Reporting

2.1.1 Überblick

Value Reporting zielt zunächst auf die Informationsbedürfnisse der Investoren ab. Dabei werden Wertlücken (u.a. durch Informationsasymmetrien) zwischen Unternehmensinternen und Unternehmensexternen, also der Unternehmensleitung und (potentiellen) Investoren, durch die Kommunikation von wertorientierten Informationen weitgehend abgebaut, um zu einer besseren Ermittlung des Unternehmenswerts beizutragen.²⁰ Damit kommt es einerseits zu einer Annäherung zwischen internem und externem Rechnungswesen,²¹ andererseits wird aus dem verpflichtendem Financial Reporting ein umfassendes und unternehmensspezifisches Business Reporting.²² Die Entwicklung hin zum Value Reporting geht auf eine Initiative des AICPA zurück, welche im Jahr 1991 das „Special Committee on Financial Reporting“ mit einer Studie zu den Informationsbedürfnissen von Jahresabschlussadressaten beauftragte. Auslöser für diese Untersuchung war, dass die Berichterstattung gemäß den US-GAAP für die Kapitalmarktteilnehmer mangelhaft war und somit dem veränderten wirtschaftlichen Umfeld nicht mehr entsprach.²³ Im Jahr 1994 wurde schließlich der sogenannte Jenkins-Report „Improving Business Reporting“ vorgelegt.²⁴ Daraus ergab sich die Notwendigkeit, die Berichterstattung aufgrund der Bedürfnisse der Investoren zum sogenannten Business Reporting zu erweitern. Der Begriff Value Reporting ist im englischsprachigen Raum wenig verbreitet,²⁵ weswegen der Jenkins-Report den Begriff *Business Reporting*²⁶ verwendet und bereits eine Definition dafür vorgibt:

²⁰ Vgl. Fischer/Klöpper (2006), S.4 und Heumann (2006), S. 259

²¹ Vgl. Ruhwedel/Schultze (2004), S. 496

²² Vgl. Böcking (1998), S. 44-45

²³ Vgl. AICPA (1994), S. 5f.

²⁴ Vgl. AICPA (1994) und Haller/Dietrich (2001), S. 206

²⁵ Vgl. Ruhwedel/Schultze (2002), S. 606

„The information a company provides to help users with capital-allocation decisions about a company. It includes a number of different elements, with financial statements as one of those elements.“²⁷

In Abbildung 1 ist diese Erweiterung vom Jahresabschluss hin zum Business Reporting dargestellt:

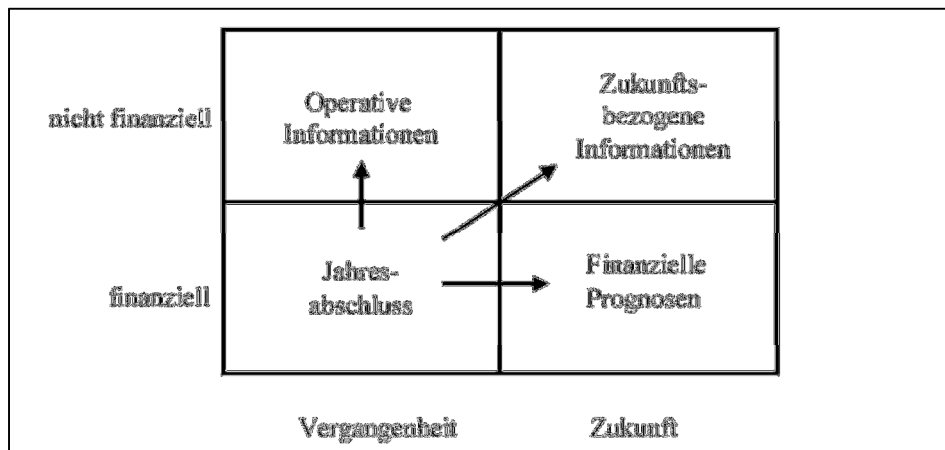


Abbildung 1: Weiterentwicklung der Rechnungslegung hin zu einem Business Reporting Model des AICPA.
Quelle: Ruhwedel/Schultze (2002), S. 607

Der Jenkins-Report stieß in Folge auch im deutschsprachigen Raum auf große Beachtung und das Konzept des Value Reporting wurde übernommen und weiterentwickelt. Es gibt zahlreiche Konzepte aus Theorie und Praxis für verschiedene Ansätze des Value Reporting²⁸. Der theoretische Teil dieser Arbeit widmet sich hauptsächlich den „Grundsätzen für das Value Reporting“²⁹ der Schmalenbach-Gesellschaft und den Implikationen von Heumann³⁰, da die vorliegende Arbeit auf den Implikationen von Heumann beruht und dieser wiederum seine Kategorisierung auf den Grundsätzen des AKEU aufbaut.

²⁶ Anmerkung: Die Begriffe Value Reporting und Business Reporting werden in dieser Arbeit nicht synonym verwendet. Value Reporting ergibt gemeinsam mit dem Financial Reporting (also der normierten Finanzberichterstattung i. e. S.) das gesamte Business Reporting (Finanzberichterstattung i. w. S.) eines Unternehmens.

²⁷ AICPA (1994), S. 1

²⁸ Vgl. u.a. AICPA (1994), Müller (1998), ICAEW (1999), Labhart (1999), Baultan/Libert/Samek (2000), FASB (2000), Fey (2000), Pellens/Hildebrandt/Tomaszekwski (2000), FASB (2001), PwC (2001), Eccles (2002), Ruhwedel/Schultze (2002), Fischer (2003), Stauber (2003), Bocking/Doutzi (2003)

²⁹ Vgl. AKEU (2002)

³⁰ Vgl. Heumann (2005)

Zunächst wird die Wertlücke als Ansatzpunkt für ein Value Reporting dargestellt.

2.1.2 Die Wertlücke als Ansatzpunkt des Value Reporting

Investoren greifen zur Bewertung von Unternehmen klassischerweise auf die fundamentale Aktienanalyse zurück.³¹ Diese gilt nicht nur als die älteste Methode der Aktienanalyse, sie zählt überdies auch zu den bewährtesten Strategien, um Unternehmen zu bewerten. Dabei wird versucht, möglichst viele volks- und betriebswirtschaftliche Daten und Informationen zu einem Wertpapier, zu einem derivativen Instrument oder zu einem anderen Wert zu sammeln, abzuwägen und schließlich eine Prognose hinsichtlich der künftigen Marktentwicklung abzuleiten.³² Dadurch soll mittels der fundamentalen Aktienanalyse versucht werden, auf den inneren Wert des Unternehmens zu schließen.

Bei der Fundamentalanalyse kommen grundsätzlich zwei Verfahren zum Einsatz: Einzelbewertungs- und Gesamtbewertungsverfahren.³³ Beim ersten Verfahren, dem Einzelbewertungsverfahren, werden Substanzwerte, also Vermögenswerte (Aktiva) und Schulden (Passiva), einzeln bewertet und daraus ein Reinvermögenszeitwert abgeleitet.

Ein zweites Verfahren ist das Gesamtbewertungsverfahren. Dieses wird in der Literatur auch *Present Value Theory*³⁴, bezeichnet:

„Sie besagt, dass der Kurs einer Aktie im Sinne des inneren Werts bestimmt wird durch den Wert, der sich ergibt, wenn man die Summe aller je noch auf diese Aktie entfallenden Dividenden und sonstigen geldwerten (zahlungswirksamen) Vorteile auf den heutigen Tag abzinst. Als entscheidendes Problem erweist sich diesbezüglich die Prognose jener Größen.“³⁵

Im Rahmen der Gesamtbewertungsverfahren wird der Wert des Unternehmens als Zukunftserfolgswert ermittelt. Der Zukunftserfolgswert ist aus dem Jahresabschluss nicht

³¹ Vgl. Steiner/Bruns (2012), S. 228

³² Vgl. Linder/Tietz (2008), S. 116-117

³³ Ausführlicher Überblick bspw. Wöhe/Döring (2013), S. 527-530

³⁴ Vgl. Perridon/Steiner/Rathgeber (2009), S. 210

³⁵ Perridon/Steiner/Rathgeber (2009), S. 210

ersichtlich. Dadurch ergibt sich die Forderung nach einem Value Reporting, in welchem die Möglichkeit gesehen wird, bewertungsrelevante Informationen bereitzustellen. Mit bewertungsrelevanten Informationen sind jene Informationen gemeint, die eine Bestimmung des fundamentalen bzw. „inneren“ Unternehmenswerts durch Unternehmensexterne erleichtern oder auch lediglich präzisieren und somit die Wertlücke reduzieren.³⁶ Wertlücke ist dabei die Differenz zwischen dem aktuellen Unternehmenswert, der sich durch den aktuellen Börsenwert errechnet und dem von Investoren geschätzten potentiellen Unternehmenswert.

Die Abbildung 2 verdeutlicht die Reduktion der Wertlücke durch das Value Reporting:

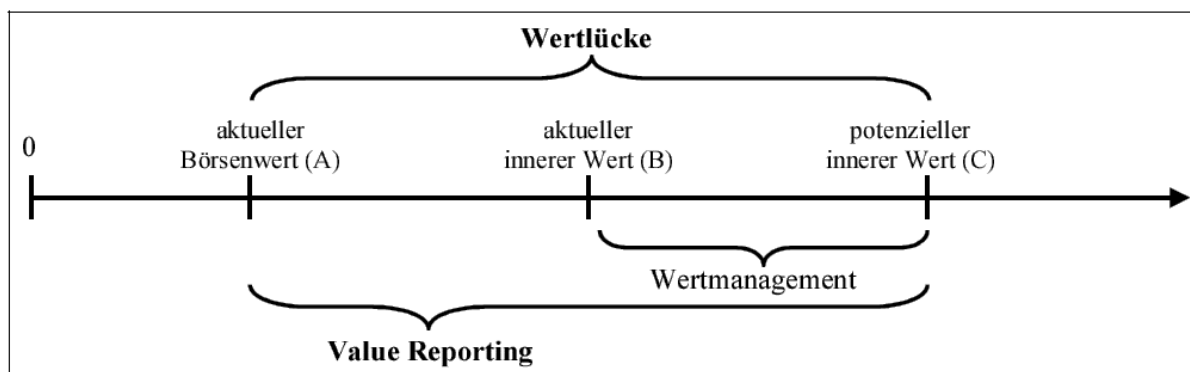


Abbildung 2: Wertlücke als Ansatzpunkt des Value Reporting. Quelle: Ruhwedel/Schultze (2002), S. 606

„Das VR dient einer Annäherung des aktuellen Börsenwerts (A) an einen sich bei Einbeziehung aller den Wert determinierenden Informationen über die aktuelle Lage ergebenden inneren Unternehmenswert (B) sowie darüber hinaus an den nach erfolgreich durchgeführten Wertsteigerungsmaßnahmen erreichbaren Unternehmenswert (C).“³⁷

Eine Zielsetzung eines Value Reporting muss es daher sein, bewertungsrelevante Informationen an Unternehmensexterne zur Verfügung zu stellen, damit diese Zusatzinformationen schlussendlich zu einem höheren inneren Wert führen. Dieser ergibt sich aus einer Verringerung der Wertlücke durch das Value Reporting. Damit muss das Value Reporting zwangsläufig zukunftsorientierte Inhalte aufweisen und auf eine langfristige

³⁶ Vgl. Ruhwedel/Schultze (2004), S. 492

³⁷ Vgl. Ruhwedel/Schultze (2002), S. 606

Wertschaffung ausgerichtet sein.³⁸ Informationsasymmetrien und damit verbundene Prognoseunsicherheiten, die letztlich in Risikoabschlägen resultieren, werden durch das Value Reporting verringert.³⁹

Daneben sollten auch Angaben zum Reinvermögenszeitwert gemacht werden, da durch Informationen zu stillen Reserven (bzw. stillen Lasten) und nicht bilanzierten Werten eine genauere Schätzung des Zukunftserfolgs werts möglich ist.⁴⁰

2.1.3 Die Allgemeinen Grundsätze für das Value Reporting des AKEU

Das hat AKEU hat sieben Grundsätze⁴¹ des Value Reporting vorgeschlagen. Diese umfassen folgende Grundsätze für ein ordnungsgemäßes Value Reporting:

1. Grundsatz des Management Approach

Der Grundsatz des Management Approach besagt, dass Informationen, die ein Unternehmen im Rahmen des Value Reporting bereitstellt, jenen entsprechen, die auch unternehmensintern vom Management zur Steuerung des Unternehmens herangezogen werden.

„Auf diese Weise sollen die Informationsunterschiede zwischen Management und Informationsadressaten vermindert werden.“⁴²

Dadurch soll den Investoren sowohl ein Blick in das Unternehmen ermöglicht werden, als auch die Kriterien, nach denen das Unternehmen geführt wird, verdeutlicht werden.

2. Grundsatz der Klarheit

Der Grundsatz der Klarheit betrifft Klarheit in Bezug auf zur Verfügung gestellte Informationen hinsichtlich zukunftsbezogener Aussagen. Damit wird den Investoren die

³⁸ Vgl. Ruhwedel/Schultze (2004), S. 492

³⁹ Vgl. Baumüller/König (2012), S. 1097

⁴⁰ Vgl. Heumann (2006), S. 261

⁴¹ Vgl. AKEU (2002), S. 2339f.

⁴² AKEU (2002), S. 2339

Möglichkeit eingeräumt, sich ein Bild über die Plausibilität der zugrundeliegenden Angaben zu zukunftsbezogenen Aussagen zu machen.

„Die Informationen zum Value Reporting müssen klar und nachvollziehbar sein.“⁴³

Der Grundsatz der Klarheit gibt auch vor, dass verwendete Berichtsgrößen nachvollziehbar dargestellt und erläutert werden.

3. Grundsatz der Vergleichbarkeit

Der Grundsatz der Vergleichbarkeit gilt für Inhalte, die zwischen den Perioden vergleichbar sein müssen, nicht für die zwischenbetriebliche Vergleichbarkeit. Ein zwischenbetrieblicher Vergleich ist aufgrund des Management Approachs nicht Gegenstand des Grundsatzes der Vergleichbarkeit.

„Die im Rahmen des Value Reporting gegebenen Informationen sollen sachlich, zeitlich und formal vergleichbar sein.“⁴⁴

4. Grundsatz der Ausgewogenheit

Der Grundsatz der Ausgewogenheit legt die gleichmäßige Darstellung von Chancen und Risiken eines Unternehmens im Rahmen des Value Reporting zugrunde.

„Der Grundsatz der ausgewogenen Information verlangt, dass Informationen über negative Sachverhalte und Entwicklungen genauso zu gewichten sind wie Informationen über positive Sachverhalte und Entwicklungen.“⁴⁵

Damit soll gewährleistet werden, dass sich die Informationen des Value Reporting weder zu optimistisch noch zu pessimistisch auf die Investorenentscheidungen auswirken.

⁴³ AKEU (2002), S. 2339

⁴⁴ AKEU (2002), S. 2339

⁴⁵ AKEU (2002), S. 2340

5. Grundsatz der Segmentierung

Der Grundsatz der Segmentierung betrifft die segmentbezogenen Informationen, die ein Unternehmen zu berichten hat. Dabei soll sich die Segmentabgrenzung am IFRS 8 – Segmentberichterstattung orientieren.

6. Grundsatz der Regelmäßigkeit

Der Grundsatz der Regelmäßigkeit verlangt die konstante Anwendung der Grundsätze für das Value Reporting im Rahmen der Jahresberichterstattung.

7. Grundsatz der Prüfung

Der Grundsatz der Prüfung empfiehlt, Angaben des Value Reporting im Rahmen der prüfungspflichtigen Teile des Konzernabschlusses und Konzernlageberichts zu integrieren.

„Es wird daher empfohlen, die wertorientierte Berichterstattung in den prüfungspflichtigen Lagebericht zu integrieren.“⁴⁶

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit wird dargestellt, dass dieser Grundsatz zwischenzeitlich durch den Gesetzgeber umgesetzt wurde (vgl. Kapitel 2.2).

2.1.4 Bereiche des Value Reporting

2.1.4.1 Überblick

In den letzten Jahren gab es eine Reihe von Vorschlägen, wie die Inhalte eines Value Reporting systematisiert werden können. Dabei fand im deutschsprachigen Raum besonders das Schema des AKEU⁴⁷ großen Anklang. Daneben ist auch die Gliederung, die Rainer Heumann⁴⁸ im Rahmen seiner Dissertation vorlegte, von großer Bedeutung, insbesondere für neuere wissenschaftliche Untersuchungen zum Value Reporting. Die vorliegende Arbeit folgt dem Gliederungsschema nach Heumann, dennoch werden zunächst

⁴⁶ AKEU (2002), S. 2340

⁴⁷ Vgl. AKEU (2002)

⁴⁸ Vgl. Heumann (2005)

auch die drei Bereiche des Value Reporting, welche der AKEU nennt, vorgestellt. Der AKEU⁴⁹ gliedert die Bereiche des Value Reporting folgendermaßen:

1. Kapitalmarktorientierte Daten
2. Informationen über nicht bilanzierte Werte des Unternehmens
3. Informationen über Strategie und Performance des Unternehmens

Im Gegensatz zum AKEU nennt Heumann⁵⁰ die folgenden vier Bereiche des Value Reporting:

1. Reinvermögenszeitwert
2. Zukunftserfolgswert
3. Nonfinancials
4. Internes Steuerungs- und Anreizsystem

2.1.4.2 Inhalte des Value Reporting nach dem AKEU

1. Kapitalmarktorientierte Daten

Die kapitalmarktorientierten Daten sollen Informationen zur Wertentwicklung der Aktie bieten.

„Hierzu gehören Informationen, die auch häufig von Finanzanalysten und anderen Kapitalmarktteilnehmern berücksichtigt werden, um eine Marktbewertung vorzunehmen sowie die Chancen und Risiken eines Aktieninvestments zu beschreiben.“⁵¹

Dabei empfiehlt der AKEU, sowohl Informationen zur Marktbewertung als auch ein Chancen-Risiko-Profil bereit zu stellen.

⁴⁹ Vgl. AKEU (2002), S. 2338-2339

⁵⁰ Vgl. Heumann (2005), S. 88

⁵¹ Vgl. AKEU (2002), S. 2338

2. Informationen über nicht bilanzierte Werte des Unternehmens

Die Informationen über nicht bilanzierte Werte des Unternehmens umfassen erstens stille Reserven bzw. Lasten.

„Um eine Annäherung des Buchwerts des Unternehmens an den Unternehmenswert zu ermöglichen, soll das Value Reporting möglichst Angaben zu den Marktwerten der Vermögenswerte und Schulden enthalten, die – auf Grundlage des angewendeten Rechnungslegungsstandards – nicht bereits zum beizulegenden Zeitwert (fair value) in der Bilanz angesetzt werden.“⁵²

Ein zweiter Bestandteil dieses Bereichs sind die nicht-bilanzierten selbsterstellten immateriellen Vermögenswerte. Dabei wird die Systematik des Arbeitskreises „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“⁵³ (AKIWR) aus dem Jahr 2001 verfolgt. In dieser Kategorisierung finden sich sieben Arten von immateriellen Vermögenswerten:

- „*Innovation Capital* umfasst die Produkt-, Dienstleistungs- und Verfahrensinnovationen des Unternehmens, wie Patente, neue Software, ungeschützte Rezepturen.
- *Human Capital* umfasst immaterielle Werte im Bereich der Mitarbeiter, also Aus- und Weiterbildung oder Management.
- *Customer Capital* umfasst immaterielle Werte im Bereich des Absatzes, etwa Kundenstamm oder Marktanteile.
- *Supplier Capital* umfasst immaterielle Werte im Bereich der Beschaffung, wie Beschaffungsverträge.
- *Investor Capital* umfasst immaterielle Werte des Finanzbereichs, beispielsweise Kredit-Ratings.

⁵² AKEU (2002), S. 2338

⁵³ Vgl. AKIWR (2001)

- *Process Capital* umfasst immaterielle Werte im Bereich der Unternehmensorganisation, etwa das Vertriebsnetz oder Qualitätssicherung.
- *Location Capital* umfasst immaterielle Werte, die aus der Infrastruktur des Unternehmens entstehen.“⁵⁴.

3. Informationen über Strategie und Performance des Unternehmens

Im dritten Bereich, der Informationen über Strategie und Performance des Unternehmens, empfiehlt der AKEU Informationen zur Ergebnis- und Finanzlage des Unternehmens zur Verfügung zu stellen. Dabei sollten das unternehmensintern eingesetzte Steuerungssystem, Angabe und Erläuterungen von Sondereinflüssen aus Sicht des Managements und die Angabe der Höhe der Free Cash Flows (FCF) dargestellt werden. Daneben sind auch Angaben einer Überleitungsrechnung von Ergebnisgrößen der GuV zu intern anders definierten Ergebnisgrößen zu machen, um für höhere Transparenz zu sorgen. Ebenso sollten ergänzende Informationen zur Beschreibung der Stärken und Schwächen des Unternehmens, zur Strategie des Unternehmens, zur Einschätzung der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens und zu Marktumfeld und Wettbewerbsanalyse gemacht werden.⁵⁵

2.1.4.3 Inhalte des Value Reporting nach Heumann

2.1.4.3.1 Überblick

Wie bereits in Kapitel 2.1.2 dargestellt, werden Anlageentscheidung von Investoren häufig mittels der fundamentalen Aktienanalyse getroffen, wozu einerseits der Reinvermögenszeitwert und andererseits der Zukunftserfolgswert des Unternehmens zu ermitteln sind. Daneben zählen nicht-finanzielle Angaben (Nonfinancials) ebenso zur Struktur des Value Reporting nach Heumann wie die Berichterstattung über das interne Steuerungssystem und das Anreizsystem für das Management. Diese vier Bereiche und die Struktur des Value Reporting nach Heumann werden hier vorgestellt.

⁵⁴ Vgl. AKIWR (2001), S. 990

⁵⁵ Vgl. AKEU (2002), S. 2339

2.1.4.3.2 Reinvermögenszeitwert

Da zur Ermittlung des Reinvermögenszeitwerts die verschiedenen Vermögenswerte und Schulden des Unternehmens benötigt werden, nennt Heumann zunächst die verschiedenen Bewertungsmaßstäbe nach IFRS hinsichtlich ihrer Eignung für die Ermittlung des Reinvermögenszeitwerts.⁵⁶ Dazu zählen die allgemeinen Bewertungsmaßstäbe aus dem Rahmenkonzept⁵⁷ des IASB, also Anschaffungs- und Herstellungskosten (*costs*), Tageswert (*current value*), Barwert (*present value*) und Veräußerungswert/Erfüllungsbetrag (*realisable [settlement] value*). Zusätzlich gibt es noch jene Bewertungsmaßstäbe, die nur für einzelne Standards gültig sind. Das sind der Marktwert (*market value*)⁵⁸, der Nutzungswert (*value in use*)⁵⁹ und der beizulegende Zeitwert (*fair value*)⁶⁰. Heumann konstatiert, dass mit Ausnahme der (fortgeführten) Anschaffungs- oder Herstellungskosten alle genannten Bewertungsmaßstäbe für die Ermittlung des Reinvermögenszeitwerts geeignet sind.⁶¹

Bei der Ermittlung des Reinvermögenszeitwertes unterscheidet Heumann zwischen den (1) materiellen und finanziellen Vermögenswerten und Schulden und den (2) immateriellen Vermögenswerten.

- (1) Für die materiellen und finanziellen Vermögenswerte und Schulden sollen im Rahmen des Value Reporting Angaben zur Bewertung mit dem Fair Value gemacht werden, um den Investoren die Ermittlung des Reinvermögenszeitwerts zu ermöglichen. Dies erfolgt entweder als „Stille-Reserve-Rechnung“ oder als „Zeitwertspiegel“ in Anhang oder Lagebericht.⁶²
- (2) Durch die zunehmende Bedeutung immaterieller Vermögenswerte im Anlagevermögen, um einen Reinvermögenszeitwert zu bestimmen, empfiehlt

⁵⁶ Vgl. Heumann (2005), S. 94

⁵⁷ Vgl. Conceptual Framework for Financial Reporting in der Fassung vom September 2010 (CF 4.55)

⁵⁸ Vgl. u.a. IAS 40.37

⁵⁹ Vgl. IAS 36.6; IFRS 5.1 (a) iVm IAS 36

⁶⁰ Der Fair Value verfügt über keinen eigenständigen und einheitlichen Wertbegriff, sondern wird in den einzelnen Standards definiert.

⁶¹ Vgl. Heumann (2005), S. 94

⁶² Vgl. Heumann (2005), S. 102-103

Heumann die Orientierung an der Gliederung des IAS 38⁶³, um die immateriellen Vermögenswerte mit dem Fair Value offenzulegen. Damit ergibt sich folgende Gliederung:

- Marken
- Drucktitel und Verlagsrechte
- Computersoftware
- Lizenzen und Franchiseverträge
- Urheberrechte, Patente und sonstige gewerbliche Schutzrechte
- Rezepturen, Modelle, Entwürfe und Prototypen
- In Entwicklung befindliche immaterielle Vermögenswert

Das Management sollte für all diese Untergruppen der immateriellen Vermögenswerte den Fair Value offenlegen.⁶⁴ Insgesamt finden sich die meisten Angaben zum Reinvermögenszeitwert im Anhang.

2.1.4.3.3 *Zukunftserfolgswert*

Neben dem Reinvermögenszeitwert ist der Zukunftserfolgswert ein maßgeblicher Bewertungsfaktor für Investoren. Dabei erfolgen die Informationen zu Daten über den Zukunftserfolgswert über den Management Approach, indem Einschätzungen des Managements zu künftigen Entwicklungen bereitgestellt werden. Um den Zukunftserfolgswert eines Unternehmens zu bestimmen, benötigen Investoren neben Angaben zu den künftigen Periodenerfolgen die Kapitalkosten des Unternehmens. Dabei werden vom Management die wesentlichen Prognosen und Planungen dargestellt. Diese sollen einen Zeitraum von mindestens zwei Jahren⁶⁵ umfassen. Heumann⁶⁶ nennt folgende Bereiche des Zukunftserfolgswerts: (1) nachhaltiges Periodenergebnis, (2) künftiges Periodenergebnis, (3) Prognosequalität und (4) Kapitalkosten und -struktur am Berichtsstichtag.

⁶³ Vgl. IAS 38.119

⁶⁴ Vgl. Heumann (2005), S. 104-105

⁶⁵ Vgl. Labhart (1999), S. 121-122; Maresch (2010), Rz. 32 (hier in Bezug auf die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens)

⁶⁶ Vgl. Heumann (2006), S. 263

- (1) Für das nachhaltige Periodenergebnis können drei Gliederungskriterien angewendet werden: Leistungsbezogenheit, Betriebsbezogenheit und Regelmäßigkeit. Ziel des nachhaltigen Periodenergebnisses ist es, Prognosen des Managements einschätzen zu können. Diese können die Prognose von Analysten in der Erfolgsrechnung verbessern.⁶⁷
- (2) Das künftige Periodenergebnis sollte für zwei Jahre durch das Management prognostiziert werden. Dabei sind Prognosen aus den Posten der GuV zu erstellen. Die Entwicklung des künftigen Umsatzes, der künftigen Aufwendungen und Kosten, des künftigen Finanzergebnisses und des künftigen operativen Ergebnisses sind jene Zahlen, die dabei aufbereitet werden sollen.⁶⁸
- (3) Die Prognosequalität ist mit Hilfe eines Soll-Ist-Vergleichs darzustellen, um die eingetretenen Ergebnisse den Prognosen aus dem Vorjahr gegenüber zu stellen.⁶⁹
- (4) Die Kapitalkosten und -struktur am Berichtsstichtag werden ebenso benötigt, um den Zukunftserfolgswert zu bestimmen. Die einzelnen Bestandteile der Kapitalkosten, also die Eigenkapitalkosten und die Fremdkapitalkosten, sind dabei von Bedeutung. Die Angaben zu den Eigenkapitalkosten umfassen den risikolosen Zinssatz, Marktrisiko­prämie, Beta-Faktor und künftige Entwicklung der Eigenkapitalkosten. Die Angaben zu den Fremdkapitalkosten sind die Fremdkapitalkosten, der Fremdkapitalkostensatz und Fremdkapitalrating des Unternehmens sowie künftige Entwicklung der Fremdkapitalkosten.⁷⁰

⁶⁷ Vgl. Heumann (2005), S. 111-112

⁶⁸ Vgl. Heumann (2005), S. 118

⁶⁹ Vgl. Heumann (2005), S. 109

⁷⁰ Vgl. Heumann (2005), S. 116-117

2.1.4.3.4 *Nonfinancials*

Die nicht-finanziellen Angaben sind jene Angaben im Rahmen eines Value Reporting, die nicht quantifizierbar sind. Diese Angaben werden von Investoren benötigt, um vorhandene „[...] Wertpotentiale zu schätzen und die Prognosen des Managements zu plausibilisieren“⁷¹. Dabei nennt Heumann⁷² (1) Angaben zum Umfeld des Unternehmens, (2) Angaben zu Zielen und Strategien des Unternehmens und (3) Angaben zu den betrieblichen Aufgabenbereichen.

- (1) Im Rahmen der Angaben zum Umfeld des Unternehmens werden Angaben zum wirtschaftlichen und zum rechtlichen Unternehmensumfeld ebenso getätigt wie Angaben zu Aktienbesitz bzw. zu den Anteilseignern.⁷³
- (2) Angaben zu Zielen und Strategien des Unternehmens umfassen die Punkte finanzielle Zielsetzung(en), strategische Ausrichtung der Geschäftsfelder, Standortstrategie, strategische Konzernstruktur, strategische Kapitalbeteiligung und strategische Finanzierungsmaßnahmen.⁷⁴
- (3) Die Angaben zu den betrieblichen Aufgabenbereichen entsprechen den in Kapitel 2.1.4.2 dargestellten Funktionsbereichen des AKIWR⁷⁵.

2.1.4.3.5 *Internes Steuerungs- und Anreizsystem*

Ein internes Steuerungssystem stellt bei Unternehmen, bei denen Management und Investoren aus unterschiedlichen Personen bestehen, dazu darüber zu informieren, ob das Management durch seine Tätigkeit Werte generiert oder vernichtet.⁷⁶ Dazu gibt es in der Praxis verschiedene Modelle, etwa den *Economic Value Added* (EVA), den *Cashflow-Return on Investment* (CROI) oder *Cash Value Added* (CVA). Im Rahmen des Value Reporting sollten zumindest die verwendeten Steuerungskennzahlen, die Qualität der Plan-

⁷¹ Heumann (2006), S. 263

⁷² Vgl. Heumann (2005), S. 131

⁷³ Vgl. Heumann (2005), S. 132

⁷⁴ Vgl. Heumann (2005), S. 131-132

⁷⁵ Vgl. AKIWR (2001)

⁷⁶ Vgl. Ballwieser (2000), S. 160

bzw. Zielwerte (Soll-Ist-Abweichungen bei vergangenen Zielsetzungen) sowie unternehmensspezifische Frühindikatoren berichtet werden.⁷⁷

Im Rahmen der Berichterstattung über das Anreizsystem des Managements sind für das Value Reporting insbesondere Angaben zu Teilnehmern an Anreizprogrammen, Bedingungen für die Bonusgewährung sowie zum Umfang und der Gestaltung des Anreizprogrammes zu machen.⁷⁸

2.2 Theoretische Grundlagen der Lageberichterstattung

2.2.1 Überblick

Der Lagebericht hat sich in den letzten Jahren zunehmend zu einem Instrument des Value Reporting entwickelt. Dies begründet sich durch die substantiellen Anforderungen an die Lageberichterstattung. Dabei stellen im Rahmen der österreichischen Gesetzgebung das ReLÄG 2004 und das URÄG 2008 die wesentlichen Erweiterungen dar.⁷⁹

Der Lagebericht hat die Aufgabe den Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und die Lage des Unternehmens darzustellen, um ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu vermitteln. Damit entspricht der Lagebericht der Generalnorm des § 222 Abs 2 UGB und ist genau wie der (Konzern-) Jahresabschluss Instrument der Rechenschaftslegung des Unternehmens. Der Zweck des Lageberichts erstreckt sich allerdings über Vergangenes hinaus, indem künftige Entwicklungen und damit verbundene Risiken und Ungewissheiten dort zu erläutern sind.⁸⁰ Der Lagebericht trägt dazu bei, Informationsasymmetrien zwischen Management (intern) und Investoren (extern) abzubauen. Der Lagebericht zielt also darauf ab, bewertungsrele-

⁷⁷ Vgl. Heumann (2006), S. 263

⁷⁸ Vgl. Heumann (2005), S. 133f.

⁷⁹ Vgl. Haring/Fleischer (2009), S. 223

⁸⁰ Vgl. Maresch (2010), Rz. 4

vante Informationen bereitzustellen, und verfolgt somit dieselbe Zielsetzung wie das Value Reporting.⁸¹

„Vor dem Hintergrund des Ausbaus des Lageberichts als Instrument der wertorientierten Unternehmensberichterstattung und der Aufgaben des strategischen Controllings wird deutlich, dass der Lagebericht die zentrale Schnittstelle zwischen externer Unternehmensberichterstattung, strategischer Unternehmensleitung und strategischem Controlling bildet.“⁸²

Nachfolgend werden die gesetzlichen Anforderungen an die Lageberichterstattung sowie die für das Value Reporting relevanten Bestandteile des Lageberichts dargestellt. Schwerpunktmäßig soll dabei auf die Änderungen, die durch das ReLÄG 2004 und das URÄG 2008 initiiert wurden, eingegangen sowie die Stellungnahme des AFRAC zur Lageberichterstattung vorgestellt werden. Anschließend werden jene Bereiche des Lageberichts analysiert, die Bestandteile des Value Reporting im Sinne der vorliegenden Arbeit darstellen.

2.2.2 Rechtliche Rahmenbedingungen der Lageberichterstattung

Die Lageberichterstattung für österreichische Unternehmen ist in den §§ 243, 243a und 267 des Unternehmensgesetzbuch (UGB) geregelt. Die Stellungnahme „Lagebericht gemäß §§ 243, 243a und 267 UGB“ der Arbeitsgruppe „Lagebericht des AFRAC konkretisiert Inhalt und Aufbau des Lageberichts entsprechend den Bestimmungen des UGB.⁸³ Die Anforderung eines verpflichtend zu erstellenden Lageberichts zum (Konzern-) Jahresabschluss wurde im Zuge des Rechnungslegungsgesetzes 1990⁸⁴ (RLG), im Sinne der 4. EU-Richtlinie⁸⁵, ins Handelsgesetzbuch (HGB) aufgenommen. Die erste Änderung war das Fair-Value-Bewertungsgesetz 2003, mit welchem die Fair-Value-Richtlinie⁸⁶ in ös-

⁸¹ Vgl. Müßig (2008), S. 189

⁸² Müßig (2008), S. 192

⁸³ Vgl. AFRAC (2009)

⁸⁴ Rechnungslegungsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 31.07.1990 (BGBl. I. Nr. 475/1990)

⁸⁵ Vgl. Richtlinie 78/660/EWG

⁸⁶ Vgl. Richtlinie 2001/65/EG

terreichisches Recht umgesetzt wurde. Die Lageberichterstattung wurde in Österreich zwischen 2004 und 2008 im Zweijahrestakt geändert: das ReLÄG 2004⁸⁷, das ÜbRÄG 2006⁸⁸ und das URÄG 2008⁸⁹. Damit wurden von Seiten des Gesetzgebers den Forderungen der Internationalisierung der Rechnungslegung Folge geleistet. Mit dem ReLÄG 2004 wurden die IAS-Verordnung⁹⁰ sowie die Modernisierungsrichtlinie⁹¹ und die Schwellenwertrichtlinie⁹² umgesetzt. Die Vorschriften zur Lageberichterstattung wurden im Zuge der Umsetzung der Fair-Value-Richtlinie und der Modernisierungsrichtlinie in § 243 UGB wesentlich ergänzt und erweitert.⁹³ Die Vorgaben der Modernisierungsrichtlinie verfolgten das Ziel, die Vergleichbarkeit sowie den Informationsgehalt der Lageberichte zwischen EU-Mitgliedsstaaten zu erhöhen.⁹⁴ Weitere Änderungen brachte die Änderungs-Richtlinie⁹⁵, die das URÄG 2008 und das AktRÄG 2009 zur Folge hatte und zu Änderungen im § 243a Abs 2 UGB sowie § 243b UGB führten.⁹⁶ Diese Änderungen betreffen die Beschreibung der wichtigsten Merkmale des internen Kontrollsystems sowie das Risikomanagementsystem.⁹⁷ Darüber hinaus wurde die Einführung eines Corporate-Governance-Berichts und eines Zwischenlageberichts festgelegt. Die Lageberichterstattung erfuhr somit aufgrund der gesetzlichen Vorschriften die tiefgreifendsten Änderungen und stellt damit jenen Bericht im Rahmen der österreichischen Rechnungslegungsvorschriften dar, der in den letzten Jahren am stärksten weiter entwickelt wurde. Diese werden im folgenden Kapitel dargestellt.

⁸⁷ Rechnungslegungsänderungsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 30.12.2004 (BGBl. I Nr. 161/2004)

⁸⁸ Übernahmerechts-Änderungsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 09.06.2006 (BGBl. I Nr. 75/2006)

⁸⁹ Unternehmensrechts-Änderungsgesetz in der Fassung der Bekanntmachung vom 07.05.2008 (BGBl. I Nr. 70/2008)

⁹⁰ Vgl. Verordnung (EG) Nr. 1606/2002

⁹¹ Vgl. Richtlinie 2003/51/EG

⁹² Vgl. Richtlinie 2003/38/EG

⁹³ Vgl. Egger/Samer/Bertl (2013a), S. 477

⁹⁴ Vgl. Maresch (2010), Rz. 2

⁹⁵ Vgl. Richtlinie 2006/46/EG

⁹⁶ Vgl. Haring/Fleischer (2009), S. 236

⁹⁷ Vgl. Egger/Samer/Bertl (2013a), S. 477-478

2.2.3 Funktionen des Lageberichts

Der Lagebericht hat gemäß § 243 Abs 1 UGB die Aufgabe, den Geschäftsverlauf, einschließlich des Geschäftsergebnisses, und die Lage des Unternehmens so darzustellen, dass ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt wird, sowie die wesentlichen Risiken und Ungewissheiten, denen das Unternehmen ausgesetzt ist, zu beschreiben. Dies entspricht der Generalnorm für den Jahresabschluss des § 222 Abs 2 UGB. Damit dient der Lagebericht ebenso wie der Jahresabschluss der Rechenschaftslegung.⁹⁸ Der Lagebericht soll aber nicht nur Rechenschaft über das vergangene Geschäftsjahr ablegen, sondern vielmehr die künftigen Entwicklungen des Unternehmens inklusive der damit verbundenen Risiken und Unsicherheiten darstellen.⁹⁹ Damit hat der Lagebericht einerseits eine vergangenheitsbezogene Rechenschaftsfunktion und andererseits eine zukunftsbezogene Informationsfunktion.

Durch den Zweck der Informationsvermittlung ergeben sich zwei weitere Funktionen des Lageberichts, die Ergänzungsfunktion und die Verdichtungsfunktion.¹⁰⁰ Der Lagebericht ergänzt den Jahresabschluss um Informationen, die diesem ansonsten nicht oder nicht ausreichend entnommen werden können. Dies geschieht sowohl auf einer zeitlichen, als auch auf einer sachlichen Ebene. Während auf zeitlicher Ebene im Lagebericht Sachverhalte dargestellt werden, die nach Ende des Geschäftsjahres geschehen und zukünftige Entwicklungen betreffen, dient die sachliche Ebene dazu, den Jahresabschluss, der auf quantitativen Angaben beruht, um qualitative Angaben zu ergänzen. Verdichtet wird der Jahresabschluss durch den Lagebericht dann, wenn dieser vom Management dazu genutzt wird, Informationen aus dem Jahresabschluss zu einer Gesamtaussage zusammenzufassen.¹⁰¹

⁹⁸ Vgl. Baetge/Fischer/Paskert (1989), S. 8

⁹⁹ Vgl. Maresch (2010), Rz. 4

¹⁰⁰ Vgl. Baetge/Fischer/Paskert (1989), S. 9

¹⁰¹ Vgl. Maresch (2010), Rz. 5

2.2.4 Grundsätze ordnungsgemäßer Lageberichterstattung

Aufgrund der gesetzlichen Vorgaben im UGB ergeben sich für die Lageberichterstattung keine Grundsätze hinsichtlich Form und Inhalt des Lageberichts. Grundsätze für die Lageberichterstattung nennt das AFRAC in seiner Stellungnahme:

„Bei der Erstellung des Lageberichts sind die Grundsätze der Vollständigkeit, der Verlässlichkeit, der Klarheit und Übersichtlichkeit sowie der Vergleichbarkeit einzuhalten.“¹⁰²

Diese Arbeit orientiert sich an diesen vier Grundsätzen der ordnungsgemäßen Lageberichterstattung des AFRAC:

1. Vollständigkeit

„Der Grundsatz der Vollständigkeit besagt, dass sämtliche Informationen aus Sicht des Unternehmens zu vermitteln sind, die von einem sachkundigen Berichtsadressaten benötigt werden, um den Geschäftsverlauf und die Lage des Unternehmens sowie dessen voraussichtliche Entwicklung und seine Risiken beurteilen zu können.“¹⁰³

2. Verlässlichkeit

„Die Angaben müssen zutreffend und nachvollziehbar sein, wobei Tatsachangaben und Meinungen zu trennen sind. Die Angaben müssen schlüssig, plausibel, konsistent sowie frei von Widersprüchen gegenüber dem Jahresabschluss sein. Für zukunftsgerichtete Informationen ist im Vergleich zu vergangenheitsbezogenen Angaben von einem geringeren Grad der Verlässlichkeit auszugehen.“¹⁰⁴

¹⁰² AFRAC (2009), S. 7

¹⁰³ AFRAC (2009), S. 7

¹⁰⁴ AFRAC (2009), S. 7

3. Klarheit und Übersichtlichkeit

„Der Lagebericht ist sowohl vom Jahresabschluss als auch von den übrigen veröffentlichten Informationen zu trennen. Er ist als geschlossene Darstellung unter der Überschrift „Lagebericht“ aufzustellen und offenzulegen. Der Lagebericht muss durch Zwischenüberschriften gegliedert werden.“¹⁰⁵

4. Vergleichbarkeit

„Um die Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen zu erleichtern, soll die in der Empfehlung vorgeschlagene Gliederung zur Anwendung gelangen. Die Vergleichbarkeit mit früheren Abschlussperioden ist zu beachten, und der Berichtsaufbau (formelle Stetigkeit) sowie die im Lagebericht dargestellten Inhalte einschließlich der Leistungsindikatoren (materielle Stetigkeit) sind beizubehalten. Ein Abweichen von diesem Grundsatz ist nur bei Vorliegen besonderer Umstände (z.B. Gesetzesänderungen oder geänderte Berichtserfordernisse) zulässig.“¹⁰⁶

Auch andere, aus den deutschen Bestimmungen zur Lageberichterstattung stammende, Quellen nennen Grundsätze der Lageberichterstattung.¹⁰⁷ So nennt der – inzwischen aufgehobene und durch den DRS 15 „Lageberichterstattung“ bzw. DRS 20 „Konzernlagebericht“ und DRS 5 „Risikoberichterstattung“ ersetzten – IDW-Rechnungslegungsstandard „Aufstellung des Lageberichts“¹⁰⁸ als Grundsätze Vollständigkeit, Richtigkeit und Klarheit und Übersichtlichkeit. Der DRS 15¹⁰⁹ zählt zusätzlich zu diesen die Grundsätze auch „Vermittlung aus Sicht der Unternehmensleitung“ und „Konzentration auf die nachhaltige Wertschaffung“. Baetge, Fischer und Paskert¹¹⁰ geben sieben Grundsätze an: Grundsatz der Richtigkeit, Grundsatz der Vollständigkeit, Grundsatz

¹⁰⁵ AFRAC (2009), S. 7

¹⁰⁶ AFRAC (2009), S. 8

¹⁰⁷ Anm.: Deutsche Ausarbeitungen zur Lageberichterstattung können als weitere Grundlage bzw. Orientierungshilfe herangezogen werden, da sich die österreichischen Bestimmungen seit jeher eng an den deutschen Bestimmungen orientieren.

¹⁰⁸ Vgl. IDW-Rechnungslegungsstandard (1998), Tz 7-19

¹⁰⁹ Vgl. DRS 15

¹¹⁰ Vgl. Baetge/Fischer/Paskert (1989), S. 16-27

der Klarheit, Grundsatz der Vergleichbarkeit, Grundsatz der Wirtschaftlichkeit bzw. Wesentlichkeit, Grundsatz der Informationsabstufung nach Art und Größe des Unternehmens und Grundsatz der Vorsicht. Insgesamt kann festgestellt werden, dass alle genannten Grundsätze zur Lageberichterstattung miteinander in Einklang stehen.

Zusammengefasst können die verschiedenen Grundsätze für die ordnungsgemäße Lageberichterstattung in Rahmengrundsätze, ergänzende Grundsätze und konzeptionelle Grundsätze unterschieden werden. Die Rahmengrundsätze sind die grundlegende Anforderung an die Lageberichterstattung, während ergänzende und konzeptionelle Grundsätze diese vervollständigen bzw. prüfen, ob die zu vermittelnden Informationen genügen. Die Grundsätze der ordnungsgemäßen Lageberichterstattung entsprechen zum Großteil den Grundsätzen für das Value Reporting (vgl. Kapitel 2.1.3).

2.2.5 Gliederung des Lageberichts

Während die Inhalte des Lageberichts bzw. Konzernlageberichts durch die §§ 243, 243a und 267 UGB vorgegeben sind, findet sich in den gesetzlichen Bestimmungen keine Gliederung. Ebenso wenig findet sich in der Berichtspraxis keine einheitliche Gliederung des Lageberichts.¹¹¹ Daher wird vom AFRAC ein Gliederungsschema vorgeschlagen, welches fünf Hauptabschnitte¹¹² umfasst, die mit den jeweiligen gesetzlichen Bestimmungen aus den §§ 243 und 243a korrespondieren. Dieses Gliederungsschema ist in folgender Tabelle dargestellt:

¹¹¹ Vgl. Maresch (2010), Rz. 12

¹¹² Vgl. AFRAC (2009), S. 8

Gegenstandsbereich	Abschnitt im UGB
1. Bericht über den Geschäftsverlauf und die wirtschaftliche Lage	<i>§ 243 Abs 1, Abs 2, Abs 3 Z 1, Abs 3 Z 4, Abs 5</i>
Geschäftsverlauf	<i>§ 243 Abs 1, Abs 2</i>
Bericht über die Zweigniederlassung	<i>§ 243 Abs 3, Z 4</i>
Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren	<i>§ 243 Abs 2, Z 5</i>
Ereignisse von besonderer Bedeutung nach dem Abschlussstichtag	<i>§ 243 Abs 3, Z 1</i>
2. Bericht über die voraussichtliche Entwicklung und die Risiken des Unternehmens	<i>§ 243 Abs 1, Abs 3 Z 2, Abs 3 Z 5</i>
Voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens	<i>§ 243 Abs 3, Z 2</i>
Wesentliche Risiken und Ungewissheiten	<i>§ 243 Abs 1, Z 5</i>
3. Bericht über Forschung und Entwicklung	<i>§ 243 Abs 3, Z 3</i>
4. Berichterstattung über wesentliche Merkmale des internen Kontroll- und des Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess	<i>§ 243 Abs 2</i>
5. Angaben zu Kapital-, Anteils-, Stimm- und Kontrollrechten und damit verbundene Verpflichtungen	<i>§ 243a Abs 1</i>

Tabelle 1: Gliederungsschema für den Lagebericht entsprechend der AFRAC-Empfehlung inkl. korrespondierender gesetzlicher Bestimmungen der §§ 243 und 243a UGB. Quelle: Eigene Darstellung

Der Umfang und der Detaillierungsgrad der Lageberichterstattung in den verschiedenen Abschnitten sind von der Größe und der Komplexität der Geschäftstätigkeit jedes Unternehmens abhängig.¹¹³ Die Inhalte der einzelnen Abschnitte des Lageberichts werden im nächsten Kapitel auf Grundlage der für das Value Reporting relevanten Inhalte näher beleuchtet.

¹¹³ Vgl. AFRAC (2009), S. 8-9

2.2.6 Besonderheiten des Konzernlageberichts gem. UGB

Der Konzernlagebericht ist so zu erstellen, wie der Konzernabschluss insgesamt, indem der Konzern als eine Einheit, wie vom Gesetzgeber vorgesehen, betrachtet wird. Damit ist der Konzernlagebericht nicht eine Zusammenfassung der Lageberichte von Mutter- und Tochterunternehmen, sondern eine einheitliche Darstellung des Konzerns als Unternehmen.¹¹⁴

Dabei sind auch im Konzernabschluss nicht einbezogene Tochterunternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen und assoziierte Unternehmen einzubeziehen, sofern sie für das Gesamtbild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns bedeutend sind. Der § 267 Abs 1-3 UGB stimmt inhaltlich mit dem § 243 Abs 1-3 UGB überein. Lediglich der § 267 Abs. 2 2. Satz fordert zusätzlich zu den finanziellen Leistungsindikatoren, die im § 243 Abs. 2 gefordert sind, auch, abhängig von der Größe des Konzerns und von der Komplexität des Geschäftsbetriebs, nicht-finanzielle Leistungsindikatoren. Weiters wird in § 267 Abs. 3b gefordert auf die wichtigsten Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Zusammenhang mit der Aufstellung des Konzernabschlusses einzugehen.¹¹⁵ Bezüglich des § 267 Abs. 4, der besagt, dass die Zusammenfassung von Konzernlagebericht und Lagebericht des Mutterunternehmens analog zu § 251 Abs. 3 anzuwenden ist, nimmt allerdings das AFRAC Stellung und meint, es sei im Interesse von Klarheit und Übersichtlichkeit davon abzusehen, diese zusammenzufassen.¹¹⁶

2.3 Schnittmenge zwischen Lagebericht und Value Reporting

Ausgehend von den Inhalten des Value Reporting nach Heumann (vgl. Kapitel 2.1.4.2) und analog zur Übersicht einer möglichen Schnittmenge nach Bischof/Molzahn¹¹⁷ wird in diesem Kapitel eine Überschneidung zwischen Lagebericht und Value Reporting gem. der AFRAC-Stellungnahme zum Lagebericht sowie zum DRS 15 „Lagebericht“ und dem

¹¹⁴ Vgl. Egger/Samer/Bertl (2013b), S. 200; Milla/Szaurer (2013), S. 377

¹¹⁵ Vgl. Egger/Samer/Bertl (2013b), S. 314

¹¹⁶ Vgl. AFRAC (2009), S. 35

¹¹⁷ Vgl. Bischof/Molzahn (2006), S. 88-89

neuen DRS 20 „Konzernlagebericht“ dargestellt. Auf die DRS 15¹¹⁸ und 20¹¹⁹ wird, analog zur österreichischen Fachliteratur,¹²⁰ zur Lageberichterstattung Bezug genommen. Da der neuere DRS 20 erst am 25.11.2012 verabschiedet wurde, wird hier davon ausgegangen, dass sich die Neuerungen dieses Standards noch nicht in der Konzernlageberichterstattung von österreichischen börsennotierten Unternehmen durchgesetzt haben, dies aber in nächster Zeit werden. Die ausländischen Ausarbeitungen zur (Konzern-) Lageberichterstattung dienen als weitere Grundlage und Orientierung,¹²¹ daher wird hier auf beide Rechnungslegungsstandards DRS 15 und DRS 20 verwiesen, zumal sich zu den einzelnen Bereichen keine eigene Regelung in der AFRAC-Stellungnahme bzw. in der relevanten Literatur finden lässt.

Die Darstellung der Schnittmenge zwischen Lagebericht und Value Reporting erfolgt in tabellarischer Form. Dabei wurden die Berichtsgegenstände von Bischof/Molzahn übernommen, welche diese ausgehend von der Kategorisierung nach Heumann in Verbindung mit jenen Elementen setzen, die die gesetzlich normierte Finanzberichterstattung fordert bzw. gemäß DRS 15 empfohlen sind. Erweitert wurde diese Kategorisierung um die Empfehlungen der Stellungnahme der AFRAC sowie um die Empfehlungen des DRS 20.¹²²

¹¹⁸ Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 15 (DRS 15) in der Neufassung der Verabschiedung vom 05.01.2010

¹¹⁹ Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 20 (DRS 20) in der Fassung der Verabschiedung vom 25.11.2012

¹²⁰ Vgl. Egger/Samer/Bertl (2013a), Hirschler (2013)

¹²¹ Vgl. Egger/Samer/Bertl (2013a), S. 482

¹²² Vgl. Bischof/Molzahn (2006), S. 88-89

Bestandteil des Value Reporting		AFRAC	DRS 15	DRS 20
1. Reinvermögenszeitwert				
Materielle und finanzielle Vermögenswerte	Ergänzende Angaben bei wesentlich höheren Verkehrswerten	-	164	-
	Angaben zum nicht betriebsnotwendigen Vermögen und zu betriebsindividuell begründeten Abweichungen	-	167	-
Immaterielle Vermögenswerte	Angaben und Erläuterungen der Aufwendungen für selbst erstellte, nicht aktivierte, immaterielle Vermögenswerte	-	165	-
	Berichterstattung über die immateriellen Werte des Konzerns. Unterscheidung bspw. nach den Kategorien: Humankapital, Kundenbeziehungen, Lieferantenbeziehungen, Investor- und Kapitalmarktbeziehungen, Organisations- und Verfahrensvorteile und Standortfaktoren	6.1.4. (45), (46)	170	-
2. Zukunftserfolgswert				
Nachhaltiges Periodenergebnis	Berichterstattung über einmalige Effekte des abgelaufenen Geschäftsjahres; wesentliche Abweichungen von der im vorangegangenen Lagebericht prognostizierten Entwicklung sind darzustellen und zu erläutern	9.2. (134)	33	57
	Darstellung der Ergebnisentwicklung und Erläuterung der Ergebnisquellen. Quantifizierung von ungewöhnlichen und nicht nachhaltigen Ereignissen; empfohlene Angabe der Gewinn- und Verlustrechnung nach Bereinigung von Einmaleffekten	6.1.2. (29)	50; 158	65; 66
	Darstellung der Entwicklung des Umsatzes und der Auftragslage; wobei Preis- und Mengeneinflüsse sowie der Einfluss des Sortimentmix gesondert darzustellen sind	6.1.2. (29)	54; 56	67
	Erläuterung der wesentlichen Veränderung in der Struktur der einzelnen Aufwendungen und Erträge; empfohlene Erläuterung der Rohertragsmarge und anderer Erfolgsgrößen, wenn sich die Auswirkungen struktureller Änderungen damit verdeutlichen lassen	6.1.2. (30)	58; 160	74
	Angabe und Erläuterung von wesentlichen Inflations- und Wechselkurseinflüssen	-	60	76
	Segmentbezogene Darstellung der Ertragslage	6.4. (88)	157	77

Bestandteil des Value Reporting		AFRAC	DRS 15	DRS 20
Künftiges Periodenergebnis	Berichterstattung über Planungen und Erwartungen der Unternehmensleitung für die nächsten Geschäftsjahre; zumindest qualitative Informationen, die im Zusammenhang mit den wesentlichen Rahmenbedingungen der Geschäftstätigkeit stehen	6.2.2. (56)	34	118
	Erwartungen zur voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens, insbesondere zur Entwicklung der Ertrags- und Finanzlage, sind zu erläutern und zu einer Gesamtaussage zu verdichten. Positive und negative Entwicklungstrends sowie deren wesentliche Einflussfaktoren sind anzugeben.	6.2.2. (55)	85; 90	125; 133
	Angabe und Erläuterung der künftigen Entwicklung von Umsatz, Aufwendungen und Ergebnis. Überleitung vom operativen Ergebnis zum Konzernergebnis unter expliziter Berücksichtigung von Zinsaufwendungen, der voraussichtlichen Entwicklung des Fremdkapitalkostensatzes und der Steuerquote	6.2.2. (55)	178	128
	Quantifizierung der wesentlichen Einflussfaktoren für das folgende Geschäftsjahr	-	177	130
Prognosequalität	Offenlegung der wesentlichen Prämissen zukunftsbezogener Aussagen; insbesondere Darstellung der wesentlichen Annahmen und Unsicherheiten bei der Beurteilung der voraussichtlichen Entwicklung	6.6.2. (55)	17; 86	120; 127
	Sofern Schätzverfahren erforderlich sind, sollen diese beschrieben werden und ggf. Bandbreiten der Schätzungen angegeben werden	-	17	-
Kapitalkosten und Kapitalstruktur am Bilanzstichtag	Darstellung und Erläuterung der Kapitalstruktur anhand der internen und externen Finanzierungsquellen, insbesondere Angabe der Art, Fälligkeits-, Währungs- und Zinsstruktur sowie anderer wesentlicher Konditionen, wie z. B. bedeutsame Beschränkungen; zudem Erläuterung der Kapitalstruktur anhand von Relationen	6.1.4. (40)	62- 64	81 - 85
	Angabe der Kapitalkostensätze der Eigen- und Fremdkapitalgeber sowie deren Gewichtung. Informationen über die Ermittlung dieser Kapitalkostensätze	-	150; 162	-
	Darstellung der außerbilanziellen Finanzierungsinstrumente, sowie deren möglichen künftigen Auswirkungen auf die wirtschaftliche Lage des Unternehmens	-	67; 68	86

Bestandteil des Value Reporting		AFRAC	DRS 15	DRS 20
	Angabe zur Einstufung der Kreditwürdigkeit durch Rating-Agenturen und ob die Unternehmensleitung mit einer Änderung der Kreditkonditionen rechnet	-	162	-
3. Nonfinancials				
Ziele und Strategien des Unternehmens	Geschäftsverlauf, wirtschaftliche Lage, Prognosen sowie Chancen und Risiken im Kontext der Ziele und Strategien des Unternehmens	-	-	40; 44; 56
Angaben zum Umfeld des Unternehmens	Darstellung der wesentlichen Rahmenbedingungen der Geschäftstätigkeit, einschließlich der Stärken und Schwächen des Konzerns im Hinblick auf Chancen und Risiken des Umfelds	6.1.2. (28)	29	-
	Soweit für das Verständnis der Ausführungen im Konzernlagebericht sollen die organisatorische und rechtliche Struktur des Konzerns, die Segmente und wesentlichen Standorte, die wichtigsten Produkte und Geschäftsprozesse, Absatzmärkte mit der jeweils erreichten Wettbewerbsposition, sowie die wesentlichen rechtlichen und wirtschaftlichen Einflussfaktoren auf das Geschäft dargestellt werden	6.1.2. (29)	37	37
	Überblick über den Geschäftsverlauf vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Rahmenbedingungen mit ihren wesentlichen Ereignissen, die für den Geschäftsverlauf ursächlich waren	6.1.2. (29)	43	53
	Erläuterung der Wettbewerbssituation und der Marktposition des Konzerns insgesamt bzw. seiner Segment	-	44	59; 63
Angaben zu den betrieblichen Aufgabenbereichen	Erläuterung und Beurteilung der voraussichtlichen Entwicklung mit ihren wesentlichen Chancen und Risiken für das nächste Geschäftsjahr; insbesondere Aussagen über die Änderungen der Geschäftspolitik, die Erschließung neuer Absatzmärkte, die Verwendung neuer Verfahren in der Beschaffung, Produktion oder beim Absatz und das Angebot neuer Produkte und Dienstleistungen; Verdichtete Gesamtaussage zu den Erwartungen der voraussichtliche Entwicklung	6.2.2. (55); (57)	84; 85	116- 117
	Darstellung und Erläuterung der Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten, einschließlich der Inanspruchnahme von Leistungen Dritter. Vermittlung der Ausrichtung und der Intensität im Zeitablauf	6.3. (74)	40; 41	48; 49

Bestandteil des Value Reporting		AFRAC	DRS 15	DRS 20
	Darstellung der Entwicklungstendenzen im Bereich Forschung & Entwicklung im Zeitvergleich, u. a. wesentliche Tätigkeitsschwerpunkte und Ergebnisse, wie z. B. die Anzahl und die Art der angemeldeten Patente und ähnlichen Schutzrechten sowie von neuen Produkten und Verfahren; Anzahl der im Bereich Forschung und Entwicklung tätigen Mitarbeiter, von Dritten erhaltene Forschungsförderungen	-	155	50
	Bei der Berichterstattung über die immateriellen Werte kann z.B. zwischen den Kategorien Humankapital, Kundenbeziehungen, Lieferantenbeziehungen, Investor- und Kapitalmarktbeziehungen, Organisations- und Verfahrensvorteile und Standortfaktoren unterschieden werden. Die zuvor genannten Kategorien immaterieller Werte können im Einzelfall erhebliche Quantifizierungsprobleme verursachen. Soweit möglich wird jedoch empfohlen, diese Informationen auch quantifiziert, ggf. in Form von Indikatoren, anzugeben. Insbesondere sollten Änderungen des Humankapitals, der Kundenbeziehungen sowie der Organisations- und Verfahrensvorteile erläutert werden, wenn sie wesentliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Lage haben können. Es wird empfohlen, beim Humankapital Angaben zu Fluktuation, Mitarbeiterqualifikation, Weiterbildungsaufwendungen pro Mitarbeiter, Entlohnungssystemen und Vergütungsregelungen sowie wesentlichen Änderungen der tariflichen und betrieblichen Vereinbarungen zu machen. Die Kundenbeziehungen können z. B. anhand der Kundenzufriedenheit, der Kundenbindungsdauer, der Anteilsquoten wesentlicher Produkte im Markt oder der Wertschöpfung pro Kunde beschrieben werden. Organisations- und Verfahrensvorteile können z. B. anhand der Durchlaufzeit der Auftragsabwicklung und Angaben zur Produktqualität, wie Rückweisquoten pro Produkt und Gewährleistungsaufwendungen, beschrieben werden	6.1.4. (45); (46)	168-170	106-108
4. Internes Steuerungs- und Anreizsystem des Managements				
Internes Steuerungssystem	Kapitalmarktorientierte Unternehmen müssen das intern eingesetzte Steuerungssystem darstellen und erläutern, eine Quantifizierung der Kennzahlen wird empfohlen. Die Komponenten der Kennzahlen müssen dann aus den Angaben im Abschluss übergeleitet werden. Wesentliche Veränderungen müssen angegeben und erläutert werden.	6.4. (75)	38; 39; 149	K45; K47
	Grundsätzliche Empfehlung zur Quantifizierung der im Konzern für die Unternehmenssteuerung verwendeten Kennzahlen, anhand derer der Geschäftsverlauf, die wirtschaftliche Lage und die voraussichtliche Entwicklung des Konzerns vermittelt werden kann. Angabe von Planwerten für das folgende Geschäftsjahr	-	148	-

Bestandteil des Value Reporting		AFRAC	DRS 15	DRS 20
	Segmentbezogene Darstellung der Unternehmenssteuerung	6.4. (88)	152	K46
Anreizsystem für das Management	Bei börsennotierten Aktiengesellschaften: Darstellung der Grundzüge des Vergütungssystems	-	138	-

Tabelle 2: Schnittmenge zw. Value Reporting und Lageberichterstattung nach AFRAC, DRS 15 und DRS 20. In Anlehnung an Bischof/Molzahn (2006), S. 88-89. Quelle: Eigene Darstellung

Die obige Tabelle stellt eine Übersicht dar, welche Elemente für die gesetzlich normierte Finanzberichterstattung gefordert bzw. gemäß der AFRAC-Stellungnahme DRS 15 und DRS 20 empfohlen werden. Aus der Tabelle ist ersichtlich, dass die deutschen Bestimmungen wesentlich detaillierter ausfallen als die AFRAC-Stellungnahme. Wie bereits erwähnt, wird aber in der Literatur oftmals auf die deutschen Ausarbeitungen zur Lageberichterstattung verwiesen. Die Tabelle zeigt die Anzahl der zum Value Reporting zählenden Elemente der Lageberichterstattung, sofern dies in vollem Umfang angewendet wird.

Im folgenden Kapitel wird das Design der empirischen Untersuchung vorgestellt. Dabei wird zunächst auf die Methode und die Vorgehensweise eingegangen, ehe die Stichprobe detailliert dargestellt wird.

3 Design der empirischen Untersuchung

3.1 Methode und Vorgehensweise

3.1.1 Übersicht

Zur Beantwortung der eingangs gestellten Problemstellung der vorliegenden Arbeit, wie sich die Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung österreichischer börsennotierter Unternehmen darstellt, wurde als Untersuchungsmethode ein qualitatives Bewertungsverfahren gewählt. Durch das Verfahren der Nutzwertanalyse ist es möglich, mittels eines Kriterienkatalogs Qualitätsklassen zu bilden, die eine Bestimmung von verschiedenen Teilqualitätswerten und einen Gesamtqualitätswert ermöglichen. Dadurch konnte das der empirischen Untersuchung zugrunde liegende Datenmaterial auf mehrere Ebenen analysiert und ausgewertet werden. Die Methode der Nutzwertanalyse wurde basierend auf der Untersuchung von Heumann durchgeführt.¹²³ Diese Methode scheint insofern als passend, da sie zunächst die Fragestellung der Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung widerzuspiegeln vermag und in weiterer Folge Aussage zu verschiedenen Merkmalsausprägungen, etwa Unternehmensgröße, Börsenindexzugehörigkeit oder Branchenzugehörigkeit ermöglicht.

Heumann hat im Rahmen seiner Arbeit zunächst im Rahmen einer Adressatenbefragung zum Value Reporting erhoben, welche Qualitätsmerkmale für das Value Reporting ausschlaggebend sind. Dazu wurden Finanzanalysten, Fondsmanager und sonstige Kapitalmarktexperten mittels Fragebogen befragt. Die Ergebnisse dieser Befragung wurden im Anschluss mittels Nutzwertanalyse der Geschäftsberichte einer Stichprobe der an der Deutschen Börse gelisteten Unternehmen gegenübergestellt. An dieser zweiten Untersuchung orientiert sich die vorliegende Arbeit. Im Folgenden werden die Verfahren der Nutzwertanalyse als Spezialform der Inhaltsanalyse kurz behandelt, ehe im Anschluss auf den Gang der Untersuchung detailliert eingegangen wird.

¹²³ Heumann (2005)

Neben Befragung und Beobachtung stellt die Inhaltsanalyse eine der drei am häufigsten genutzten Methoden der empirischen Sozialforschung dar. Definiert wird die Inhaltsanalyse in den zwei weitest verbreiteten deutschsprachigen Lehrbüchern einerseits von Fröh folgendermaßen:

„Die Inhaltsanalyse ist eine empirische Methode zur systematischen, intersubjektiv nachvollziehbaren Beschreibung inhaltlicher und formaler Merkmale von Mitteilungen, meist mit dem Ziel einer darauf gestützten interpretativen Inferenz auf mitteilungsexterne Sachverhalte“¹²⁴

Demgegenüber meint Merten:

„Die Inhaltsanalyse ist eine Methode zur Erhebung sozialer Wirklichkeit, bei der von Merkmalen eines manifesten Textes auf Merkmale eines nicht-manifesten Kontextes geschlossen wird.“¹²⁵

Bei der quantitativen Inhaltsanalyse handelt es sich um eine deduktive Methode der Sozialforschung, die Forschung ist also hypothesenüberprüfend. Im Gegensatz dazu ist eine qualitative Inhaltsanalyse hypothesengenerierend. Die quantitative Inhaltsanalyse ist intersubjektiv nachvollziehbar und kontrolliert überprüfbare Kriterien.

„In diesem Sinn ist die Inhaltsanalyse systematisch und objektiv.“¹²⁶

Für die quantitative Inhaltsanalyse ergibt sich gemäß Atteslander folgender Ablauf:

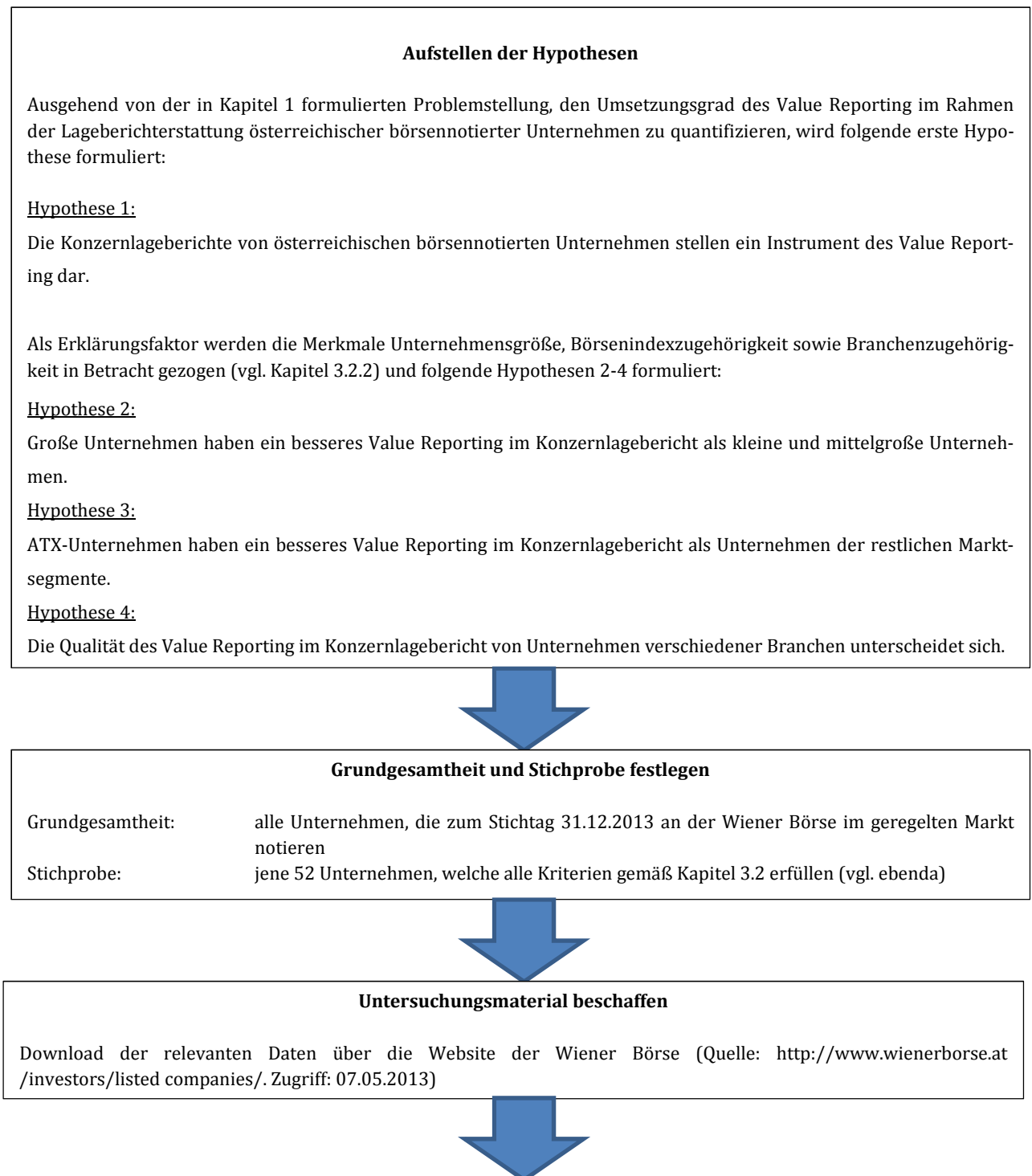
- „- Aufstellen der Hypothesen
- Grundgesamtheit und Stichprobe festlegen
- Untersuchungsmaterial beschaffen
- Untersuchungseinheit festlegen
- Kategoriensystem entwickeln und testen (Pretest)
- Codierung durchführen
- Statistische Auswertung anhand der Hypothesen

¹²⁴ Fröh (2011), S. 27

¹²⁵ Merten (1995), S. 59

¹²⁶ Diekmann (2011), S. 577

Das folgende Ablaufmodell stellt den Gang der empirischen Untersuchung analog zum Ablaufmodell von Atteslander für die vorliegende Arbeit dar:



¹²⁷ Atteslander (2003), S. 235

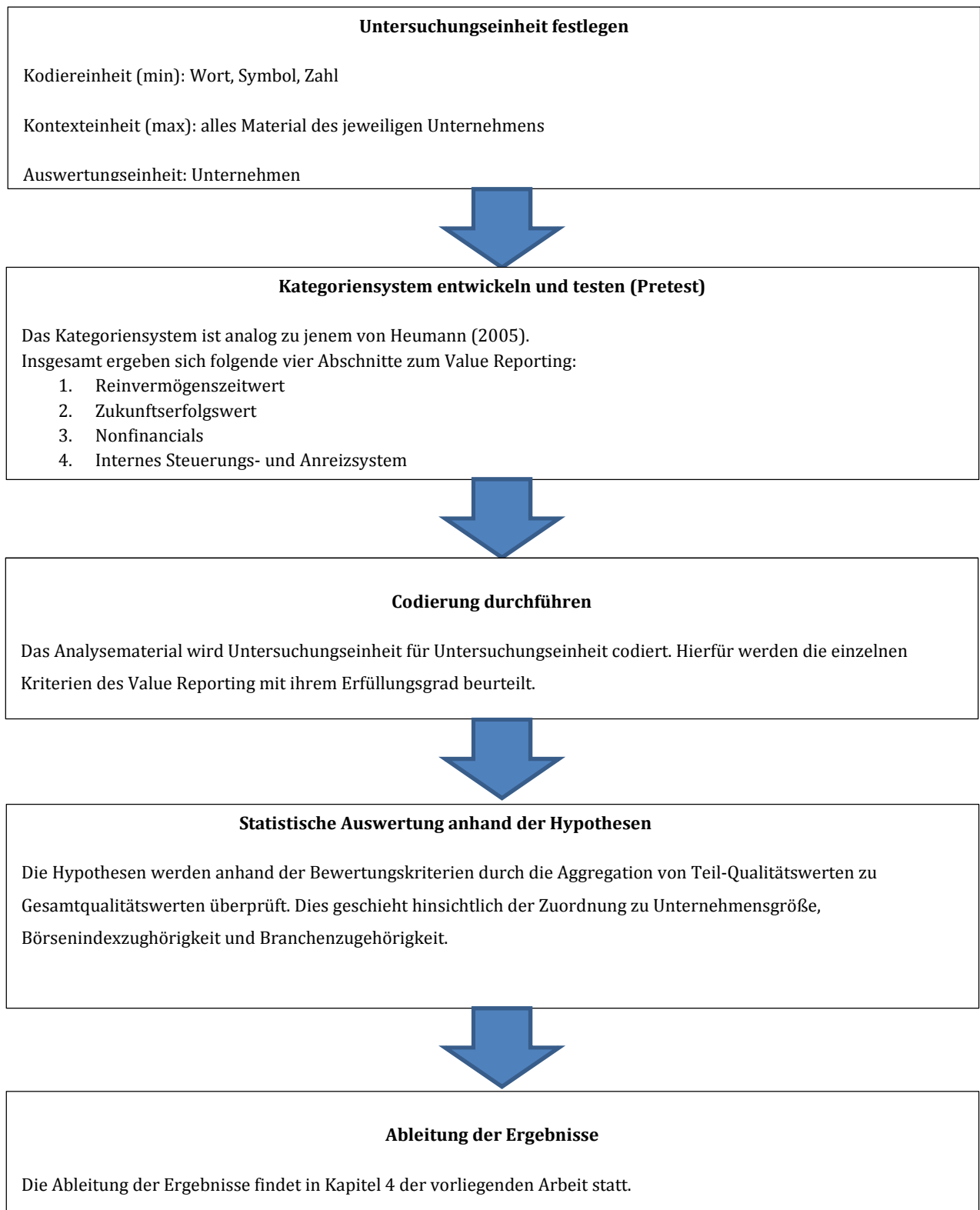


Abbildung 3: Ablaufmodell der Inhaltsanalyse. Quelle: Eigene Darstellung

Die vorliegende Arbeit befasst sich mit der Frage, ob der Konzernlagebericht in der Praxis österreichischer börsennotierter Unternehmen ein Instrument des Value Reporting

darstellt. In Kapitel 2.1 wurde bereits dargelegt, dass einzelne Inhalte des Value Reporting in anderen Teilen des Geschäftsberichts bzw. Jahresfinanzberichts dargestellt werden. Dies betrifft vor allem die Angaben zum Reinvermögenszeitwert, die sich oftmals im Anhang befinden, aber auch die Angaben zum Anreizsystem für das Management. Auch Angaben zu den restlichen Inhalten können in anderen Teilen des Geschäftsberichts bzw. Jahresfinanzberichts gefunden werden. Die vorliegende Auswertung berücksichtigt allerdings jene Berichtselemente die im Konzernlagebericht dargestellt werden, um die Qualität dieser Konzernlageberichte österreichischer börsennotierter Unternehmen zu untersuchen. Andere Berichtselemente der Geschäftsberichte bzw. Jahresfinanzberichte, etwa der Corporate Governance-Bericht oder der Anhang werden in der vorliegenden Arbeit nicht untersucht. Der Grund dafür ist, dass die zugrundeliegende Problemstellung konstatiert, dass der Lagebericht ein Element des Value Reporting darstellen könnte.

3.1.2 Nutzwertanalyse

Die Nutzwertanalyse wird als geeignete Untersuchungsform für die Analyse der Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung österreichischer börsennotierter Unternehmen angesehen. Für die Analyse der Qualität von Geschäftsberichten oder Teilen von Geschäftsberichten wurde bereits bei einer Vielzahl von Untersuchungen die Nutzwertanalyse für die Beurteilung angewandt und als geeignet beurteilt.¹²⁸

Die Nutzwertanalyse zählt zu den qualitativen Planungsmethoden. Eine solche wird dann angewendet, wenn für das Ausgangsproblem lediglich nichtmetrische Daten verfügbar sind. Dabei werden nichtmetrische Daten in pseudometrische Informationen transformiert, um auf qualitative Problemstellungen auch quantitative Auswertungstechniken anwenden zu können.¹²⁹ Zu den qualitativen Planungsmethoden zählen Checklisten, Fuzzy-Logik, künstliche neurale Netze und die hier angewendete Nutzwertanalyse. Eingesetzt wird die Nutzwertanalyse für eine Vielzahl von Anwendungsreichen, wie Forschungs- und Entwicklungsvorhaben, Produktinnovationen, Arbeits-

¹²⁸ Vgl. Heumann (2005), S. 156

¹²⁹ Vgl. Adam (1996), S. 404

platzbewegung, Standortwahl, der Erklärung von Käuferverhalten oder als Instrument zur Vorauswahl von Investitionsobjekten.¹³⁰

Die Nutzwertanalyse geht von folgendem Konstruktionsprinzip¹³¹ aus:

$$N_i = \sum_{j=1}^n G_j P_{ij}$$

Dabei entspricht N_i dem Nutzwert der Entscheidungsalternative i , P_{ij} steht für den Punktwert, welchen die Alternative i beim Beurteilungskriterium j erreicht und G_j entspricht dem Gewicht, das dem Kriterium j beigemessen wird. Der Nutzwert ergibt sich also als Summe der gewichteten Punkte.

Folgende fünf Schritte werden bei der Nutzwertanalyse durchlaufen:

1. Formulierung geeigneter Bewertungskriterien
2. Ableitung von Gewichtungsfaktoren für die Kriterien
3. Auswahl möglicher Kriteriumsausprägungen
4. Alternativbewertung durch Experten¹³²
5. Berechnung des Nutzwertes und Reihung der Vorhaben nach Nutzwerten¹³³

Diese fünf Schritte, werden in folgender Aufzählung detailliert dargestellt:

Ad 1) Formulierung geeigneter Bewertungskriterien

Um eine Nutzwertanalyse durchführen zu können, werden geeignete Kriterien benötigt. Im vorliegenden Fall handelt es sich um Kriterien, die geeignet sind, die Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung zu messen. Hierfür werden die Kriterien der von Heumann¹³⁴ durchgeführten Untersuchung übernommen.

¹³⁰ Vgl. Adam (1996), S. 412

¹³¹ Vgl. Adam (1996), S. 413

¹³² Analog zu Heumann (2005), S. 163 wird dieser Schritt nicht durchgeführt.

¹³³ Vgl. Adam (1996), S. 413

¹³⁴ Vgl. Heumann (2005), S. 166-167

Ad 2) Ableitung von Gewichtungsfaktoren für die Kriterien

Im nächsten Schritt werden die jeweiligen Kriterien gewichtet. Die Gewichtung der Kriterien basiert bei Heumann auf den Ergebnissen einer Adressatenbefragung von Finanzanalysten, Fondsmanagern und sonstigen Kapitalmarktexperten, welche die Bedeutung der einzelnen Abschnitte, Unterabschnitte und Kriterien auf einer Fünf-Punkte-Skala bewerteten und somit die absolute Bedeutung der einzelnen Abschnitte, Unterabschnitte und Kriterien ermittelt.¹³⁵ Diese Gewichtung der Kriterien wurde für die vorliegende empirische Untersuchung übernommen. Die Kriterien und deren Gewichtung wurden übernommen und sind in folgender Tabelle dargestellt:

A	Angaben zum Reinvermögenszeitwert	Gewicht
I.	Angaben zum beizulegenden Zeitwerten der materiellen und finanziellen Vermögenswerte und Schulden: 1. Sachanlagevermögen inkl. Finanzimmobilien 2. Finanzanlagen (Beteiligungen) 3. Sonstige finanzielle Vermögenswerte 4. Vorratsvermögen 5. Rückstellungen 6. Verbindlichkeiten	14,9% 19,6% 16,0% 15,6% 16,6% 17,4%
	Teilqualitätswert von A.I. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	59,2%
II.	Angaben zu den beizulegenden Zeitwerten der immateriellen Vermögenswerte: 1. Marken 2. Drucktitel und Verlagsrechte 3. Computersoftware 4. Lizenzen und Franchiseverträge 5. Urheberrechte, Patente und sonstige gewerbliche Schutzrechte 6. Rezepte, Modelle, Entwürfe und Prototypen 7. In Entwicklung befindliche immaterielle Vermögenswerte	16,7% 12,1% 12,9% 16,8% 16,7% 12,6% 12,3%
	Teilqualitätswert von A.II. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	40,8%
	Teilqualitätswert von A. bezogen auf 100,0 Gewichtsprozentpunkten	25,7%

¹³⁵ Vgl. Heumann (2005), S. 187-188

B	Angaben zum Zukunftserfolgswert	Gewicht
I.	Angaben zum nachhaltigen Periodenergebnis: Ergebnisbereinigung um 1. Änderung von Wertansätzen (Fair-Value-Changes) 2. Nicht regelmäßige Vorfälle 3. Kosten für die Kapitalbeschaffung 4. Steuerliche Einflüsse 5. Effekte aus der Nichtfortführung von Geschäftstätigkeit 6. Außerordentliches Ergebnis	19,0% 19,1% 13,5% 14,6% 16,9% 17,0%
	Teilqualitätswert von B.I. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	27,2%
II.	Angaben zum künftigen nachhaltigen Periodenergebnis: 1. Entwicklung des künftigen Umsatzes 2. Entwicklung der künftigen Aufwendungen bzw. Kosten 3. Entwicklung des künftigen Finanzergebnisses 4. Entwicklung des künftigen operativen Ergebnisses	27,6% 25,4% 19,8% 27,2%
	Teilqualitätswert von B.II. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	25,2%
III.	Angaben zur Prognosequalität: 1. Plan-Abweichungen bei früheren Umsatzprognosen 2. Plan-Abweichung bei früheren Aufwandsprognosen 3. Plan-Abweichung bei früheren Prognosen des Finanzergebnisses 4. Plan-Abweichung bei früheren Ergebnisprognosen	27,7% 24,1% 20,1% 28,2%
	Teilqualitätswert von B.III. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	25,7%
IV.	Angaben zu Kapitalkosten und Kapitalstruktur: 1. Risikoloser Zinssatz 2. Marktrisikoprämie 3. Beta-Faktor (mit Angabe des Verschuldungsgrades) 4. Künftige Entwicklung der Eigenkapitalkosten 5. Fremdkapitalkosten des Unternehmens 6. Fremdkapitalrating des Unternehmens 7. Künftige Entwicklung der Fremdkapitalkosten 8. Angestrebte (künftige) Kapitalstruktur 9. Künftige Nettoinvestitionen (Erweiterungsinvestitionen)	7,6% 9,3% 9,3% 11,8% 11,8% 13,5% 11,3% 12,2% 13,3%
	Teilqualitätswert von B.IV. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	22,0%
	Teilqualitätswert von B. bezogen auf 100,0 Gewichtsprozentpunkten	29,9%
C.	Angaben zu den Nonfinancials	Gewicht
I.	Angaben zur Strategie des Unternehmens 1. Finanzielle Zielsetzungen 2. Strategische Ausrichtung der Geschäftsfelder 3. Standortstrategie 4. Strategische Konzernstruktur 5. Strategische Kapitalbeteiligung 6. Strategische Finanzierungsmaßnahmen	19,1% 20,0% 13,5% 15,1% 16,2% 16,2%

	Teilqualitätswert von C.I. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	38,6%
II.	Angaben zum Umfeld des Unternehmens:	
	1. Aktienbesitz bzw. Anteilseigner	28,7%
	2. Wirtschaftliches Unternehmensumfeld	40,3%
	3. Rechtliches Unternehmensumfeld	31,0%
	Teilqualitätswert von C.II. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	35,5%
III.	Angaben zu den betrieblichen Aufgabenbereichen	
	1. Finanzen (Financial Capital)	16,0%
	2. Personal (Human Capital)	16,0%
	3. Forschung und Entwicklung (Innovation Capital)	20,0%
	4. Beschaffung (Supplier Capital)	14,6%
	5. Produktion und Dienstleistungen (Process Capital)	15,3%
	6. Absatz (Customer Capital)	18,2%
	Teilqualitätswert von C.III. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	25,9%
	Teilqualitätswert von C. bezogen auf 100,0 Gewichtsprozentpunkten	24,4%
D.	Angaben zum internen Steuerungs- und zum Anreizsystem des Managements	Gewicht
I.	Angaben zum internen Steuerungssystem:	
	1. Verwendete Steuerungskennzahlen	25,8%
	2. Plan- bzw. Zielwerte der Steuerungskennzahlen	23,7%
	3. Prognosequalität bei der Angabe von Plan- bzw. Zielwerten (Soll-Ist-Abweichungen)	27,1%
	4. Unternehmensspezifische operative Frühindikation	23,4%
	Teilqualitätswert von D.I. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	51,3%
II.	Angaben zum Anreizsystem:	
	1. Teilnehmer an Anreizprogrammen	34,4%
	2. Bedingungen für Bonusgewährung	33,3%
	3. Umfang und Ausgestaltung des Anreizprogramms	32,3%
	Teilqualitätswert von D.II. bezogen auf die Gewichtsprozentpunkte	48,7%
	Teilqualitätswert von D. bezogen auf 100,0 Gewichtsprozentpunkten	19,9%

Tabelle 3: Übersicht Kriterien und Gewichtungsfaktoren der Nutzwertanalyse. Quelle: Heumann (2005), S. 284-285

Ad 3) Auswahl möglicher Kriteriumsausprägungen

Analog zu verschiedenen Arbeiten des Forschungsteam Baetge¹³⁶ werden die Angaben im Lagebericht durch verschiedene Genauigkeits- und Detaillierungsgrade unterschieden in:

- Qualitative Angaben
- Komparative Angaben
- Intervallangaben
- Punkangaben bzw. quantitative Angaben

Genauigkeits- und Detaillierungsgrade		Punktwerte auf der Bewertungsskala	
		vergangenheits- bezogene Angaben	zukunfts- bezogene Angaben
Genauigkeit	Qualitative Angaben	10%	10%
	Komparative Angaben	20%	20%
	Punkangaben	40%	30%
	Intervallangaben	30%	40%
Detaillierung	Zusätzliche Darstellung	30%	30%
	Zusätzliche Grafiken/Tabellen	30%	30%
Summe		100%	100%

Tabelle 4: Festlegung der Punktwerte auf der Bewertungsskala für die Genauigkeits- und Detaillierungsgrade im Lagebericht. Quelle: Haenelt (2009), S. 188

Ad 5) Berechnung des Nutzwertes und Reihung der Vorhaben nach Nutzwerten

Für die Lageberichte aller Unternehmen wird mittels der Teilqualitätswerte ein Gesamtqualitätswert aggregiert, um die Qualität des Value Reporting zu vergleichen und anschließend festzustellen, ob der Lagebericht ein Instrument des Value Reporting darstellt.

¹³⁶ Vgl. bspw. Krumholz (1994), Heumann (2005), Haenelt (2009)

3.2 Stichprobe

3.2.1 Determination der Stichprobe

Die Grundgesamtheit der Stichprobe ergibt sich aus allen 68 Unternehmen (sowohl Aktiengesellschaften als auch Societates Europaeae), die zum Stichtag 31.12.2013 an der Wiener Börse im geregelten Markt notieren. Zusätzlich sind Unternehmen von der empirischen Untersuchung ausgeschlossen, sofern sie nicht die folgenden Merkmale erfüllen:

1. Unternehmenssitz in Österreich
2. Rechnungslegung nach IFRS
3. Ausschluss von Banken und Versicherungen

Ad 1) Unternehmenssitz in Österreich

Wie in der eingangs in dieser Arbeit dargelegten Problemstellung bereits festgehalten, bezieht sich die vorliegende Untersuchung auf börsennotierte Unternehmen, welche an der Wiener Börse notieren und ihren Sitz in Österreich haben. Unternehmen mit Sitz außerhalb Österreichs unterliegen nicht dem UGB und werden daher nicht miteinbezogen. Aus der Grundgesamtheit ergibt sich dadurch folgendes Bild: von den 68 Unternehmen der Grundgesamtheit weisen drei einen von Österreich abweichenden Unternehmenssitz aus. Siehe untenstehende Tabelle:

Unternehmen	Marktsegment	Branche	Land
Valneva SE	prime	Gesundheitswesen	Frankreich
Head N.V.	mid	Konsumgüter	Niederlande
Century Casinos, Inc.	prime	Verbraucherdienste	USA

Tabelle 5: Unternehmen mit abweichendem Unternehmenssitz. Quelle: Eigene Darstellung

Die drei Unternehmen Century Casinos, Inc., Head N.V. und Valneva SE werden in der vorliegenden Untersuchung nicht berücksichtigt und stellen keinen Teil der Stichprobe dar.

Ad 2) Rechnungslegung nach IFRS:

Ein weiteres Ausschlusskriterium stellt eine abweichende Rechnungslegung als nach IFRS dar. Unternehmen, die ihren Jahresabschluss weiterhin nach UGB erstellen, stellen nie Konzernunternehmen dar. Da es sich beim Großteil der an der Wiener Börse notierten Unternehmen um Konzerne handelt, die zur Erstellung eines Konzernjahresabschlusses nach IFRS verpflichtet sind, werden nur diese Konzerne in der vorliegenden Untersuchung berücksichtigt. Unternehmen, die ihren Jahresabschluss nach einem anderen Rechnungslegungssystem aufstellen dar, wie etwa nach UGB, aber auch nach US-GAAP, werden nicht berücksichtigt. Es wird angenommen, dass Einzelabschlüsse und Konzernabschlüsse zu Unterschieden in der Lageberichterstattung führen. Folgende Unternehmen werden in der vorliegenden Arbeit nicht berücksichtigt:

Unternehmen	Marktsegment	Branche	Rechnungslegung
Burgenland Holding AG	standard	Finanzwesen	UGB
Josef Manner & Comp. AG	standard	Konsumgüter	UGB
Stadlauer Malzfabrik AG	standard	Finanzwesen	UGB
Unternehmens Invest AG	mid	Finanzwesen	UGB
Century Casinos, Inc.	prime	Verbraucherdienste	US-GAAP

Tabelle 6: Unternehmen mit abweichendem Rechnungslegungssystem. Quelle: Eigene Darstellung

Ad 3) Ausschluss von Banken und Versicherungen

Banken und Versicherungen werden aufgrund einiger spezifischer Vorschriften und Besonderheiten von der vorliegenden Untersuchung ausgeschlossen. Dazu zählen u.a. die spezifischen Vorschriften des BWG zur Lageberichterstattung von Banken sowie des VAG zur Lageberichterstattung von Versicherungsanstalten. Die operative Tätigkeit von Banken und Versicherungen besteht hauptsächlich in der Entgegennahme von Geldern und in deren Verleihung bzw. Veranlagung. Diese Tätigkeiten weichen von den operativen Tätigkeiten der Unternehmen aus den sonstigen Branchen deutlich ab, wodurch in der vorliegenden Arbeit nicht auf die besonderen Anforderungen in Bezug auf das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung eingegangen wird.¹³⁷

¹³⁷ Vgl. Heumann (2005), S. 17

Folgende Tabelle stellt die aus der Grundgesamtheit ausgeschlossenen Banken und Versicherungen dar:

Unternehmen	Marktsegment	Branche	Subbranche
Bank für Tirol und Vorarlberg AG	standard	Finanzwesen	Banken
BKS Bank AG	standard	Finanzwesen	Banken
Erste Group Bank AG	ATX	Finanzwesen	Banken
Oberbank AG	standard	Finanzwesen	Banken
Raiffeisen Bank International AG	ATX	Finanzwesen	Banken
Uniq Insurance Group AG	prime	Finanzwesen	Versicherungen
Vienna Insurance Group AG	ATX	Finanzwesen	Versicherungen
Wiener Privatbank SE	standard	Finanzwesen	Banken

Tabelle 7: Ausgeschlossene Banken und Versicherungen. Quelle: Eigene Darstellung

Zusätzlich aus der Stichprobe ausgeschlossen wurden die Gurktaler AG, da diese erst seit dem 08.02.2013 an der Wiener Börse notiert und damit für den relevanten Untersuchungszeitraum kein Geschäftsbericht vorliegt, sowie die Teak Holz International AG. Deren Bilanzstichtag der 30.09. ist und der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2012/13 war im Zeitpunkt der empirischen Untersuchung noch nicht verfügbar.

Die nachfolgende Tabelle stellt die Stichprobe für die vorliegende Inhaltsanalyse dar:

Unternehmen	Marktsegment	Branche	Marktkapitalisierung zum 31.12.2013 in Mio. €	Geschäftsjahr
Agrana Beteiligungs-AG	prime	Konsumgüter	1.222,80	2012/13
AMAG Austria Metall AG	ATX	Grundindustrie	823,59	2012
Andritz AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	4.490,72	2012
AT&S Austria Technologie & Systemtechnik AG	prime	Technologie & Telekom	325,95	2012/13
ATB Austria Antriebstechnik AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	36,98	2012
Bene AG	mid	Konsumgüter	16,85	2012/13
Binder+Co AG	mid	Industriegüter & Dienstleistungen	83,63	2012
Brain Force Holding AG	standard	Technologie & Telekom	28,47	2012/13
BWT AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	278,83	2012
CA Immobilien Anlagen AG	ATX	Finanzwesen	1.179,47	2012
conwert Immobilien Invest SE	ATX	Finanzwesen	835,33	2012
C-Quadrat Investment AG	standard	Finanzwesen	114,8	2012
Do & Co AG	prime	Verbraucherdienste	387,81	2012/13
EVN AG	ATX	Versorger	1.942,69	2012/13

Unternehmen	Markt- segment	Branche	Marktkapita- lisierung zum 31.12.2013 in Mio. €	Geschäfts- jahr
Flughafen Wien AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	1.371,30	2012
Frauenthal Holding AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	70,83	2012
Hirsch Servo AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	2,78	2012/13
HTI High Tech Industries AG	mid	Industriegüter & Dienstleistungen	5,01	2012
Hutter & Schrantz Stahlbau AG	mid	Grundindustrie	79,65	2012
Immofinanz AG	ATX	Finanzwesen	4.085,68	2012/13
Kapsch TrafficCom AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	582,66	2012/13
KTM AG	mid	Konsumgüter	764,68	2012
Lenzing AG	ATX	Grundindustrie	1.234,58	2012
Linz Textil Holding AG	standard	Konsumgüter	150,00	2012
Mayr-Melnhof Karton AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	1.829,40	2012
Miba AG	standard	Konsumgüter	102	2012/13
OMV AG	ATX	Grundindustrie	11.011,09	2012
Österreichische Post AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	2.388,66	2012
Österreichische Staatsdruckerei Holding AG	standard	-	88,5	2012/13
Ottakringer Getränke AG	standard	Konsumgüter	204,8	2012
Palfinger AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	1.097,80	2012
Pankl Racing Systems AG	mid	Konsumgüter	84,72	2012
Polytec Holding AG	prime	Konsumgüter	175,29	2012
Porr AG	standard	Grundindustrie	464,2	2012
Rath AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	10,11	2012
RHI AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	919,22	2012
Rosenbauer International AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	435,2	2012
S Immo AG	prime	Finanzwesen	367,38	2012
Sanochemia Pharmazeutika AG	mid	-	22,91	2012/13
Schlumberger AG	standard	Konsumgüter	28,97	2012/13
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	ATX	Grundindustrie	1.337,44	2012
Semperit AG Holding	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	773,56	2012
Strabag SE	prime	Grundindustrie	2.305,08	2012
SW Umwelttechnik	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	3,76	2012
Stoiser & Wolschner AG		Technologie & Tele- kom		
Telekom Austria Group	ATX		3.101,00	2012
UBM Realitätenentwicklung AG	standard	Grundindustrie	94,8	2012

Unternehmen	Marktsegment	Branche	Marktkapitalisierung zum 31.12.2013 in Mio. €	Geschäftsjahr
Verbund AG	ATX	Versorger	2.581,59	2012
voestalpine AG	ATX	Grundindustrie	5.501,99	2012/13
Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	prime	Finanzwesen	89,10	2012
Wienerberger AG	ATX	Grundindustrie	1.526,67	2012
Wolford AG	prime	Konsumgüter	88,00	2012/13
Zumtobel AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	742,33	2012/13

Tabelle 8: Stichprobe mit Marktsegmenten, Branchenzugehörigkeit, Marktkapitalisierung und Geschäftsjahr.
Quelle: Eigene Darstellung

Die Stichprobe für die quantitative Inhaltsanalyse zur Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung österreichischer börsennotierter Unternehmen umfasst somit insgesamt 52 Unternehmen. Im folgenden Kapitel werden die Merkmale der Stichprobe anhand von Unternehmensgröße, Börsenindexzugehörigkeit und Branchenzugehörigkeit dargestellt.

3.2.2 Merkmale der Stichprobe

Die 52 Unternehmen, die alle Kriterien erfüllen, um für die empirische Untersuchung in die Stichprobe aufgenommen zu werden, weisen verschiedene Merkmale auf, die es ermöglichen für die Analyse wichtige Gruppen zu bilden. Diese Zuordnungen der Unternehmen sind hinsichtlich Unternehmensgröße, Börsenindexzugehörigkeit und Branchenzugehörigkeit möglich. Mittels dieser Zuordnung ist es möglich, die aufgestellten Hypothesen zu testen und Aussagen zur unterschiedlichen Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung zu treffen. Die folgende Tabelle bietet einen Überblick über die Ausprägung dieser Merkmale:

Merkmale der untersuchten Unternehmen	Merkmalsausprägung		
		Anzahl	Anteil
(1) Unternehmensgröße	groß	2	3,85%
	mittelgroß	33	63,46%
	klein	17	32,69%
	Summe	52	100,00%
(2) Börsenindexzugehörigkeit	ATX	17	32,69%
	prime market	14	26,92%
	mid market	7	13,46%
	standard market	14	26,92%
	Summe	52	100,00%
(3) Branchenzugehörigkeit	Grundindustrie	6	11,54%
	Industriegüter & Dienstleistungen	18	34,62%
	Konsumgüter	10	19,23%
	Verbraucherdienste	1	1,92%
	Gesundheitswesen	0	0,00%
	Finanzwesen	10	19,23%
	Technologie & Telekom	3	5,77%
	Versorger	2	3,85%
	keine	2	3,85%
	Summe	52	100,00%

Tabelle 9: Überblick über die Zuordnung der Stichprobe. Quelle: Eigene Darstellung

Ad 1) Unternehmensgröße:

Die Unternehmensgröße für Unternehmen der Wiener Börse lässt sich in drei Größenkategorien einteilen, welche sich auf die Marktkapitalisierung beziehen. Diese Einteilung erfolgt aufgrund einer Studie von Arthur D. Little im Auftrag der Wiener Börse, die besagt, dass österreichischen Mid Caps Unternehmen mit mittelgroßer Kapitalisierung von 100 Mio. bis 5 Mrd. Euro sind.¹³⁸ Analog dazu handelt es sich bei Unternehmen mit einer kleinen Kapitalisierung unter 100 Mio. Euro um Small Caps und bei Unternehmen bei einer großen Kapitalisierung von Über 5 Mrd. Euro um Large Caps:

¹³⁸ Vgl. Arthur D. Little/Wiener Börse (2007), S. 3

- Small Cap: bis zu 100 Mio. Euro
- Mid Cap: zwischen 100 Mio. und 5 Mrd. Euro
- Large Cap: über 5 Mrd. Euro

Ad 2) Börsenindexzugehörigkeit:

Bei der Börsenindexzugehörigkeit der Wiener Börse wird zwischen prime market-Unternehmen, mid market-Unternehmen und standard market-Unternehmen unterschieden. Zusätzlich gibt es den Index ATX, welcher das Blue Chip-Segment des Wiener Aktienmarktes abdeckt und die 20 liquidesten Unternehmen des prime market-Segments umfasst. Zusätzlich gibt es seit Mai 2013 den neuen Index ATX Global Player:

„Viele der an der Wiener Börse notierten Unternehmen spielen am Weltmarkt eine gewichtige Rolle. Im globalen Vergleich gibt es in Österreich sogar überdurchschnittlich viele Weltmarktführer. Die Wiener Börse fasst diese Unternehmen seit Mai 2013 im Index „ATX Global Players“ zusammen. Der neue Index besteht aus allen – derzeit sind es 15 – Unternehmen des prime market, die mindestens 20 % ihres Umsatzes außerhalb Europas erwirtschaften.“¹³⁹

Ad 3) Branchenzugehörigkeit:

Die für diese Arbeit vorgenommene Branchenzuteilung entspricht jener Zuteilung, welche die Wiener Börse¹⁴⁰ vornimmt. Die Klassifizierung der Branchen umfasst dabei acht Branchen mit insgesamt 36 Subbranchen. Um statistisch signifikante Ergebnisse zu erzielen, wird im Rahmen dieser Arbeit auf die Einbeziehung der Subbranchen verzichtet. Für die Branchen Grundindustrie, Industriegüter & Dienstleistungen, Konsumgüter, Verbraucherdienste, Gesundheitswesen, Versorger, Finanzwesen sowie Technologie & Telekom soll versucht werden, statistisch signifikante Ergebnisse einander gegenüber zu stellen.

¹³⁹ Wiener Börse (2013), S. 3

¹⁴⁰ Vgl. Wiener Börse (2014). Quelle: <http://www.wienerborse.at/help/d/Branchen.htm>. Zugriff: 18.02.2014

Im folgenden Kapitel der Arbeit werden die Ergebnisse der Nutzwertanalyse dargestellt und die aufgestellten Hypothesen überprüft.

4 Ergebnisse der empirischen Untersuchung

4.1 Verteilung der Qualitätswerte bezüglich des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung

4.1.1 Verteilung des Teilqualitätswerts zum Reinvermögenszeitwert

Im Rahmen der Lageberichterstattung österreichischer börsennotierter Unternehmen, wurde lediglich in den Lageberichten von sechs Unternehmen Reinvermögenszeitwerte berichtet:

Teilqualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen „Angaben zum Reinvermögenszeitwert“	Untersuchungsergebnisse Abschnitt A in %
Hirsch Servo AG	0,9%
HTI High Tech Industries AG	1,1%
CA Immobilien Anlagen AG	3,4%
Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	5,2%
conwert Immobilien Invest SE	7,0%
Immofinanz AG	13,0%

Tabelle 10: Unternehmen, die über Teilqualitätswert A berichten. Quelle: Eigene Darstellung

Reinvermögenszeitwerte stellen Informationen über den beizulegenden Zeitwert von Vermögenswerten und Schulden dar. Eine Vielzahl von Vermögenswerten und Schulden müssen gemäß IFRS zum beizulegenden Zeitwert angegeben werden. Im Rahmen des Value Reporting gibt es die Empfehlung von Heumann,¹⁴¹ für sämtliche Vermögenswerte und Schulden die beizulegenden Zeitwerte in Form einer „Stillen-Reserve-Rechnung“ oder eines Zeitwertspiegels darzustellen, die Teil des Lageberichts oder des Anhangs sein sollen. Eine Vielzahl der Unternehmen berichtete im Rahmen der Anhangangaben über die (verpflichtend anzugebenden) beizulegende Zeitwerte einzelner Vermögens-

¹⁴¹ Vgl. Heumann (2005), S. 104

werte und Schulden. Eine „Stille-Reserve-Rechnung“ bzw. ein „Zeitwertspiegel“ wurde von keinem Unternehmen durchgeführt – weder im Lagebericht noch im Anhang.

Über die Zeitwerte der immateriellen Vermögenswerte berichteten lediglich drei Unternehmen. Bei allen drei Unternehmen handelt es sich um Immobiliendienstleister, wie aus nachstehender Tabelle ersichtlich:

Teilqualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen „Angaben zum beizulegenden Zeitwert immaterieller Vermögens- werte“	Untersuchungsergebnisse Abschnitt A.II in %
Immofinanz AG	0,7%
CA Immobilien Anlagen AG	2,7%
conwert Immobilien Invest SE	6,8%

Tabelle 11: Berichtete beizulegende Zeitwerte immaterieller Vermögenswerte im Rahmen der Berichterstattung über den Reinvermögenszeitwert im Konzernlagebericht. Quelle: Eigene Darstellung

Der Teilqualitätswert des Reinvermögenszeitwertes erreicht einen Mittelwert von lediglich 0,6%. Zurückzuführen sind die geringen Angaben zu den Reinvermögenszeitwerten im Rahmen der Lageberichterstattung darauf, dass die Unternehmen einerseits meist lediglich jene beizulegenden Zeitwerte berichten, die aufgrund der Regelungen des IASB verpflichtend berichtet werden müssen. Diese Werte wiederum sind verpflichtend im Rahmen der Anhangangaben auszuweisen und werden dadurch bei der Vielzahl der Unternehmen nicht zusätzlich im Lagebericht berichtet.

Im Rahmen der Lageberichterstattung als Instrument des Value Reporting kann in Bezug auf den Reinvermögenszeitwert also nicht festgestellt werden, dass es sich dabei um ein solches handelt. Reinvermögenszeitwerte im Sinne der beizulegenden Zeitwerte von Vermögensgegenständen und Schulden sowie von immateriellen Vermögensgegenständen werden – vor allem im Hinblick auf die Regelungen durch das IASB – im Rahmen der Anhangangaben berichtet. Freiwillige Zusatzangaben, wie die in der Literatur empfohlen „Stille-Reserve-Rechnung“ bzw. der „Zeitwertspiegel“ waren im Untersuchungszeitraum in keinem einzigen Geschäftsbericht zu finden, weder im Lagebericht noch im Anhang.

Den besten Teilqualitätswert hat die Immofinanz AG mit 13,0% erreicht. Dieses Ergebnis wird durch die Berichterstattung zu Vermögenswerten und Schulden zum beizule-

genden Zeitwert erreicht. Außerdem wurde eine qualitative Aussage zu den immateriellen Vermögenswerten im Lagebericht getätigt.

Insgesamt ist die Berichterstattung zum Reinvermögenszeitwert im Lagebericht stark verbesserungswürdig. Prinzipiell muss hier auch erwähnt werden, dass bereits die Annahme bestand, dass sich die Informationen zum Reinvermögenszeitwert vornehmlich im Anhang befinden, allerdings muss hier festgehalten werden, dass auch insgesamt in den Konzernabschlüssen Informationen zum Reinvermögenszeitwert nur im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften getätigt wurden. So beschränken sich die Anhangangaben meist auf die beizulegenden Zeitwerte der materiellen Vermögenswerte und Schulden, hier insbesondere die beizulegenden Zeitwerte zu den Finanzinstrumenten gemäß IFRS 9. Verweise im Lagebericht auf Informationen zum Reinvermögenszeitwert im Anhang konnten in keinem Geschäftsbericht gefunden werden. Eine Berechnung des Reinvermögenszeitwerts mit den zur Verfügung gestellten Informationen ist für Investoren oftmals unmöglich.

4.1.2 Verteilung des Teilqualitätswerts zum Zukunftserfolgswert

Die Qualität der Angaben zu den Zukunftserfolgswerten ist ebenfalls auf sehr niedrigem Niveau und reicht von 0,2% bis 8,7%. Das Unternehmen, welches den höchsten Teilqualitätswert bei den Angaben zu den Zukunftserfolgswerten erreicht, ist die Verbund AG. Im Bereich „Angaben zum nachhaltigen Periodenergebnis“ machte kein Unternehmen Angaben im Lagebericht oder einem anderen Teil des Geschäftsberichts. Der Teilqualitätswert „Angaben zur Prognosequalität“ wurde lediglich von einem Unternehmen, HTI High Tech Industries AG, in Form von qualitativen Angaben gewürdigt.

Für den Teilqualitätswert „Angaben zu Kapitalkosten und Kapitalstruktur“ wurde von nur fünf Unternehmen Angaben gemacht:

Teilqualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen Angaben zu Kapitalkosten und Kapitalstruktur	Untersuchungsergebnisse Abschnitt B.IV. in %
CA Immobilien Anlagen AG	1,0%
EVN AG	1,1%
Frauenthal Holding AG	1,1%
Wienerberger AG	1,1%
Verbund AG	11,3%

Tabelle 12: Berichtete Kapitalkosten und Kapitalstruktur im Rahmen der Berichterstattung über den Zukunftserfolgswert im Konzernlagebericht. Quelle: Eigene Darstellung

Die Angaben zu Kapitalkosten und Kapitalstruktur wurden in allen Fällen, außer bei der Verbund AG, in Form von qualitativen Angaben zum WACC gemacht.¹⁴² Einzig im Lagebericht von Verbund AG wurde ausführlich über die im Unternehmen zugrunde liegenden Kapitalkosten und über die Kapitalstruktur berichtet. Im Lagebericht von Verbund AG finden sich Punktangaben sowie Erläuterungen und eine Grafik dazu.

Alle Unternehmen berichteten zumindest in Form von qualitativen Angaben über Prognosen zur künftigen Periode. Dies ist vor allem der Tatsache geschuldet, dass gemäß § 243 Abs 3 Z 2 UGB Unternehmen verpflichtet sind, über die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens in der Folgeperiode Angaben in qualitativer Form zu machen. Gemäß AFRAC ist die Angabe von Planzahlen nicht notwendigerweise nötig:

„Es ist zulässig, dass die Darstellungen zur voraussichtlichen Entwicklung des Unternehmens in qualitativer Form erfolgen. Daher ist es für die Darstellung der voraussichtlichen Entwicklung nicht erforderlich, die im Bericht über den Geschäftsverlauf und die wirtschaftliche Lage angeführten Leistungsindikatoren zu prognostizieren oder Planzahlen anzugeben.“¹⁴³

¹⁴² Alle vier Unternehmen machen zwar Punktangaben zum WACC (bspw. Frauenthal Holding AG: „Es wurde ein Diskontierungszinssatz(WACC) von 7,27 % ermittelt.“ bzw. EVN AG: „Die durchschnittlichen Kapitalkosten nach Steuern [Weighted Average Cost of Capital, WACC] wurden unter Berücksichtigung der spezifischen Unternehmens- und Länderrisiken unverändert mit 6,5 % angesetzt.“), allerdings ist nicht ersichtlich, welche Eigen- bzw. Fremdkapitalkosten zur Berechnung herangezogen wurden, wodurch diese Angaben in der Auswertung als qualitative Angabe bewertet wurde.

¹⁴³ Vgl. AFRAC (2009), S. 17

Die folgende Übersicht ist die Verteilung des Teilqualitätswerts Prognose über künftige Periode (Unterabschnitt B.II.):

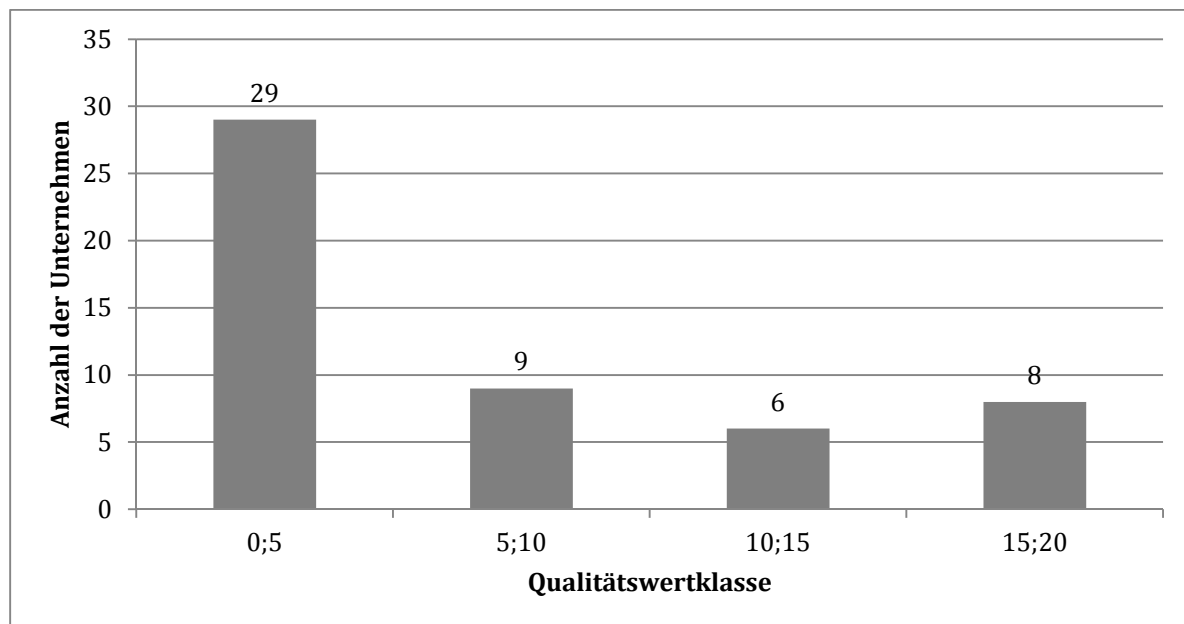


Abbildung 4: Überblick über die Verteilung des Teilqualitätswerts über Prognosen zur künftigen Periode.
Quelle: Eigene Darstellung

Der obigen Abbildung ist zu entnehmen, dass keines der Unternehmen einen höheren Teilqualitätswert als 20% bezüglich der Angaben über Prognosen zu künftigen Perioden erreicht hat. Die Mehrheit der Unternehmen liegt in der Klasse [0;5], diese Unternehmen berichten also kaum bis gar nicht über Zukunftsprognosen. Am detailliertesten berichteten die Unternehmen conwert Immobilien Invest SE, Flughafen Wien AG, Lenzing AG, OMV AG, Österreichische Post AG, Semperit AG Holding und Verbund AG (alle 17,6%) sowie die STRABAG SE (18,4%). Insgesamt beträgt der Mittelwert der Teilqualitätswerte im Abschnitt B 2,0 Prozentpunkte bei einer Standardabweichung von 2,1%.

Im Rahmen der Berichterstattung zum Zukunftserfolgswert für ein qualitatives Value Reporting kann festgehalten werden, dass abgesehen von der Berichterstattung über die künftige Entwicklung des Unternehmens, welche gesetzlich vorgeschrieben ist, keines der Unternehmen im Konzernlagebericht ausführlich hierzu berichtet. Auch in anderen Teilen der Geschäftsberichte konnten keine näheren Angaben zu den Teilbereichen des Zukunftserfolgswertes gefunden werden. Einzig Angaben zum WACC wurden mehrfach im Rahmen der Anhangangaben getätigt.

4.1.3 Verteilung des Teilqualitätswerts zu den Non-Financials

Im Rahmen der Berichterstattung zu den Teilqualitätswerten zu nicht-finanziellen Angaben waren die Ergebnisse wesentlich besser als die Angaben zu Reinvermögenszeitwert und Zukunftserfolgswerten. Die folgende Übersicht zeigt die Verteilung der Nicht-finanziellen Angaben:

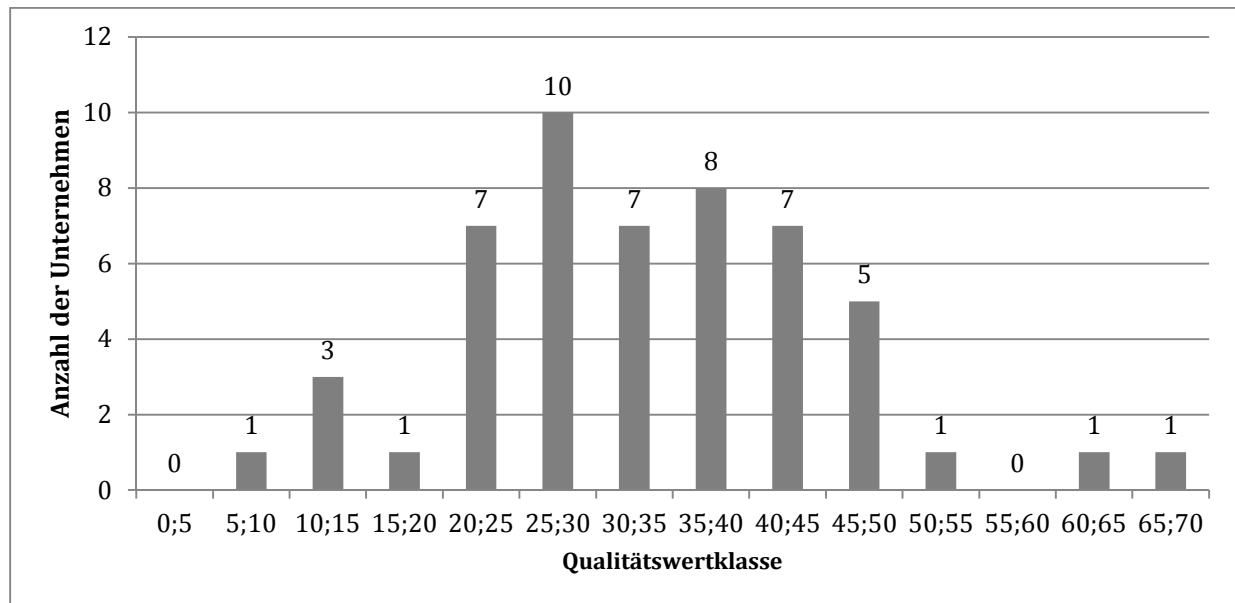


Abbildung 5: Übersicht über die Verteilung der Teilqualitätswerte zu den Nicht-finanziellen Angaben. Quelle: Eigene Darstellung

Das oben dargestellte Histogramm zeigt, dass die Verteilung des Teilqualitätswertes zu den nicht-finanziellen Angaben insgesamt im Vergleich zur Berichterstattung aller anderen Teilqualitätswerte deutlich besser ausfällt. Insgesamt wird bei den Non-Financials ein Mittelwert von 33,6 Prozentpunkten erreicht, bei einer Standardabweichung von 12,3%. Diese hohe Standardabweichung liegt darin begründet, dass das Unternehmen mit dem höchsten Qualitätswert 67,5% erreicht (Lenzing AG), während das Unternehmen mit dem niedrigsten Teilqualitätswert lediglich 6,7% (Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG) erreicht. Die Unternehmen berichteten im Rahmen der Lageberichterstattung am detailliertesten über nicht-finanzielle Angaben. Dies lässt sich vor allem auf die gesetzlichen Verpflichtungen zur Lageberichterstattung zurückführen (vgl. Kapitel 2.2 und 2.3.). Dabei waren insbesondere die Angaben zu den betrieblichen Aufgabenbe-

reichen sowie zum Umfeld des Unternehmens ausschlaggebend für die verhältnismäßig hohen Teilqualitätswerte.

Der Teilqualitätswert „Angaben zur Strategie des Unternehmens“ ist mit einem Mittelwert von 4,0% und einer Standardabweichung von 5,0% im Verhältnis zu den Teilqualitätswerten in den Abschnitten A, B und D höher. Allerdings ergibt sich innerhalb des Abschnitts C im Verhältnis zu den anderen Unterabschnitten ein geringerer Wert. Es kann festgestellt werden, dass zu Unternehmensstrategie innerhalb des Lageberichts wenig berichtet wird. Einige Unternehmen stellen außerhalb des prüfungspflichtigen Teils einen eigenen Abschnitt zur Unternehmensstrategie dar, diese Teile wurden hier nicht berücksichtigt.

Obwohl hier das Qualitätsniveau deutlich höher ist, kann man es kaum als ausreichend bezeichnen. Insgesamt kann allerdings festgestellt werden, dass in Bezug auf die nicht-finanziellen Angaben von Unternehmen der Lagebericht ein Instrument des Value Reporting darstellt, zumindest soweit es den prüfungspflichtigen Teil der Geschäftsberichte betrifft.

4.1.4 Verteilung des Teilqualitätswerts zum internen Steuerungssystem und zum Anreizsystem des Managements

Angaben zum den Teilqualitätswerten „Angaben zum internen Steuerungssystem sowie Anreizsystem des Managements“ werden von nur vier Unternehmen gemacht:

Teilqualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen „Angaben zum internen Steuerungssystem und zum Anreizsystem des Managements“	Untersuchungsergebnisse Abschnitt D in %
CA Immobilien Anlagen AG	4,3%
EVN AG	5,1%
Verbund AG	5,1%
Wienerberger AG	19,9%

Tabelle 13: Berichtete Teilqualitätswerte zum Abschnitt D. „Angaben zum internen Steuerungssystem und zum Anreizsystem des Managements“. Quelle: Eigene Darstellung

Im Rahmen der Angaben zum internen wertorientierten Steuerungssystem wurde von nur vier Unternehmen eine wertorientierte Steuerungskennzahl berichtet. CA Immobilien Anlagen AG, EVN AG und VERBUND AG unterstützten ihre wertorientierte Lageberichterstattung mit Hilfe des EVA-Konzepts, während sich Wienerberger AG zum Cash Flow Return on Investment (CFRoI) als wertorientiertes Steuerungssystem bekennt.

Über das Anreizsystem des Managements wurde im Rahmen des Konzernlageberichts lediglich von der Wienerberger AG berichtet. Dies lässt sich darauf zurückführen, dass alle dem ÖCGK-verpflichteten Unternehmen im Rahmen des eigenständigen Corporate Governance Berichts über die Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrates berichten. Insgesamt verfügen 78,85% aller Geschäfts- und Jahresfinanzberichte über einen eigenständigen Berichtsabschnitt zur Corporate Governance. Dieser Corporate Governance Bericht ist nicht Bestandteil des Lageberichts, wodurch in dieser Auswertung, mit Ausnahme der Wienerberger AG, kein Unternehmen im Konzernlagebericht über das Anreizsystem des Managements berichtet hat. Von restlichen zehn Unternehmen (19,23%), verweisen vier im Rahmen der Lageberichterstattung darauf, dass der ÖCGK angewandt wird, machen aber keine näheren Angaben diesbezüglich. Damit ist auch der Abschnitt D qualitativ auf einem niedrigen bis vernachlässigbaren Niveau und somit auch dieser Teilbereich des Value Reporting nicht Instrument des Lageberichts, sondern, zumindest in Hinblick auf das Anreizsystem des Managements, Instrument des Corporate Governance Berichts.

4.1.5 Verteilung der Gesamtqualitätswerte des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung

In den vorangegangenen Kapiteln wurde dargestellt, wie sich die Teilqualitätswerte der vier Abschnitte verteilen. In diesem Kapitel werden die Teilqualitätswerte zu einem Gesamtqualitätswert für jedes Unternehmen aggregiert. Diese Aggregation zum Gesamtqualitätswert ist in folgender Tabelle dargestellt:

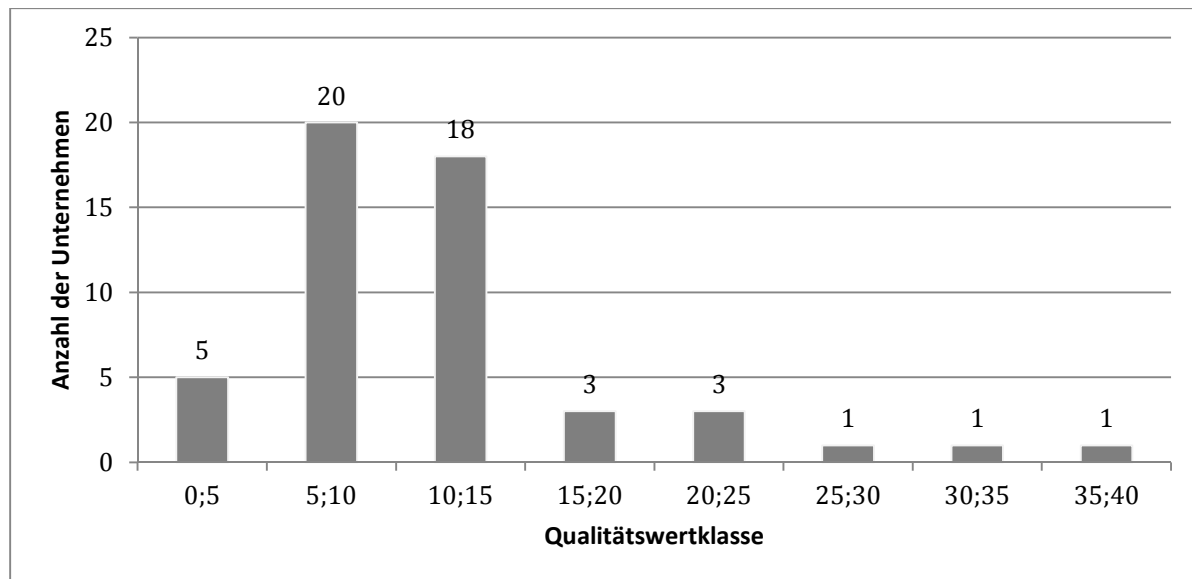


Abbildung 6: Überblick über die Gesamtqualitätswerte des Value Reporting. Quelle: Eigene Darstellung

Der obigen Abbildung ist zu entnehmen, dass die Mehrheit der Unternehmen einen Gesamtqualitätswert zwischen 5% und 15% aufweist. Der Mittelwert der Gesamtqualitätswerte liegt bei 11,4 Prozentpunkten bei einer Standardabweichung von 6,7 Prozentpunkten. Bei den Gesamtqualitätswerten hat kein Unternehmen mehr als 40 Prozentpunkte erreicht. Den besten Gesamtqualitätswert erreicht die Wienerberger AG mit 39,0%.

Die Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung ist damit kaum ausreichend. Zahlreiche Angaben zum Value Reporting finden sich in anderen Teilen der Geschäfts- bzw. Jahresfinanzberichte, etwa im Anhang oder im Corporate Governance Bericht. Diese Teile sind nicht Gegenstand der vorliegenden Problemstellung, womit für die Hypothese folgendes gilt:

Hypothese 1:

Die Konzernlageberichte von österreichischen börsennotierten Unternehmen stellen ein Instrument des Value Reporting dar.

Die Hypothese 1 kann damit nicht bestätigt werden. Über 70% der Unternehmen erreichten einen Gesamtqualitätswert zwischen 5% und 15%, nur neun Unternehmen erreichten einen höheren Gesamtqualitätswert als 15% und immerhin fünf Unternehmen erreichten einen Gesamtqualitätswert nur zwischen 0% und 5%, wobei das schlechteste

Ergebnis die Österreichische Staatsdruckerei Holding AG mit einem Gesamtqualitätswert von nur 2,0 % hat.

In früheren Untersuchungen zum gesamten Value Reporting – also zum Value Reporting in sämtlichen Abschnitten von Geschäftsberichten – wurden ähnlich schwache Ergebnisse erreicht. So wurde in der Untersuchung von Ruhwedel/Schulze, welches das Value Reporting in den DAX 30- und MDAX-Unternehmen für das Jahr 2000 untersuchte, bei der Verwendung eines anderen Untersuchungsdesigns ein Mittelwert für die Qualität des Value Reporting von 25,0% erreicht.¹⁴⁴ Die Untersuchung von Fischer/Becker/Wenzel, welche den Erfüllungsgrad des Value Reporting in den Geschäftsberichten der DAX 30- und Nemax 50-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2000 untersuchten, ergab einen Erfüllungsgrad (auf Prozentpunkte umgerechnet) von 42,8 Prozentpunkten für die DAX 30-Unternehmen und von 15,3 Prozentpunkten für die Nemax 50-Unternehmen.¹⁴⁵ Insbesondere zu diesen beiden Studien muss festgehalten werden, dass es sich dabei um die ersten Untersuchungen zum Value Reporting handelt und weder Gesetzgebung noch Praxisempfehlungen, wie jene des AKEU, existierten.

Die Untersuchung von Heumann, welche dasselbe Untersuchungsdesign verwendet hat wie die vorliegende Arbeit, erreichte bei einem Mittelwert des Gesamtqualitätswerts von 44 Unternehmen des DAX 30, MDAX, SDAX und TecDAX der Deutschen Börse AG, einen Mittelwert von 20,72 Prozentpunkten bei einer Standardabweichung von 6,57 Prozentpunkten.¹⁴⁶ Die beiden Untersuchungen zum Value Reporting österreichischer börsennotierter Unternehmen von Riegler/Kristandl bzw. von Purtscher/Happ haben für die Unternehmen, die an der Wiener Börse notieren, ein ähnliches Bild ergeben. Während die Untersuchung von Riegler/Kristandl lediglich ermittelt haben, ob die einzelnen Merkmale des Value Reporting in den Geschäftsberichten der ATX- und ATX-Prime-Unternehmen vorhanden sind oder nicht, wenden Purtscher/Happ einen Kriterienkatalog mit 315 Kriterien an. Sie vergleichen die Geschäftsberichte der ATX-Prime-Unternehmen für die Geschäftsjahre 2000-2002 und können eine relevante Steigerung

¹⁴⁴ Vgl. Ruhwedel/Schulze (2002)

¹⁴⁵ Vgl. Fischer/Becker/Wenzel (2002)

¹⁴⁶ Vgl. Heumann (2005)

der für das Value Reporting relevante Informationen im Untersuchungszeitraum erkennen. Umgerechnet auf Prozent¹⁴⁷ ergibt sich ein Mittelwert für das Value Reporting der ATX-Prime-Unternehmen von 32,1% im Jahr 2000 und von 36,2% im Jahr 2002.¹⁴⁸

Insgesamt kann gesagt werden, dass sich in diesem Zeitraum von den ersten Untersuchungen zum Value Reporting vor zehn Jahren bis heute die Gesamtqualität nicht wesentlich gesteigert hat, es kann sogar davon ausgegangen werden, dass der Konzernlagebericht als Instrument der Value Reporting an Bedeutung verloren hat. Angaben zum Value Reporting werden vermehrt in anderen Berichtsbestandteilen der Geschäftsberichte getätigt, etwa dem Corporate Governance Bericht, der nicht Bestandteil des Konzernlageberichts ist, oder im Anhang, wobei auch in diesen Berichtsbestandteilen weiteres Optimierungspotential besteht. Dies vor allem in Hinblick darauf interessant, dass zwischenzeitlich Value Reporting im Rahmen der gesetzlichen Änderungen¹⁴⁹ oftmals nicht mehr als freiwillige Zusatzberichterstattung der Unternehmen betrachtet werden kann.

4.2 Merkmale der Unternehmen als mögliche Einflussfaktoren für das Value Reporting

4.2.1 Vorgehen beim Test der Hypothesen

Im vorangegangenen Kapitel ist untersucht worden, wie die 52 untersuchten Unternehmen den Kriterienkatalog in Hinsicht auf das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung erfüllen. Nun werden die Gesamtqualitätswerte herangezogen, um mit Hilfe von statistischen Verfahren jene Hypothesen zu testen, die in Bezug auf die unternehmensspezifischen Merkmale der Unternehmen, also Unternehmensgröße, Börsenindexzugehörigkeit und Branchenzugehörigkeit aufgestellt wurden:

¹⁴⁷ Anm.: Die 315 Punkte entsprechen 100,0%. Im Jahr 2000 wurden 101 Punkte erreicht, im Jahr 2002 waren es 114 Punkte.

¹⁴⁸ Vgl. Riegler/Kristandl (2004) bzw. Purtscher/Happ (2004)

¹⁴⁹ Vgl. Kapitel 2.2.2 der vorliegenden Arbeit

Hypothese 2:

Große Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine und mittelgroße Unternehmen.

Hypothese 3:

ATX-Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als Unternehmen der restlichen Marktsegmente.

Hypothese 4:

Die Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht von Unternehmen verschiedener Branchen unterscheidet sich.

Bei einem Hypothesentest wird die – als Alternativhypothese (H_1) bezeichnete – Hypothese einer sogenannten Nullhypothese (H_0) gegenübergestellt. Dabei beinhaltet die Alternativhypothese eine zu bisherigen Aussagen alternative oder innovative Erkenntnis, während die Nullhypothese die bisherige, inhaltlich logisch komplementäre Aussage darstellt. Bei der Prüfung von Hypothesen erzielt man – im Allgemeinen – Aussagen darüber, wie groß die Irrtumswahrscheinlichkeit für eine falsche Annahme der Alternativhypothese ist. Die Hypothese wird also indirekt geprüft. Indem die Aussage der Nullhypothese ein wenig signifikantes Ergebnis aufweist, kann für die Alternativhypothese Richtigkeit angenommen werden.¹⁵⁰

Die Nullhypothesen, die im Rahmen dieser Arbeit geprüft werden lauten:

Nullhypothese 2:

*Große Unternehmen haben **kein** besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine und mittelgroße Unternehmen.*

¹⁵⁰ Vgl. Atteslander (2003), S. 317

Nullhypothese 3:

*ATX-Unternehmen haben **kein** besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als Unternehmen der restlichen Marktsegmente.*

Nullhypothese 4:

*Die Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht von Unternehmen verschiedener Branchen unterscheidet sich **nicht**.*

Die Mittelwerte der Gesamtqualitätswerte des Value Reporting der 52 untersuchten Lageberichte werden herangezogen, um diese Hypothesen zu prüfen. Das statistische Auswertungsverfahren, welches verwendet wird, ist ein Vergleich von zwei unabhängigen Stichproben. Zwei Stichproben sind dann voneinander abhängig, wenn jedem Wert einer Stichprobe eindeutig dem Wert einer anderen Stichprobe zugeordnet werden kann. Ist dies nicht der Fall, so handelt es sich um eine unabhängige Stichprobe.¹⁵¹ In der vorliegenden Untersuchung ist dies nicht der Fall und es handelt sich somit um eine unabhängige Stichprobe.

Der Zweistichprobentest (T-Test) soll angewendet werden, um zu untersuchen, ob die Unterschiede der Gesamtqualitätswerte der untersuchten Unternehmen signifikant sind. Dieser ist nur anwendbar, sofern eine Normalverteilung vorliegt, die durch den Kolmogorov-Smirnov-Test (KS-Test) angenommen wird. Liegt keine Normalverteilung vor, so ist der U-Test nach Mann und Whitney durchzuführen. Dieser zählt zu den nichtparametrischen Tests, die immer dann anzuwenden sind, wenn die Annahme der Normalverteilung nicht aufrecht gehalten werden kann. Auch bei kleinen Stichprobengrößen werden nichtparametrische Tests durchgeführt, da diese nicht die Messwerte selbst auswerten, sondern die Rangplätze. Damit ist das Risiko, dass ein Ergebnis durch Ausreißer beeinflusst wird, geringer.¹⁵²

¹⁵¹ Vgl. Bühl/Zöfel (2000), S. 107

¹⁵² Vgl. Bühl/Zöfel (2000), S. 291

Im den nächsten Kapiteln werden die Merkmale, Unternehmensgröße, Börsenindexzugehörigkeit und Branchenzugehörigkeit, daraufhin untersucht, ob sie einen möglichen Einflussfaktor für die Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung darstellen.

4.2.2 Unternehmensgröße als Einflussfaktor für das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung

Zunächst soll untersucht werden, ob die Unternehmensgröße Einfluss auf die Qualität des Value Reporting hat. Dazu wurde folgende Hypothese formuliert:

Große Unternehmen haben ein besseres Value Reporting als kleine und mittelgroße Unternehmen.

Für die Untersuchung der Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung wurde die in Kapitel 3.2.2 getroffene Unterscheidung herangezogen, die zwischen Small Caps, Mid Caps und Large Caps anhand der Höhe der Marktkapitalisierung unterscheidet. In der Stichprobe sind 17 kleine, 33 mittelgroße und nur 2 große Unternehmen untersucht worden. Die folgende Tabelle stellt den Qualitätsmittelwert nach Unternehmensgröße dar:

Unternehmensgröße	Qualitätsmittelwert	Stichprobengröße
Large Caps	13,8	2
Mid Caps	12,9	33
Small Caps	8,4	17

Tabelle 14: Qualitätsmittelwert nach Unternehmensgröße. Quelle: Eigene Darstellung

Die Tabelle zeigt, dass, bezogen auf den Qualitätsmittelwert, die Qualität des Value Reporting bei großen Unternehmen größer ist als bei mittelgroßen und bei mittelgroßen Unternehmen größer als bei kleinen. Im nächsten Schritt muss geklärt werden, ob dieser Unterschied auch statistisch signifikant ist. Dazu muss zunächst der KS-Test zur Überprüfung der Verteilungsform durchgeführt werden. Durch den KS-Test wird determiniert, ob bei der Stichprobe von einer Normalverteilung auszugehen ist. Gemäß dem KS-Test für die Normalverteilung in Bezug auf die Größe der Unternehmen kann nicht von

Normalverteilung ausgegangen werden.¹⁵³ Dadurch muss der Mann-Whitney-Test erfolgen.

Aufgrund der geringen Stichprobengröße der großen Unternehmen ($n = 2$), welche lediglich die OMV AG und die voestalpine AG umfasst, kann hier kein statistisch relevanter Test durchgeführt werden, wodurch die Hypothese 2 „*Große Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine und mittelgroße Unternehmen*“ verworfen werden muss. Getestet werden kann hier jedoch die Abwandlung der Hypothese 2:

Mittelgroße Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine Unternehmen.

Die entsprechende Nullhypothese lautet:

*Mittelgroße Unternehmen haben **kein** besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine Unternehmen.*

Es kann also nur eine Gruppe der mittelgroßen Unternehmen und eine Gruppe der kleinen Unternehmen gebildet werden, um zu untersuchen, ob ein statistisch relevanter Unterschied in der Qualität des Value Reporting im Lagebericht besteht. Die Ergebnisse des Paarvergleichs zwischen mittelgroßen und großen Unternehmen werden in folgender Abbildung zusammengefasst:

¹⁵³ Für die Normalverteilungsannahme ergeben sich gemäß Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstests ein Signifikanzniveau bei mittelgroßen Unternehmen von 1,2% und bei kleinen Unternehmen von 16,7%; damit liegt das Signifikanzniveau für mittelgroße Unternehmen unter $\alpha = 5\%$ und bei kleinen Unternehmen über $\alpha = 5\%$. Für große Unternehmen ist die Stichprobengröße $n = 2$ zu klein, dadurch bleibt der KS-Test ergebnislos.

Vergleich der Qualitätsmittelwerte differenziert nach Unternehmensgröße	Vergleich
Stichprobenmittelwert <i>Small Caps</i>	8,376
Stichprobenmittelwert <i>Mid Caps</i>	12,864
Stichprobenumfang <i>Small Caps</i>	17
Stichprobenumfang <i>Mid Caps</i>	33
Stichprobenstandardabweichung <i>Small Caps</i>	2,5994
Stichprobenstandardabweichung <i>Mid Caps</i>	7,8094
Asymptotische Signifikanz	0,019
Nullhypothese	ablehnen

Tabelle 15: Ergebnisse beim Vergleich nach der Unternehmensgröße zwischen kleinen und mittelgroßen Unternehmen. Quelle: Eigene Darstellung

Für den Hypothesentest bedeutet dieses Ergebnis, dass, aufgrund der Signifikanz des Mann-Whitney-Tests von 0,019 bei einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$, die Nullhypothese abzulehnen ist. Mittelgroße Unternehmen haben also auf einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$ ein besseres Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung, als kleine Unternehmen.

Die abgewandelte Hypothese 2 *Mittelgroße Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine Unternehmen* kann also nicht abgelehnt werden.

Nun wird in einem zweiten Schritt überprüft, ob sich die Hypothese 2 *Große Unternehmen haben ein besseres Value Reporting als kleine und mittelgroße Unternehmen* bestätigen lässt, wenn die Unterscheidung nach Unternehmensgröße folgendermaßen angepasst wird:¹⁵⁴

¹⁵⁴ Anm.: Die Anpassung der Größenklassen erfolgte aufgrund der Anzahl der Unternehmen in den jeweiligen Größenklassen. Durch diese Einteilung wurde ein statistisch signifikant durchführbarer Test möglich.

- Small Cap neu: bis zu 100 Mio. Euro
- Mid Cap neu: zwischen 100 Mio. und 500 Mio. Euro
- Large Cap neu: über 500 Mio. Euro

Diese erneute Einteilung erfolgt in Hinblick darauf, dass ein Hypothesentest aufgrund

Die folgende Tabelle stellt die Qualitätsmittelwerte nach der neuen Einteilung der Unternehmensgröße dar:

Unternehmensgröße	Qualitätsmittelwert	Stichprobengröße
Large Caps neu	14,0	24
Mid Caps neu	10,6	11
Small Caps neu	8,4	17

Tabelle 16: Qualitätsmittelwert nach Unternehmensgröße neu. Quelle: Eigene Darstellung

Die Tabelle zeigt, dass, bezogen auf den Qualitätsmittelwert, die Qualität des Value Reporting bei Large Caps neu größer ist als bei Mid Caps neu und bei Mid Caps neu Unternehmen größer als bei Small Caps neu. Im nächsten Schritt muss geklärt werden, ob dieser Unterschied auch statistisch signifikant ist. Dazu muss zunächst der KS-Test zur Überprüfung der Verteilungsform durchgeführt werden. Gemäß dem KS-Test für die Normalverteilung in Bezug auf die neue Unternehmensgröße kann nicht von Normalverteilung ausgegangen werden.¹⁵⁵ Dadurch muss der Mann-Whitney-Test erfolgen.

¹⁵⁵ Für die Normalverteilungsannahme ergeben sich gemäß Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstests ein Signifikanzniveau bei kleinen Unternehmen von 4,9% und bei großen Unternehmen bei 0,3%; damit liegt das Signifikanzniveau für kleine und große Unternehmen unter $\alpha = 5\%$. Bei mittelgroßen Unternehmen mit 80% über $\alpha = 5\%$.

Vergleich der Qualitätsmittelwerte differenziert nach Unternehmensgröße neu	Vergleich	1	2	3
	<i>i</i> <i>j</i>	large neu medium neu	large neu small neu	medium neu small neu
Stichprobenmittelwert <i>i</i>		13,996	13,996	10,563
Stichprobenmittelwert <i>j</i>		10,563	8,376	8,376
Stichprobenumfang <i>i</i>		24	24	11
Stichprobenumfang <i>j</i>		11	17	17
Stichprobenstandardabweichung <i>i</i>		8,479	8,479	4,607
Stichprobenstandardabweichung <i>j</i>		4,607	2,599	2,599
Asymptotische Signifikanz		0,166	0,009	0,147
Nullhypothese		nicht ablehnen	ablehnen	nicht ablehnen

Tabelle 17: Ergebnisse beim Vergleich nach der Unternehmensgröße neu zwischen Large, Mid und Small caps.
Quelle: Eigene Darstellung

Der Test der Hypothese ergibt folgende Ergebnisse:

- Zunächst wird (Spalte 1) die Nullhypothese „Die Qualitätsmittelwerte der Large Cap neu und Mid Cap neu sind gleich“ gegen die Alternativhypothese „Die Qualitätsmittelwerte der Large Cap neu sind signifikant höher als die Qualitätsmittelwerte der Mid Cap neu“ getestet. Aufgrund der Signifikanz des Mann-Whitney-Tests von 0,166 bei einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$, ist die Nullhypothese nicht abzulehnen.
- Als nächstes wird (Spalte 2) die Nullhypothese „Die Qualitätsmittelwerte der Large Cap neu und Small Cap neu sind gleich“ gegen die Alternativhypothese „Die Qualitätsmittelwerte der Large Cap neu sind signifikant höher als die Qualitätsmittelwerte der Small Cap neu“ getestet. Aufgrund der Signifikanz des Mann-Whitney-Tests von 0,009 bei einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$, ist die Nullhypothese abzulehnen.

- Dann wird (Spalte 3) die Nullhypothese „Die Qualitätsmittelwerte der Mid Cap neu und Small Cap neu sind gleich“ gegen die Alternativhypothese „Die Qualitätsmittelwerte der Mid Cap neu sind signifikant höher als die Qualitätsmittelwerte der Small Cap neu“ getestet. Aufgrund der Signifikanz des Mann-Whitney-Tests von 0,147 bei einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$, ist die Nullhypothese nicht abzulehnen ist.

Der Test der Hypothese ergibt, dass ein signifikanter Unterschied in der Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht zwischen Large Cap neu und Small Cap neu besteht, kein signifikanter Unterschied besteht allerdings zwischen Large Cap neu und Mid Cap neu sowie zwischen Mid Cap neu und Small Cap neu. Damit kann die Hypothese 2 nur teilweise abgelehnt werden. Nicht abgelehnt werden kann die Aussage: Große Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als kleine Unternehmen.

Vergleicht man nun die Ergebnisse zwischen Unternehmensgröße und Unternehmensgröße neu, so ergibt sich folgendes Bild: Prinzipiell kann davon ausgegangen werden, dass die Unternehmensgröße einen Einfluss auf die Qualität des Value Reporting hat. Während beim ursprünglichen Merkmal Unternehmensgröße mittelgroße Unternehmen ein signifikant besseres Value Reporting aufweisen als kleine Unternehmen, besteht beim zweiten Test ein signifikanter Unterschied zwischen großen und kleinen Unternehmen, wobei große Unternehmen über ein qualitativ besseres Value Reporting verfügen als kleine. Insgesamt wurde festgestellt, dass die Unternehmensgröße Einfluss auf die Qualität des Value Reporting hat.

4.2.3 Börsenindexzugehörigkeit als Einflussfaktor für das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung

In diesem Kapitel werden die Gesamtqualitätsmittelwerte darauf untersucht, ob die Börsenindexzugehörigkeit die Qualität des Value Reporting im Lagebericht beeinflusst. Dazu wurde die folgende Hypothese 3 formuliert:

ATX-Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als Unternehmen der restlichen Marktsegmente.

Für die Untersuchung der Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung wurde, die in Kapitel 3.2.2 getroffene Unterscheidung herangezogen, die zwischen ATX und den sonstigen Börsenindizes unterscheidet. Da in den einzelnen Börsenindexklassen teilweise nur wenige Unternehmen sind, wird die Einteilung zwischen ATX-Unternehmen und Unternehmen der restlichen Marktsegmente vorgenommen. In der Stichprobe sind 17 Unternehmen im ATX gelistet und 35 Unternehmen in den anderen Börsenindizes, prime market, mid market und standard market. Die folgende Abbildung stellt den Qualitätsmittelwert nach Börsenindex dar:

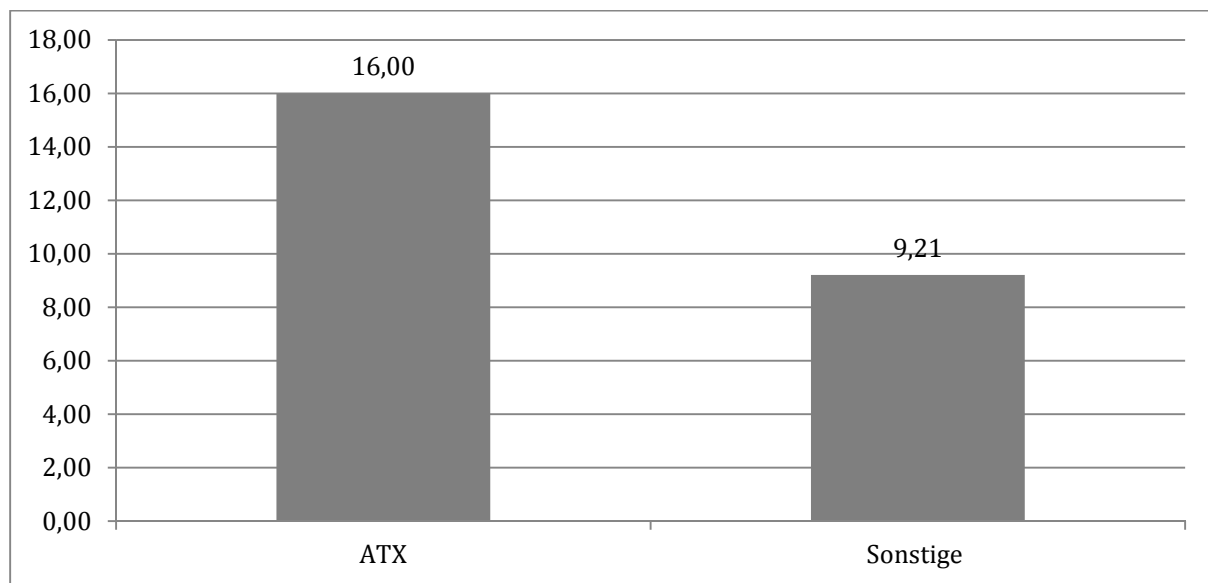


Abbildung 7: Qualitätsmittelwert nach Börsenindexzugehörigkeit. Quelle: Eigene Darstellung

Die Abbildung zeigt, dass, bezogen auf den Qualitätsmittelwert, die Qualität des Value Reporting bei ATX-Unternehmen größer ist als bei Unternehmen der sonstigen Börsenindizes. Im nächsten Schritt muss geklärt werden, ob dieser Unterschied auch statistisch signifikant ist. Dazu muss zunächst der KS-Test zur Überprüfung der Verteilungsform durchgeführt werden. Gemäß dem KS-Test für die Normalverteilung in Bezug auf die Unterscheidung von ATX-Unternehmen und sonstigen Unternehmen muss die Annahme einer Normalverteilung nicht verworfen werden.¹⁵⁶ Dadurch kann der T-Test, also der

¹⁵⁶ Für die Normalverteilungsannahme ergeben sich gemäß Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstests ein Signifikanzniveau bei ATX-Unternehmen von 80,0% und bei Unternehmen der sonstigen Börsenindizes ebenfalls von 80,0%. Das Signifikanzniveau ist damit in beiden Fällen deutlich höher als $\alpha = 5\%$ (α -Fehler).

Zweistichprobentest für die Differenz arithmetischer Mittelwert, durchgeführt werden. Das Ergebnis des T-Test ist in der folgenden Abbildung zu sehen:

Vergleich der Qualitätsmittelwerte differenziert nach Börsenindexzugehörigkeit	Vergleich
Stichprobenmittelwert <i>ATX</i>	16,000
Stichprobenmittelwert <i>Sonstige</i>	9,214
Stichprobenumfang <i>ATX</i>	17
Stichprobenumfang <i>Sonstige</i>	35
Stichprobenstandardabweichung <i>ATX</i>	3,0410
Stichprobenstandardabweichung <i>Sonstige</i>	7,8094
Prüfgröße <i>t</i>	3,856
Kritischer <i>t</i> -Wert (einseitig; Signifikanzniveau 5%)	1,676
Nullhypothese	Ablehnen

Tabelle 18: Ergebnisse beim Vergleich der Börsenindexzugehörigkeit zwischen ATX-Unternehmen und Unternehmen sonstiger Börsenindizes. Quelle: Eigene Darstellung

Das Ergebnis des T-Test ist stark signifikant, wie obiger Abbildung zu entnehmen ist. Dabei muss die Prüfgröße größer, als der kritische *t*-Wert, der eine Zufallsvariable bei einem einseitigen Flächenanteil der Studentverteilung bei einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$ dargestellt, sein. In diesem Fall liegt die Prüfgröße $t = 3,856$, während die Zufallsvariable bei 1,676 liegt. Aufgrund dieses Ergebnisses muss die Nullhypothese *ATX-Unternehmen haben **kein** besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als Unternehmen der restlichen Marktsegmente* abgelehnt werden.

Die Hypothese 3 *ATX-Unternehmen haben ein besseres Value Reporting im Konzernlagebericht als Unternehmen der restlichen Marktsegmente* darf hingegen nicht abgelehnt werden. Damit kann festgestellt werden, dass ATX-Unternehmen auf einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$ ein besseres Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung haben als die Unternehmen des sonstigen prime market, des mid market sowie des

standard market. Dieses Ergebnis stimmt mit den Ergebnissen aus Kapitel 4.2.2 überein, da ATX-Unternehmen in der Regel größer sind, als Unternehmen der sonstigen Börsenindizes.

4.2.4 Branchenzugehörigkeit als Einflussfaktor für das Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung

Nun werden die Gesamtqualitätsmittelwerte darauf untersucht, ob die Branchenzugehörigkeit der Unternehmen die Qualität des Value Reporting im Lagebericht beeinflusst. Folgende Hypothese 4 wurde hierzu formuliert:

Die Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht von Unternehmen verschiedener Branchen unterscheidet sich.

Die Branchenzugehörigkeit entspricht jener Zuordnung, welche die Wiener Börse vornimmt. Die Übersicht dazu wurde bereits in Kapitel 3.2.2 ausführlich behandelt. Problematisch ist bei der statistischen Auswertung, dass die Zahl der Unternehmen in den jeweiligen Branchen statistisch nicht aussagekräftig ist, da sie oft sehr gering ist, so finden sich etwa bei den Verbraucherdiensten nur ein Unternehmen (Do & Co AG) und bei den Versorgern nur zwei Unternehmen (EVN AG und Verbund AG). Daher müssen die Unternehmen verschiedener Branchen in Gruppen zusammengefasst werden. Diese Einteilung geschieht auf Basis der jeweiligen Werttreiber der Unternehmen, die entweder materiell oder immateriell sind.¹⁵⁷ In die Gruppe der materiellen Werttreiber sind folgende Branchen zusammengefasst: Grundindustrie, Industrie & Dienstleistungen und Technologie und Telekom, während sich in die Gruppe der immateriellen Werttreiber Finanzwesen, Konsumgüter, Verbraucherdienste, Versorger und sonstige Branchen finden. Einzige Ausnahme ist die Telekom Austria Group, die sich laut Branchenzugehörigkeit der Wiener Börse in der Kategorie Technologie und Telekom befindet und in dieser Untersuchung den immateriellen Werttreibern zugeordnet wird, da es sich um ein Dienstleistungsunternehmen handelt.

¹⁵⁷ Vgl. Günther/Beyer/Menninger (2003), S. 448-449

Die folgende Abbildung stellt den Qualitätsmittelwert nach Branchenzugehörigkeit dar:

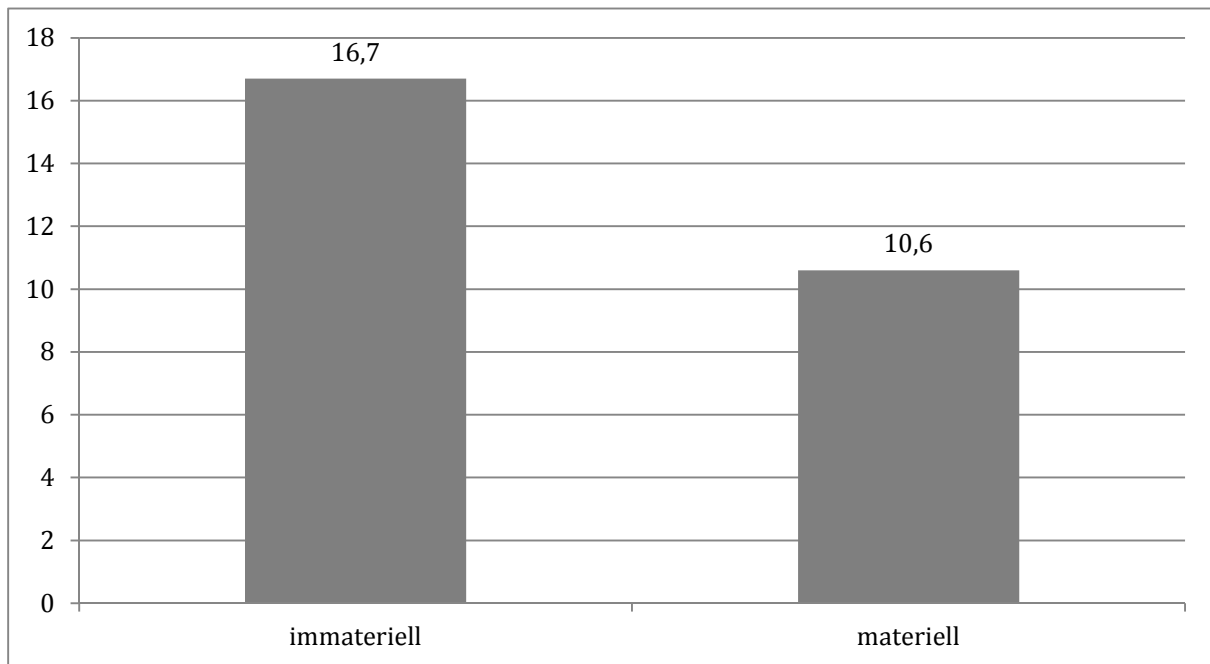


Abbildung 8: Qualitätsmittelwert nach Branchenzugehörigkeit. Quelle: Eigene Darstellung

Die Abbildung zeigt, dass, bezogen auf den Qualitätsmittelwert, die Qualität des Value Reporting bei Unternehmen mit immateriellen Werttreibern größer ist als bei Unternehmen mit materiellen Werttreibern. Im nächsten Schritt muss geklärt werden, ob dieser Unterschied auch statistisch signifikant ist. Dazu muss zunächst der KS-Test zur Überprüfung der Verteilungsform durchgeführt werden. Gemäß dem KS-Test für die Normalverteilung in Bezug auf die Branche der Unternehmen kann nicht von Normalverteilung ausgegangen werden.¹⁵⁸

Dadurch muss der Mann-Whitney-Test durchgeführt werden. Das Ergebnis des U-Test nach Mann und Whitney ist in folgender Tabelle dargestellt:

¹⁵⁸ Für die Normalverteilungsannahme ergeben sich gemäß Kolmogorov-Smirnov-Anpassungstests ein Signifikanzniveau bei Unternehmen mit materiellen Werttreibern von 1,6% und bei Unternehmen mit immateriellen Werttreibern von 2,1%; damit liegt das Signifikanzniveau für beide Gruppen unter $\alpha = 5\%$.

Vergleich der Qualitätsmittelwerte differenziert nach Unternehmensgröße	Vergleich
Stichprobenmittelwert <i>materiell</i>	10,6300
Stichprobenmittelwert <i>immateriell</i>	12,5273
Stichprobenumfang <i>materiell</i>	30
Stichprobenumfang <i>immateriell</i>	22
Stichprobenstandardabweichung <i>materiell</i>	2,5994
Stichprobenstandardabweichung <i>immateriell</i>	7,05105
Asymptotische Signifikanz	0,453
Nullhypothese	nicht ablehnen

Tabelle 19: Ergebnisse beim Vergleich der Branchenzugehörigkeit zwischen Unternehmen mit materiellen und immateriellen Werttreibern. Quelle: Eigene Darstellung

Das Ergebnis des U-Test nach Mann und Whitney zeigt, dass, bei einer asymptotischen Signifikanz von 0,453, kein signifikanter Unterschied zwischen den Gesamtqualitätswerten des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung zwischen Unternehmen mit materiellen Werttreibern und Unternehmen mit immateriellen Werttreibern besteht. Die Nullhypothese *Die Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht von Unternehmen verschiedener Branchen unterscheidet sich **nicht*** kann damit nicht abgelehnt werden. Bei einem Signifikanzniveau von $\alpha = 5\%$ kann kein statistisch signifikanter Unterschied erkannt werden. Die Hypothese 4 *Die Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht von Unternehmen verschiedener Branchen unterscheidet sich* muss daher abgelehnt werden.

4.3 Zusammenfassung

Die Ergebnisse der empirischen Untersuchung zeigen im ersten Teil, dass der Lagebericht nicht als Instrument des Value Reporting betrachtet werden kann. Die im Untersuchungsdesign festgelegten Abschnitte des Value Reporting beziehen sich einerseits auf die Forderung des Value Reporting zum Schluss der Wertlücke und andererseits auf die nicht-finanziellen Leistungsindikatoren der Unternehmen sowie die aus dem Controlling stammenden wertorientierten Kennzahlen und Anreizsysteme für das Management. Dabei ist im Rahmen der Untersuchung zu beobachten, dass diese Angaben teilweise berichtet werden, allerdings nicht ausschließlich im Rahmen der Lageberichterstattung. So finden sich beispielsweise Informationen zu Reinvermögenszeitwert und Zukunftserfolgswert oftmals im Anhang, während das Anreizsystem für das Management ein Bestandteil des Corporate Governance Berichts ist. Neben der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung ist der Lagebericht das wichtigste Informationsinstrument von privaten und institutionellen Anlegern und dadurch der wichtigste qualitative Bestandteil des Geschäftsberichts.¹⁵⁹ Aufgrund des Stellenwerts des Lageberichts seitens der Investoren nimmt die Qualität des Value Reporting im Rahmen der Lageberichterstattung einen noch höheren Stellenwert ein. In der Praxis werden allerdings hauptsächlich jene Value-Reporting-relevanten Informationen berichtet, die zu den nicht-finanziellen Leistungsindikatoren zählen. Hierbei muss erneut betont werden, dass sich die Konzernlageberichte sehr strikt an die gesetzlichen Vorgaben halten, da in § 243 Abs 2 Z 5 sowie in § 267 Abs 2 UGB ausdrücklich geregelt ist, dass über die finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren zu berichten ist.

Ebenfalls stets berichtet wird die Prognose des Unternehmens für das folgende bzw. für die folgenden Wirtschaftsjahre. Diese Berichterstattungspraxis lässt sich nicht zuletzt auf die gesetzlichen Anforderungen an die Lageberichterstattung zurückführen. Der Gesamtqualitätsmittelwert von 11,4 Prozentpunkten stimmt mit den Ergebnissen zu früheren Untersuchungen zum Value Reporting überein, sofern man davon ausgeht, dass höhere Prozentpunkte bei diesen Untersuchungen einerseits darauf zurückzuführen

¹⁵⁹ Vgl. Ernst/Gassen/Pellens (2005), S. 22 bzw. Haring/Fleischer (2009), S. 224

sind, dass diese den gesamten Geschäftsbericht untersucht haben und andererseits gab es etwa den, von den meisten Unternehmen im Geschäftsbericht bzw. Jahresfinanzbericht veröffentlichten, Corporate Governance Bericht noch nicht.

Die Hypothese 1 *Die Konzernlageberichte von österreichischen börsennotierten Unternehmen stellen ein Instrument des Value Reporting dar* kann abgelehnt werden. Dies geschieht aufgrund der Tatsache, dass zahlreiche Angaben, die für ein qualitativ hochwertiges Value Reporting nötig sind, in anderen Bereichen der Geschäftsberichte zu finden sind. Umgekehrt ist jener Teil der Lageberichte, der als Value Reporting betrachtet werden kann, im Verhältnis zum Gesamtlagebericht eher gering. Die Berichterstattungspraxis bewegt sich im Rahmen der gesetzlichen Regelungen sowie der Empfehlungen für die Praxis, etwa durch das AFRAC. Im Hinblick auf die Qualität des Value Reporting kann allerdings festgestellt werden, dass es in der Praxis für die Nutzer der Geschäftsberichte und Jahresfinanzberichte zu einer Informationsdiffusion kommt. Informationen zum Value Reporting können meist nur durch einen hohen Suchaufwand in den verschiedenen Berichtsbestandteilen erlangt werden.

In Bezug auf die Merkmale der Unternehmen wurde angenommen, dass es qualitative Unterschiede im Value Reporting gibt. Diese können abhängig sein von der Unternehmensgröße, von der Börsenindexzugehörigkeit sowie von der Branchenzugehörigkeit. Im Hinblick auf die Unternehmensgröße musste die Hypothese *Große Unternehmen haben ein besseres Value Reporting als kleine und mittelgroße Unternehmen* zunächst verworfen werden, da die Stichprobengröße keinerlei statistische Relevanz aufwies. Allerdings konnte die Abwandlung der Hypothese zu *Mittelgroße Unternehmen haben ein besseres Value Reporting als kleine Unternehmen* bestätigt werden. Da die Mehrheit der an der Wiener Börse notierten Unternehmen in eine dieser beiden Kategorien fällt, kann daraus geschlossen werden, dass die Qualität des Value Reporting abhängig von der Größe des jeweiligen Unternehmens ist.

Die Börsenindexzugehörigkeit wurde als weiteres Unternehmensmerkmal angenommen. Dazu wurde mittels Hypothese 3 *ATX-Unternehmen haben ein besseres Value Reporting als Unternehmen der restlichen Marktsegmente* ein Unterschied zwischen der Qualität des Value Reporting unterschiedlicher Marktsegmente festgestellt. Es konnte in diesem Fall ein signifikanter Unterschied bewiesen werden, was zur Annahme führt, dass

die ATX-Unternehmen ein qualitativ besseres Value Reporting im Lagebericht betreiben als die restlichen Unternehmen der Wiener Börse. Somit kann geschlossen werden, dass die Qualität des Value Reporting vom Börsenindex abhängig ist.

Die verschiedenen Branchen der gelisteten Unternehmen der Wiener Börse wurden in zwei Gruppen eingeteilt. Jene mit materiellen Werttreibern und jene mit immateriellen Werttreibern. Dazu wurde die Hypothese *Die Qualität des Value Reporting von Unternehmen verschiedener Branchen unterscheidet sich* formuliert. Diese Hypothese konnte nicht bestätigt werden. Daher ist davon auszugehen, dass die Qualität des Value Reporting nicht branchenabhängig ist.

5 Schluss

5.1 Neuerungen im Value Reporting durch den neuen Ansatz des Integrated Reporting

Die seit Jahren bestehende Diskussion um Shareholder Value vs. Stakeholder Value in der Berichterstattung wurde im August 2010 um eine weitere Dimension bereichert. Mit der Gründung des International Integrated Reporting Council (IIRC) wurde die Basis dafür geschaffen. Die Aufgabe des IIRC ist es, ein Rahmenkonzept zu erstellen, welches die konzeptionelle Basis für integrierte Berichterstattung schaffen soll. Ein erstes Diskussionspapier wurde im September 2011 verabschiedet und das Framework „The International <IR> Framework“¹⁶⁰ ist im Dezember 2013 veröffentlicht worden. Eine große Dynamik bei der Entwicklung der Leitlinie brachte die Unterstützung des Projekts durch Standardsetter, wie IASB und FASB, sowie von Verbänden, Unternehmen, Investoren und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.¹⁶¹

Die Anforderungen an ein Integrated Reporting ergeben sich aus zwei Entwicklungen in der Unternehmensberichterstattung. Einerseits ist dies das gesteigerte Bedürfnis der Investoren nach einer wertorientierten Berichterstattung. Im Rahmen dieser Arbeit wurde dieses Bedürfnis, dem in Form eines Value Reporting nachgekommen wird, ausführlich behandelt. Andererseits ergibt sich aus der gesteigerten Forderung auf Seiten der Stakeholder der Bedarf nach einem nachhaltigen Beitrag von Unternehmen. Dieser Forderung der Gesellschaft an Unternehmen wurde in den vergangenen Jahren bereits häufig in Form von Nachhaltigkeitsberichten nachgekommen. Diese Zusatzinformationen können aufgrund von Werturteilen das Verhalten der Stakeholder in Bezug auf Investitionsentscheidungen beeinflussen.¹⁶²

„Somit stellt die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens und der Stellenwert, den das Unternehmensmanagement dieser beimisst, einen zentralen

¹⁶⁰ Vgl. IIRC (2013)

¹⁶¹ Vgl. Kajüter/Hannen (2014), S. 75

¹⁶² Vgl. Haller/Fuhrmann (2012), S. 462

immateriellen Treiber des Unternehmenswerts dar, und dies nicht nur im Sinne des shareholder value, sondern auch im Sinne des stakeholder value.“¹⁶³

Zusammengefasst kann festgestellt werden, dass das Konzept des Integrated Reporting gewissermaßen das Value Reporting um die Dimension der Nachhaltigkeit erweitert. Das zeigt auch folgende Aufzählung der Bestandteile des Integrated Reporting die im Rahmenkonzept¹⁶⁴ gefordert werden:

1. *Organizational overview and external environment* (Überblick über das Unternehmen und das externe Umfeld)
2. *Governance*
3. *Business model* (Geschäftsmodell)
4. *Risks and opportunities* (Risiken und Chancen)
5. *Strategy and resource allocation* (Strategie und Ressourcenallokation)
6. *Performance* (Leistung)
7. *Outlook* (Zukunftsaussichten)
8. *Basis of preparation and presentation* (Grundlagen der Erstellung und Berichterstattung)
9. *General reporting guidance* (Allgemeine Leitlinien der Berichterstattung)

Daneben finden sich im Rahmenkonzept des IRC noch sieben Leitlinien¹⁶⁵ (guiding principles) zur Erstellung und Präsentation des Integrated Report:

1. *Strategic focus and future orientation* (strategischer Fokus und zukünftige Ausrichtung)
2. *Connectivity of information* (Konnektivität der Informationen, also ein Gesamtbild der Wertschöpfung sowie die Kombination, Wechselbeziehung und Abhängigkeit der einzelnen Elemente, die das Unternehmen beeinflussen darstellen)

¹⁶³ Haller/Fuhrmann (2012), S. 462

¹⁶⁴ Vgl. IRC (2013), S. 24-30

¹⁶⁵ Vgl. IRC (2013), S. 16

3. *Stakeholder relationships* (Beziehungen zu den wichtigsten Stakeholdern darstellen)
4. *Materiality* (Wesentlichkeit)
5. *Conciseness* (Prägnanz)
6. *Reliability and completeness* (Verlässlichkeit und Vollständigkeit)
7. *Consistency and comparability* (Konsistenz und Vergleichbarkeit)

Die im Rahmenkonzept enthaltenen Leitlinien (guiding principles) und Inhaltselemente (content elements) geben den Inhalt des Integrated Reporting in groben Zügen vor. Während die guiding principles einerseits die Inhalte des Berichts und andererseits die Darstellungsart der Informationen regeln, geben die content elements jene Informationskategorien vor, die notwendig sind, um Integrated Reporting zu gewährleisten.

Das IRC empfiehlt jenen Ländern, die bereits zur Aufstellung eines Lageberichts gesetzlich verpflichtet sind, diese Lageberichterstattung um die Bestandteile des Integrated Reporting zu erweitern:

„An integrated report may be prepared in response to existing compliance requirements. For example, an organization may be required by local law to prepare a management commentary or other report that provides context for its financial statements. If that report is also prepared in accordance with this Framework it can be considered an integrated report. If the report is required to include specified information beyond that required by this Framework, the report can still be considered an integrated report if that other information does not obscure the concise information required by this Framework.”¹⁶⁶

Durch diese Empfehlung des IRC würde das Integrated Reporting in Österreich zu einem Instrument des Lageberichts.

¹⁶⁶ IIRC (2013), S. 8

5.2 Schlussfolgerungen

Ziel der vorliegenden Arbeit war es darzustellen, inwiefern der Konzernlagebericht ein Instrument des Value Reporting ist. Dazu wurde zunächst die Theorie des Value Reporting erarbeitet, ehe eine empirische Untersuchung in Form einer Inhaltsanalyse der Lageberichte österreichischer börsennotierter Unternehmen jene auf die Qualität des Value Reporting im Konzernlagebericht untersuchte. Dabei wurde festgestellt, dass der Konzernlagebericht nur bedingt als Instrument des Value Reporting betrachtet werden kann. Im Rahmen der Untersuchung wurden die vier Abschnitte Reinvermögenszeitwert, Zukunftserfolgswert, Nonfinancials und Internes Steuerungs- und Anreizsystem in Hinblick auf ihre Qualität analysiert. Insbesondere in den Kategorien Reinvermögenszeitwert und Internes Steuerungs- und Anreizsystem lässt die Informationslage in Hinblick auf das Value Reporting im (Konzern-)Lagebericht sehr zu wünschen übrig. Dies lässt sich einerseits damit begründen, dass Informationen zu Reinvermögenszeitwert, Zukunftserfolgswert sowie zu Steuerungs- und Anreizsystemen, die hauptsächlich Controlling-Kennzahlen darstellen, oftmals entweder in den Anhangangaben berichtet werden bzw. insbesondere Anreizsysteme werden im Corporate Governance Bericht veröffentlicht. Oftmals werden diese Angaben allerdings überhaupt nicht getätigt, da es sich um freiwillige Zusatzinformationen von Unternehmensseite handelt, die rechtlich nicht verpflichtet getätigt werden müssen. Die besten Ergebnisse wurden im Rahmen der empirischen Untersuchung im Abschnitt der Nonfinancials erzielt. Allerdings ergeben sich auch hier innerhalb der einzelnen Unterabschnitte erhebliche Unterschiede in der Qualität des Value Reporting. Während eine Vielzahl der Unternehmen sehr detailliert Angaben zum Umfeld des Unternehmens gemacht hat und die Angaben zu den betrieblichen Aufgabenbereichen – hierbei handelt es sich um immaterielle Werte im Rechnungswesen im Sinne des AKIWR – zumindest befriedigend sind, wird oftmals nicht ausreichend über die Ziele und Strategien des Unternehmens berichtet und auch in diesem Unterabschnitt oftmals nur die gesetzlich vorgeschriebenen Mindestangaben getätigt. Insgesamt werden die rechtlichen Anforderungen an die Lageberichterstattung erfüllt, jene Empfehlungen für das Value Reporting jedoch nicht eingehalten. Dadurch kommt es für den interessierten Anwender der Geschäftsberichte bzw. der Jahresfinanzberichte zu einem erhöhten Suchaufwand in den verschiedenen Berichtsbestandteilen, um die gewünsch-

ten Informationen zum Value Reporting zu erhalten. Eine Bündelung all dieser Informationen im Lagebericht wäre wünschenswert.

Value Reporting ist nicht die neueste Entwicklung im Rahmen der externen Unternehmensberichterstattung. Dies ist das im vorangegangenen Kapitel 5.1 vorgestellte Integrated Reporting. Insbesondere die Diskussion in Theorie und Praxis des Rechnungswesens, seit der Gründung des IRC 2010, unterstreicht die Bedeutung dieses neuen Rahmenkonzepts. Wie bereits erwähnt, handelt es sich bei diesem Konzept um eine Erweiterung des Value Reporting um die Perspektive der Nachhaltigkeit. Dabei sollen vor allem Nachhaltigkeitsberichte, die zahlreich von börsennotierten Unternehmen auch in Österreich publiziert werden, in den prüfungspflichtigen Geschäftsbericht integriert werden. Das IRC weist explizit darauf hin, dass ein Integrated Report im Rahmen der Lageberichterstattung stattfinden soll. Im Hinblick auf die Bedeutung des Konzernlageberichts als Instrument zur Wertorientierung wird das Konzept des Integrated Reporting in den kommenden Jahren einen bedeutenden Einfluss haben. Dies ergibt sich zunächst daraus, dass es im Gegensatz zum Value Reporting für das Integrated Reporting ein internationales Komitee gibt, welches ein internationales Rahmenkonzept verabschiedet hat. Demgegenüber sind die Konzepte zum Value Reporting, von denen es zahlreiche gibt, stets auf einzelne Rechnungslegungssysteme beschränkt. Die Konzepte, die im Rahmen der vorliegenden Arbeit vorgestellt wurden, beschränken sich bspw. auf den deutschsprachigen Raum. Im englischsprachigen Raum kennt man den Begriff Value Reporting unter dem Begriff Business Reporting. Aus diesen internationalen Entwicklungstendenzen hinsichtlich des Integrated Reporting ergeben sich für dieses neue Konzept eine Vielzahl von Chancen und langfristig wird das Konzept des Integrated Reporting das Konzept des Value Reporting ablösen.

Im Hinblick auf die Lageberichterstattungspraxis in Österreich bedeutet die Eingliederung des Integrated Reporting in den Lagebericht, dass die, auch in dieser Arbeit genannte, Forderung, dass der Anwender sämtliche gewünschte Informationen in einem Berichtsbestandteil finden kann. Eine Suche nach Informationen in anderen Berichtsbestandteilen, etwa Anhang oder Corporate Governance Bericht ist nicht mehr nötig. Ob und wie diese Forderung erfüllt wird, müssen künftige Untersuchungen zum Lagebericht zeigen.

Quellenverzeichnis

- Adam, Dietrich* (1996): Planung und Entscheidung. Methoden – Ziele – Methoden. Mit Fallstudien und Lösungen. 4. Aufl. Gabler Verlag, Wiesbaden, 1996
- AFRAC (Austrian Financial Reporting And Auditing Committee)* (2009): Stellungnahme Lageberichterstattung gemäß §§ 243, 243a und 267 UGB der Arbeitsgruppe „Lagebericht“. AFRAC, Wien, 2009
- AICPA (American Institute of Certified Public Accountants)* (1994): Improving Business Reporting – A Customer Focus. AICPA. Quelle: <http://www.aicpa.org/interestareas/frc/accountingfinancialreporting/enhancedbusinessreporting/pages/jenkinscommittee.aspx>. Zugriff: 23.01.2014
- AKEU (Arbeitskreis Externe Unternehmensrechnung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.)* (2002): Grundsätze für das Value Reporting. In: Der Betrieb, 45/2002, S. 2337-2340
- AKIWR (Arbeitskreis „Immaterielle Werte im Rechnungswesen“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.)* (2001): Kategorisierung und bilanzielle Erfassung immaterieller Werte. In: Der Betrieb, 2001, S. 989-995
- Arthur D. Little und Wiener Börse* (2007): Österreichische Mid-Cap Unternehmen und ihre Erfolge. Quelle: <http://www.unternehmensfinanzierung.at/service/studien-statistiken/>. Zugriff: 18.02.2014
- Atteslander, Peter* (2003): Methoden der empirischen Sozialforschung. 10. Aufl. Walter de Gruyter Verlag, Berlin, 2003

- Baetge, Jörg und Rainer Heumann (2006): Value Reporting in Konzernlageberichten. In: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung, 2006, S. 39-47*
- Baetge, Jörg und Rainer Heumann (2006): Wertorientierte Berichterstattung – Anforderungen des Kapitalmarkts und Umsetzung in der Konzernberichterstattung. In: Der Betrieb, 2006, S. 345-350*
- Baetge, Jörg, Thomas Fischer und Dierk Paskert (1989): Der Lagebericht. Aufstellung, Prüfung und Offenlegung. Schäffer Verlag, Stuttgart, 1989*
- Ballwieser, Wolfgang (2000): Wertorientierte Unternehmensführung: Grundlagen. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 2000, S. 160-166*
- Baumüller, Josef und Michael König (2012): Kennzahlen der strategischen Frühaufklärung im Rahmen der Lageberichterstattung. (Rechtliche) Rahmenbedingungen und praktische Einsatzmöglichkeiten. In: Steuer- und Wirtschaftskartei, 25/2012, S. 1096-1101*
- Bischof, Stefan und Sybille Molzahn (2006): Value Reporting und Jahresabschlussprüfung. In: Fischer, Thomas M. (Hg.) (2006): Value Reporting. Zeitschrift für Controlling und Management, Sonderheft 3/2006. Gabler Verlag, Wiesbaden, 2006, S. 85-96*
- Böcking, Hans-Joachim (1998): Zum Verhältnis von Rechnungslegung und Kapitalmarkt – Vom „Financial Accounting“ zum „Business Reporting“. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 50/1998, S. 17-50*
- Bühl, Achim und Peter Zöfel (2000): SPSS. Methoden für die Markt- und Meinungsforschung. Addison Wesley Verlag, München, 2000*

DRSC (Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V.) (2010): Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 15: Lageberichterstattung (DRS 15). In der Fassung der Bekanntmachung vom 18.02.2010. Berlin, 2010

DRSC (Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V.) (2012): Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 20: Konzernlageberichterstattung (DRS 20). In der Fassung der Bekanntmachung vom 18.02.2012. Berlin, 2012

Diekmann, Andreas (2011): Empirische Sozialforschung. Grundlagen, Methoden, Anwendungen. Rowohlt, Reinbek bei Hamburg, 2011

Eccles, Robert G., Robert H. Herz, E. Mary Keegan und David M.H. Phillips (2001) (Hg.): The ValueReporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game. Wiley, New York, 2001

Egger, Anton, Helmut Samer und Romuald Bertl (2013a): Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch. Band 1. Der Einzelabschluss. Erstellung, Prüfung, Veröffentlichung. (14. Aufl.). Lindeverlag, Wien, 2013

Egger, Anton, Helmut Samer und Romuald Bertl (2013b): Der Jahresabschluss nach dem Unternehmensgesetzbuch. Band 2. Der Konzernabschluss unter Einbeziehung der International Accounting Standards bzw. International Financial Reporting Standards (7. Aufl.). Lindeverlag, Wien, 2013

Ernst, Edgar , Joachim Gassen und Bernhard Pellens (2005): Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre: Eine Befragung privater und institutioneller Anleger zu Informationsverhalten, Dividendenpräferenz und Wahrnehmung von Stimmrechten. Studien des Deutschen Aktieninstituts, Frankfurt/Main, 29/2005

Fischer, Thomas M. (Hg.) (2006): Value Reporting. Zeitschrift für Controlling und Management, Sonderheft 3/2006. Gabler Verlag, Wiesbaden, 2006

Fischer, Thomas, Sabrina Becker und Julia Wenzel (2002): Wertorientierte Berichterstattung: ein empirischer Vergleich der internetbasierten Geschäftsberichte von DAX 30- und NEMAX 50-Unternehmen. In: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 2/2002, S. 14-25

Fischer, Thomas M. und Elisabeth Klöpfer (2006): Entwicklung und Perspektiven des Value Reporting. In: Fischer, Thomas M. (Hg.) (2006): Value Reporting. Zeitschrift für Controlling und Management, Sonderheft 3/2006. Gabler Verlag, Wiesbaden, 2006, S. 4-14

Früh, Werner (2011): Inhaltsanalyse. Theorie und Praxis. 7. Aufl. UTB Verlag, Stuttgart, 2011

Funk, Wilfried und Jonas Rossmanith (Hg.) (2008): Internationale Rechnungslegung und Internationales Controlling. Herausforderungen – Handlungsfelder – Erfolgspotenziale. Gabler Verlag, Wiesbaden, 2008

Günther, Thomas, Dirk Beyer und Jutta Menninger (2003): Externe Berichterstattung über strategierelevante Informationen bei Unternehmen der „new economy“. In: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Sonderheft zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. h.c. Coenenberg, 10/2003, S. 448-458

Haenelt, Timo (2009): Die Zwischenberichterstattung nach IFRS: Eine empirische Analyse der gesetzlichen Vorschriften und der Anforderungen des Kapitalmarkts. Josef Eul Verlag GmbH, Lohmar, Köln, 2009

Haller, Axel und Christiane Fuhrmann (2012): Die Entwicklung der Lageberichterstattung in Deutschland vor dem Hintergrund des Konzepts des „Integrated Reporting“. In: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 11/2012, S. 523-529

Haller, Axel und Christiane Fuhrmann (2013): Die Lageberichterstattung deutscher Unternehmen im Lichte des „Integrated Reporting“ – Erste empirische Erkenntnisse. In: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 5/2013, S. 243-251

Haring, Nikolai und Werner Fleischer (2009): Lageberichterstattung gemäß UGB – Aufbruch zu neuen Ufern: Lageberichterstattung im Spannungsfeld zwischen Anspruch und Wirklichkeit. In: Seicht, Gerhard (Hg.) (2009): Jahrbuch für Controlling und Rechnungswesen 2009, LexisNexis, Wien, 2009. S. 223-254

Heumann, Rainer (2005): Value Reporting in IFRS-Abschlüssen und Lageberichten. IDW Verlag, Düsseldorf, 2005

Heumann, Rainer (2006): Möglichkeiten zur praktischen Umsetzung eines Value Reporting in Geschäftsberichten. In: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 6/2006, S. 259-266

Hirschler, Klaus (Hg.) (2010): Bilanzrecht. Kommentar Einzelabschluss. Lindeverlag, Wien, 2010

Hirschler, Klaus (Hg.) (2013): Bilanzrecht. Kommentar Konzernabschluss. Lindeverlag, Wien, 2013

IDW (Institut der Wirtschaftsprüfer) (1998): IDW Rechnungslegungsstandard: Aufstellung des Lageberichts. In: Die Wirtschaftsprüfung, 1998, S. 653-662

IIRC (International Integrated Reporting Council) (2013): The International <IR> Framework. Quelle: <http://www.theiirc.org/international-ir-framework/>. Zugriff: 01.05.2014

Kajüter, Peter und Stefan Hannen (2014): Integrated Reporting nach dem Rahmenkonzept des IIRC – Anforderungen, Anwendung und offene Fragen. In: Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, 2/2014, S. 75-81

Kirsch, Hans-Jürgen und Alexander Scheele (2003): E-DRS 20: Ausweitung der Lageberichterstattung zum Value Reporting. In: Betriebs-Berater, 2003, S. 2733-2739

Krumbholz, Marcus (1994): Die Qualität publizierter Lageberichte: Ein empirischer Befund zur Unternehmenspublizität. IDW-Verlag, Düsseldorf, 1994

Labhart, Peter A. (1999): Value Reporting. Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes und Wertsteigerung durch Reporting. Versus Verlag, Zürich, 1999

Linder, Hans G. und Volker Tietz (2008): Das große Börsenlexikon: Kompaktes Börsenwissen von A-Z, das jeder wissen muss. FinanzBuch Verlag, München, 2008

Maresch, Daniela (2010): Kommentierung zu § 243 UGB. In: Hirschler, Klaus (Hg.) (2010): Bilanzrecht. Kommentar Konzernabschluss. Lindeverlag, Wien, 2010

Maresch, Daniela (2010): Kommentierung zu § 243a UGB. In: Hirschler, Klaus (Hg.) (2010): Bilanzrecht. Kommentar Konzernabschluss. Lindeverlag, Wien, 2010

Merten, Klaus (1995): Inhaltsanalyse. Einführung in Theorie, Methode und Praxis. 2. Aufl. VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden, 1995

Milla, Aslan und Bettina Maria Szaurer: Konzernlagebericht. In: Hirschler, Klaus (Hg.) (2013): Bilanzrecht. Kommentar Konzernabschluss. Lindeverlag, Wien, 2013

Müller, Michael (Hg.) (1998): Value Reporting. Veränderte Anforderungen an die Berichterstattung börsennotierter Unternehmen. Ueberreuter Verlag, Wien 1998

Müßig, Anke (2008): Lagebericht und Value Reporting. In: Funk, Wilfried und Jonas Rossmannith (Hg.) (2008): Internationale Rechnungslegung und Internationales Controlling. Herausforderungen – Handlungsfelder – Erfolgspotenziale. Gabler Verlag, Wiesbaden, 2008

Perriodon, Louis, Manfred Steiner und Andreas Rathgeber (2009): Finanzwirtschaft der Unternehmung. 15. Aufl. Vahlen Verlag, München, 2009

Purtscher, Victor und Thomas Happ (2004): Value Reporting – Mythos und Wahrheit. In: Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen, 12/2004, S. 368-374

ReLÄG (2004): Rechnungslegungsänderungsgesetz (ReLÄG) 2004 in der Fassung der Bekanntmachung vom 30.12.2004 (BGBl. I Nr. 161/2004)

Richtlinie 2001/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG und 86/635/EWG des Rates im Hinblick auf die im Jahresabschluss bzw. im konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen und von Banken und anderen Finanzinstituten zulässigen Wertansätzen, Amtsblatt L 283/28 vom 27.10.2001 (Richtlinie 2001/65/EG, Fair-Value Richtlinie)

Richtlinie 2003/38/EG des Rates vom 13.05.2003 zur Änderung der Richtlinie 78/660/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen hinsichtlich der in Euro ausgedrückten Be-

träge, Amtsblatt L 120 vom 15.05.2003 (Richtlinie 2003/38/EG, Schwellenwertrichtlinie)

Richtlinie 2003/51/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18.06.2003 zur Änderung der Richtlinien 78/660/EWG, 83/349/EWG, 86/635/EWG und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, von Banken und anderen Finanzinstituten sowie von Versicherungsunternehmen, Amtsblatt L 178 vom 17.07.2003 (Richtlinie 2003/51/EG, Modernisierungsrichtlinie)

Richtlinie 2006/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14.06.2006 zur Änderung der Richtlinie des Rates 78/660/EWG über den Jahresabschluss von Gesellschaften bestimmter Rechtsformen, 83/349/EWG über den konsolidierten Abschluss, 86/635/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Banken und anderen Finanzinstituten und 91/674/EWG über den Jahresabschluss und den konsolidierten Abschluss von Versicherungsunternehmen, Amtsblatt L 224 vom 16.08.2006 (Richtlinie 2006/46/EG, Änderungs-Richtlinie)

Riegler, Christian und Gerhard Kristandl (2004): Value Reporting in österreichischen Unternehmen: Beobachtung des Berichtsverhaltens von ATX- und ATX-Prime Unternehmen. In: Seicht, Gerhard (Hg.) (2004): Jahrbuch für Controlling und Rechnungswesen 2004, LexisNexis, Wien, 2004, S. 245-266

RLG (1990): Rechnungslegungsgesetz (RLG) 2004 in der Fassung der Bekanntmachung vom 31.07.19990 (BGBl. I Nr. 475/1990)

Ruhwedel, Franca und Wolfgang Schultze (2002): Value Reporting: Theoretische Konzeption und Umsetzung bei den DAX-100-Unternehmen. In: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, 54/2002, S. 602-632

Ruhwedel, Franca und Wolfgang Schultze (2004): Konzeption und Beitrag des Value Reporting zur Konvergenz im Rechnungswesen. In: *Controlling*, 2004, S. 489-495

Seicht, Gerhard (Hg.) (2004): *Jahrbuch für Controlling und Rechnungswesen 2004*, LexisNexis, Wien, 2004

Seicht, Gerhard (Hg.) (2009): *Jahresbuch für Controlling und Rechnungswesen 2009*, LexisNexis, Wien, 2009

Steiner, Manfred, Christoph Bruns und Stefan Stöckl (2012): *Wertpapiermanagement: Professionelle Wertpapieranalyse und Portfoliostrukturierung*. Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 2012

ÜbRÄG (2006): *Übernahmerechts-Änderungsgesetz (ÜbRÄG) 2006 in der Fassung der Bekanntmachung vom 09.06.2006* (BGBl. I Nr. 75/2006)

URÄG (2008): *Unternehmensrechts-Änderungsgesetz (URAG) 2008 in der Fassung der Bekanntmachung vom 07.05.2008* (BGBl. I Nr. 70/2008)

UGB (2013): *Unternehmensgesetzbuch (UGB) in der Fassung der Bekanntmachung vom 10.05.1997* (DRGBL. 1987/219) mit allen späteren Änderungen einschließlich der Änderungen durch das *Zahlungsverzugsgesetz (ZVG)* vom 20.03.2013, (BGBl. I Nr. 50/2013)

Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.07.2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards. In: *Amtsblatt der EG*, L 243, 11.09.2002 (*Verordnung (EG) Nr. 1606/2002*)

Wiener Börse (2013): *Österreichische Aktien. Börsennotierte Unternehmen 2013/14*. Quelle: <http://www.wienerborse.at/static/cms/sites/wbag/media/de/pdf/service/publikationen/emittentenbroschuere-2013.pdf>. Wiener Börse, Wien, 2013

Wiener Börse (2014): Branchen Klassifizierung der Wiener Börse. Quelle:
<http://www.wienerbourse.at/help/d/Branchen.htm>. Zugriff: 18.02.2014

Verzeichnis der untersuchten Geschäfts- bzw. Jahresfinanzberichte

Die folgenden genannten Geschäfts- oder Jahresfinanzberichte wurden sämtlich von der Website der Wiener Börse (Quelle: <http://www.wienerbourse.at/investors/listed-companies/>. Zugriff: 07.05.2013) im Untersuchungszeitraum downgeloadet.

Agrana Beteiligungs-AG (2013): Geschäftsbericht 2012/13. Wien, 2013

AMAG Austria Metall AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Ranshofen, 2013

Andritz AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Graz, 2012

AT&S Austria Technologie & Systemtechnik AG (2013): Jahresfinanzbericht zum 31. März 2013. Leoben-Hinterberg, 2013

ATB Austria Antriebstechnik AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien 2013

Bene AG (2013): Jahresfinanzbericht für das Geschäftsjahr 2012/13. Waidhofen an der Ybbs, 2013

Binder+Co AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Gleisdorf, 2013

Brain Force Holding AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012/13. Wien, 2013

BWT AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Mondsee, 2013

CA Immobilien Anlagen AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

conwert Immobilien Invest SE (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

C-Quadrat Investment AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Do & Co AG (2013): Jahresfinanzbericht Geschäftsjahr 2012/13. Wien, 2013

EVN AG (2013): EVN Ganzheitsbericht 2012/13. Maria Enzersdorf 2013

Flughafen Wien AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Schwechat, 2013

Frauenthal Holding AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

Hirsch Servo AG (2013): Nachhaltiger Geschäftsbericht 2012/13. Glanegg, 2013

HTI High Tech Industries AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. St. Marien, 2013

Hutter & Schrantz Stahlbau AG (2013): Konzernabschluss nach IFRS wie sie in der EU anzuwenden sind. Wien, 2012

Immofinanz AG (2013): Immofinanz Group 2012/13 Geschäftsbericht. Wien, 2013

Kapsch TrafficCom AG (2013): Jahresfinanzbericht Geschäftsjahr 2012/13. Wien, 2013

KTM AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Mattighofen, 2013

Lenzing AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Lenzing, 2013

Linz Textil Holding AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Linz, 2013

Mayr-Melnhof Karton AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Miba AG (2013): Miba Jahresfinanzbericht 2012/13. Laakirchen, 2013

OMV AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Österreichische Post AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

Österreichische Staatsdruckerei Holding AG (2013): Jahresfinanzbericht gem. § 82 Abs. 4
Börsegesetz BGBl I2007/19 der Österreichischen Staatsdruckerei Holding AG
Wien zum Stichtag 31. März 2013 für das Geschäftsjahr 2012/13. Wien, 2013

Ottakringer Getränke AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Palfinger AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Salzburg, 2013

Pankl Racing Systems AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Kapfenberg, 2013

Polytec Holding AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Hörsching, 2013

Porr AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

Rath AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

RHI AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Rosenbauer International AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Leonding, 2013

S Immo AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

Sanochemia Pharmazeutika AG (2014): Konzernfinanzbericht 2012/13. Wien, 2014

Schlumberger AG (2013): Geschäftsbericht 2012/13. Wien, 2013

Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Ternitz,
2013

Semperit AG Holding (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

STRABAG SE (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Villach, 2013

SW Umwelttechnik Stoiser & Wolschner AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012 der SW Umwelttechnik Stoiser & Wolschner AG. Klagenfurt, 2013

Telekom Austria Group (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

UBM Realitätenentwicklung AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Verbund AG (2013): Geschäftsbericht 2012. Wien, 2013

voestalpine AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012/13. Linz 2013

Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012. Wien, 2013

Wienerberger AG (2013): Jahresfinanzbericht der Wienerberger AG. Wien, 2013

Wolford AG (2013): Jahresfinanzbericht. Bregenz, 2013

Zumtobel AG (2013): Jahresfinanzbericht 2012/13. Dornbirn, 2013

Anhang

Anhang 1

Grundgesamtheit der empirischen Untersuchung

Unternehmen	Marktsegment	Branche	Markt-kapitalisierung zum 31.12.2013 in Mio. €	Geschäftsjahr	Rechnungslegung	Land
Agrana Beteiligungs-AG	prime	Konsumgüter	1.222,80	2012/13	IFRS	Österreich
AMAG Austria Metall AG	ATX	Grundindustrie	823,59	2012	IFRS	Österreich
Andritz AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	4.490,72	2012	IFRS	Österreich
AT&S Austria Technologie & Systemtechnik AG	prime	Technologie & Telekom	325,95	2012/13	IFRS	Österreich
ATB Austria Antriebstechnik AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	36,98	2012	IFRS	Österreich
Bank für Tirol und Vorarlberg AG	standard	Finanzwesen	41,26	2012	IFRS	Österreich
Bene AG	mid	Konsumgüter	16,85	2012/13	IFRS	Österreich
Binder+Co AG	mid	Industriegüter & Dienstleistungen	83,63	2012	IFRS	Österreich
BKS Bank AG	standard	Finanzwesen	549,54	2012	IFRS	Österreich
Brain Force Holding AG	standard	Technologie & Telekom	28,47	2012/13	IFRS	Österreich
Burgenland Holding AG	standard	Finanzwesen	132,33	2012/13	UGB	Österreich
BWT AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	278,83	2012	IFRS	Österreich
CA Immobilien Anlagen AG	ATX	Finanzwesen	1.179,47	2012	IFRS	Österreich
Century Casinos, Inc.	prime	Verbraucherdienste	120,04	2012	US-GAAP	USA
conwert Immobilien Invest SE	ATX	Finanzwesen	835,33	2012	IFRS	Österreich
C-Quadrat Investment AG	standard	Finanzwesen	114,8	2012	IFRS	Österreich
Do & Co AG	prime	Verbraucherdienste	387,81	2012/13	IFRS	Österreich
Erste Group Bank AG	ATX	Finanzwesen	12.419,07	2012	IFRS	Österreich
EVN AG	ATX	Versorger	1.942,69	2012/13	IFRS	Österreich
Flughafen Wien AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	1.371,30	2012	IFRS	Österreich
Frauenthal Holding AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	70,83	2012	IFRS	Österreich
Gurktaler AG	standard	Konsumgüter	11,50	-	IFRS	Österreich
Head N.V.	mid	Konsumgüter	169,6	2012	IFRS	Holland

Hirsch Servo AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	2,78	2012/13	IFRS	Österreich
HTI High Tech Industries AG	mid	Industriegüter & Dienstleistungen	5,01	2012	IFRS	Österreich
Hutter & Schrantz Stahlbau AG	mid	Grundindustrie	79,65	2012	IFRS	Österreich
Immofinanz AG	ATX	Finanzwesen	4.085,68	2012/13	IFRS	Österreich
Josef Manner & Comp. AG	standard	Konsumgüter	106,79	2012	UGB	Österreich
Kapsch TrafficCom AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	582,66	2012/13	IFRS	Österreich
KTM AG	mid	Konsumgüter	764,68	2012	IFRS	Österreich
Lenzing AG	ATX	Grundindustrie	1.234,58	2012	IFRS	Österreich
Linz Textil Holding AG	standard	Konsumgüter	150,00	2012	IFRS	Österreich
Mayr-Melnhof Karton AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	1.829,40	2012	IFRS	Österreich
Miba AG	standard	Konsumgüter	102	2012/13	IFRS	Österreich
Oberbank AG	standard	Finanzwesen	1.284,00	2012	IFRS	Österreich
OMV AG	ATX	Grundindustrie	11.011,09	2012	IFRS	Österreich
Österreichische Post AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	2.388,66	2012	IFRS	Österreich
Österreichische Staatsdruckerei Holding AG	standard	-	88,5	2012/13	IFRS	Österreich
Ottakringer Getränke AG	standard	Konsumgüter	204,8	2012	IFRS	Österreich
Palfinger AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	1.097,80	2012	IFRS	Österreich
Pankl Racing Systems AG	mid	Konsumgüter	84,72	2012	IFRS	Österreich
Polytec Holding AG	prime	Konsumgüter	175,29	2012	IFRS	Österreich
Porr AG	standard	Grundindustrie	464,2	2012	IFRS	Österreich
Raiffeisen Bank International AG	ATX	Finanzwesen	7.744,90	2012	IFRS	Österreich
Rath AG	standard	Industriegüter & Dienstleistungen	10,11	2012	IFRS	Österreich
RHI AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	919,22	2012	IFRS	Österreich
Rosenbauer International AG	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	435,2	2012	IFRS	Österreich
S Immo AG	prime	Finanzwesen	367,38	2012	IFRS	Österreich
Sanochemia Pharmazeutika AG	mid	-	22,91	2012/13	IFRS	Österreich
Schlumberger AG	standard	Konsumgüter	28,97	2012/13	IFRS	Österreich
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	ATX	Grundindustrie	1.337,44	2012	IFRS	Österreich
Semperit AG Holding	prime	Industriegüter & Dienstleistungen	773,56	2012	IFRS	Österreich
Stadlauer Malzfabrik AG	standard	Finanzwesen	32,97	2012	UGB	Österreich
Strabag SE	prime	Grundindustrie	2.305,08	2012	IFRS	Österreich
SW Umwelttechnik		Industriegüter & Dienstleistungen				
Stoiser & Wolschner	standard	Dienstleistungen	3,76	2012	IFRS	Österreich

AG

Teak Holz International AG	standard	Grundindustrie	15,11	2011/12	IFRS	Österreich
Telekom Austria Group	ATX	Technologie & Telekom	3.101,00	2012	IFRS	Österreich
UBM Realitätenentwicklung AG	standard	Grundindustrie	94,8	2012	IFRS	Österreich
Uniq Insurance Group AG	prime	Finanzwesen	2.867,52	2012	IFRS	Österreich
Unternehmens Invest AG	mid	Finanzwesen	106,68	2012/13	UGB	Österreich
Valneva SE	prime	Gesundheitswesen	360,83	-	IFRS	Frankreich
Verbund AG	ATX	Versorger	2.581,59	2012	IFRS	Österreich
Vienna Insurance Group AG	ATX	Finanzwesen	4.554,24	2012	IFRS	Österreich
voestalpine AG	ATX	Grundindustrie	5.501,99	2012/13	IFRS	Österreich
Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	prime	Finanzwesen	89,10	2012	IFRS	Österreich
Wiener Privatbank SE	standard	Finanzwesen	30,4	2012	IFRS	Österreich
Wienerberger AG	ATX	Grundindustrie	1.526,67	2012	IFRS	Österreich
Wolford AG	prime	Konsumgüter	88,00	2012/13	IFRS	Österreich
Zumtobel AG	ATX	Industriegüter & Dienstleistungen	742,33	2012/13	IFRS	Österreich

Tabelle 20: . Börsennotierte Unternehmen Wiener Börse 2012/13. Quelle: Eigene Darstellung

Anhang 2

Ergebnisse der Auswertung der Konzernlageberichte

Qualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen (in alphabetischer Reihenfolge)	Untersuchungsergebnisse				Gesamt- Qualitätswert	Reihen- folge
	Abschnitt A	Abschnitt B	Abschnitt C	Abschnitt D		
Agrana Beteiligungs-AG	0,0%	1,2%	12,4%	0,0%	13,6%	13
AMAG Austria Metall AG	0,0%	0,4%	9,6%	0,0%	10,0%	27
Andritz AG	0,0%	0,4%	5,6%	0,0%	6,0%	47
AT&S Austria Technologie & Systemtechnik AG	0,0%	0,2%	8,0%	0,0%	8,2%	34
ATB Austria Antriebstechnik AG	0,0%	0,2%	6,5%	0,0%	6,7%	43
Bene AG	0,0%	0,8%	7,0%	0,0%	7,8%	37
Binder+Co AG	0,0%	0,2%	6,3%	0,0%	6,5%	44
Brain Force Holding AG	0,0%	1,7%	6,2%	0,0%	7,9%	36
BWT AG	0,0%	0,6%	7,5%	0,0%	8,1%	35
CA Immobilien Anlagen AG	3,4%	2,9%	11,2%	4,3%	21,8%	4
conwert Immobilien Invest SE	7,0%	5,3%	8,4%	0,0%	20,7%	5
C-Quadrat Investment AG	0,0%	0,2%	4,5%	0,0%	4,7%	48
Do & Co AG	0,0%	0,2%	9,0%	0,0%	9,2%	30
EVN AG	0,0%	4,0%	11,4%	5,1%	20,4%	6
Flughafen Wien AG	0,0%	5,3%	10,1%	0,0%	15,4%	8
Frauenthal Holding AG	0,0%	0,7%	6,1%	0,0%	6,8%	41
Hirsch Servo AG	0,9%	0,4%	7,5%	0,0%	8,8%	33
HTI High Tech Industries AG	1,1%	2,8%	6,7%	0,0%	10,6%	23

Qualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen (in alphabetischer Reihenfolge)	Untersuchungsergebnisse				Gesamt- Qualitätswert	Reihen- folge
	Abschnitt A	Abschnitt B	Abschnitt C	Abschnitt D		
Hutter & Schrantz Stahlbau AG	0,0%	0,2%	2,5%	0,0%	2,7%	51
Immofinanz AG	13,0%	3,0%	9,6%	0,0%	25,6%	3
Kapsch TrafficCom AG	0,0%	0,4%	8,9%	0,0%	9,3%	29
KTM AG	0,0%	0,5%	5,6%	0,0%	6,1%	46
Lenzing AG	0,0%	5,3%	10,5%	0,0%	15,8%	7
Linz Textil Holding AG	0,0%	0,6%	3,4%	0,0%	4,0%	50
Mayr-Melnhof Karton AG	0,0%	0,4%	9,0%	0,0%	9,4%	28
Miba AG	0,0%	2,0%	9,0%	0,0%	10,9%	22
OMV AG	0,0%	5,3%	6,9%	0,0%	12,1%	19
Österreichische Post AG	0,0%	5,3%	7,7%	0,0%	13,0%	16
Österreichische Staatsdruckerei Holding AG	0,0%	0,4%	1,6%	0,0%	2,0%	52
Ottakringer Getränke AG	0,0%	0,4%	6,1%	0,0%	6,5%	45
Palfinger AG	0,0%	0,2%	12,1%	0,0%	12,3%	18
Pankl Racing Systems AG	0,0%	0,2%	6,6%	0,0%	6,8%	42
Polytec Holding AG	0,0%	0,4%	9,7%	0,0%	10,1%	26
Porr AG	0,0%	2,6%	10,6%	0,0%	13,1%	15
Rath AG	0,0%	0,8%	8,3%	0,0%	9,0%	32
RHI AG	0,0%	0,4%	9,9%	0,0%	10,4%	24
Rosenbauer International AG	0,0%	2,6%	10,3%	0,0%	12,9%	17
S Immo AG	0,0%	0,8%	10,7%	0,0%	11,4%	21

Qualitätswerte des Value Reporting der Unternehmen (in alphabetischer Reihenfolge)	Untersuchungsergebnisse				Gesamt- Qualitätswert	Reihen- folge
	Abschnitt A	Abschnitt B	Abschnitt C	Abschnitt D		
Sanochemia Pharmazeutika AG	0,0%	5,5%	8,4%	0,0%	13,8%	12
Schlumberger AG	0,0%	1,9%	5,8%	0,0%	7,7%	38
Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG	0,0%	1,4%	3,1%	0,0%	4,4%	49
Semperit AG Holding	0,0%	5,3%	5,2%	0,0%	10,4%	25
Strabag SE	0,0%	5,5%	8,4%	0,0%	13,9%	11
SW Umwelttechnik Stoiser & Wolschner AG	0,0%	0,8%	6,5%	0,0%	7,3%	39
Telekom Austria Group	0,0%	4,3%	9,3%	0,0%	13,5%	14
UBM Realitätenentwicklung AG	0,0%	2,8%	6,4%	0,0%	9,2%	31
Verbund AG	0,0%	8,7%	16,5%	5,1%	30,2%	2
voestalpine AG	0,0%	3,0%	11,6%	0,0%	14,6%	10
Warimpex Finanz- und Beteiligungs AG	5,2%	0,8%	5,7%	0,0%	11,7%	20
Wienerberger AG	0,0%	3,3%	15,8%	19,9%	39,0%	1
Wolford AG	0,0%	0,8%	6,2%	0,0%	7,0%	40
Zumtobel AG	0,0%	3,0%	12,2%	0,0%	15,2%	9

Tabelle 21: Ergebnisse der Auswertung der Konzernlageberichte. Quelle: Eigene Darstellung

Abstract

In den vergangenen Jahren hat der Begriff des Value Reporting im Rahmen der externen Unternehmensrechnung und der Investor Relations von börsennotierten Unternehmen enorm an Bedeutung gewonnen. Insbesondere der Lagebericht entwickelt sich zusehends zu einem Instrument des Value Reporting. Dies lässt sich nicht zuletzt auf die Änderungen der gesetzlichen Anforderungen an den Lagebericht zurückführen. Speziell die Anforderungen, welche vom Kapitalmarkt an Unternehmen gestellt werden, haben sich in den letzten Jahren geändert. Unternehmen sind immer stärker auf die internationalen Finanzmärkte zur Finanzierung ihrer Aktivitäten angewiesen, wodurch der Druck auf die Unternehmensleitung, ihre Unternehmensziele an den Bedürfnissen der Kapitalgeber auszurichten steigt. Um diesen Bedürfnissen nachzukommen, müssen Unternehmen ihre Publikationen, also Jahres- bzw. Konzernabschluss, (Konzern-)Lagebericht und Zwischenberichterstattung um Informationen erweitern, die potentiell wertschaffende Investitionen ex ante identifizieren und die erreichte Wertschaffung ex post kontrollieren.

Diese Entwicklung des Lageberichts hin zu einem Instrument des Value Reporting stellt die Grundlage für die vorliegende Arbeit dar. Dabei ist das Ziel dieser Arbeit, die Umsetzung des Value Reporting in der Lageberichterstattung österreichischer Unternehmen qualitativ zu beurteilen. Hierfür wurden die Lageberichte österreichischer kapitalmarktorientierter Aktiengesellschaften bzw. Societates Europaeae mit Sitz in Österreich in Hinblick auf die Umsetzung des Value Reporting untersucht. Ziel der empirischen Untersuchung war es festzustellen, ob die Konzernlageberichte österreichischer börsennotierter Unternehmen ein Instrument des Value Reporting darstellen. Zur Beantwortung dieser Frage wurden die Konzernlageberichte der Jahresfinanz- und Geschäftsberichte für das Jahr 2012 bzw. 2012/13 der Unternehmen analysiert.

Dabei zeigen die Ergebnisse der empirischen Untersuchung zunächst, dass der Lagebericht nicht als Instrument des Value Reporting betrachtet werden kann. Die weiteren Analysen bestätigten, dass die Qualität des Value Reporting von der Größe des jeweiligen Unternehmens abhängig ist sowie, dass ATX-Unternehmen über ein besseres Value Reporting verfügen als Unternehmen der anderen Marktsegmente.

Lebenslauf

Persönliche Daten

Name: Mag.phil. Mag.phil. Sarah Blaimschein Bakk.phil. Bakk.rer.soc.oec

Geburtsdatum: 18.09.1984

Geburtsort: Linz

Ausbildung

Studien

10/2009-heute:	Masterstudium der Betriebswirtschaftslehre Schwerpunkt: Externe Unternehmensrechnung und International Marketing
10/2007-11/2013	Magisterstudium der Publizistik und Kommunikations- wissenschaften
10/2003-04/2013	Diplomstudium Theater-, Film- und Medienwissenschaften
10/2004-06/2009	Bakkalaureatstudium der Betriebswirtschaftslehre
10/2003-10/2007	Bakkalaureatstudium der Publizistik und Kommunikations- wissenschaften

Schulbildung

09/1997-06/2003	Bundesgymnasium Klosterneuburg
09/1995-06/1997	Bundesrealgymnasium Traun
09/1991-06/1995	Volksschule Kematen/Krems