

Der Open-Access-Publikationsserver der ZBW – Leibniz-Informationzentrum Wirtschaft  
*The Open Access Publication Server of the ZBW – Leibniz Information Centre for Economics*

Henselmann, Klaus; Klein, Martin; Raschdorf, Florian

## Working Paper

Prognoseeignung des Prognoseberichts? Eine empirisch gestützte Diskussion vor dem Hintergrund aktueller Änderungen im DRS 15 und der geplanten Umsetzung des ED Management Commentary

Working papers in accounting valuation auditing, No. 2010-2

## Provided in cooperation with:

Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg (FAU)

Suggested citation: Henselmann, Klaus; Klein, Martin; Raschdorf, Florian (2010) :  
Prognoseeignung des Prognoseberichts? Eine empirisch gestützte Diskussion vor dem Hintergrund aktueller Änderungen im DRS 15 und der geplanten Umsetzung des ED Management Commentary, Working papers in accounting valuation auditing, No. 2010-2, <http://hdl.handle.net/10419/30198>

### Nutzungsbedingungen:

Die ZBW räumt Ihnen als Nutzerin/Nutzer das unentgeltliche, räumlich unbeschränkte und zeitlich auf die Dauer des Schutzrechts beschränkte einfache Recht ein, das ausgewählte Werk im Rahmen der unter

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen> nachzulesenden vollständigen Nutzungsbedingungen zu vervielfältigen, mit denen die Nutzerin/der Nutzer sich durch die erste Nutzung einverstanden erklärt.

### Terms of use:

*The ZBW grants you, the user, the non-exclusive right to use the selected work free of charge, territorially unrestricted and within the time limit of the term of the property rights according to the terms specified at*

→ <http://www.econstor.eu/dspace/Nutzungsbedingungen>  
*By the first use of the selected work the user agrees and declares to comply with these terms of use.*



Working Papers in Accounting Valuation Auditing Nr. 2010-2

Klaus Henselmann / Martin Klein / Florian Raschdorf

---

## Prognoseeignung des Prognoseberichts?

---

**Friedrich-Alexander-Universität  
Erlangen-Nürnberg**



Lehrstuhl für  
Rechnungswesen  
und Prüfungswesen



## **Prognoseeignung des Prognoseberichts?**

Eine empirisch gestützte Diskussion vor dem Hintergrund aktueller Änderungen im DRS 15 und der geplanten Umsetzung des ED „Management Commentary“

Working Papers in Accounting Valuation Auditing Nr. 2010-2  
[www.pw.wiso.uni-erlangen.de](http://www.pw.wiso.uni-erlangen.de)

**Klaus Henselmann\* / Martin Klein\*\* / Florian Raschdorf\*\*\***

**Autoren:** \* Prof. Dr. Klaus Henselmann, \*\* Dipl.-Kfm. Martin Klein, Lehrstuhl für Rechnungswesen und Prüfungswesen, Rechts- und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg, Lange Gasse 20, D-90403 Nürnberg, Tel. +49 911 5302 437, Fax + 49 911 5302 401, [klaus.henselmann@wiso.uni-erlangen.de](mailto:klaus.henselmann@wiso.uni-erlangen.de), [martin.klein@wiso.uni-erlangen.de](mailto:martin.klein@wiso.uni-erlangen.de); \*\*\* Dipl.-Kfm. Florian Raschdorf, Mitarbeiter der DATEV eG, [florian.raschdorf@datev.de](mailto:florian.raschdorf@datev.de)

**Schlagwörter:** Rechnungslegungspolitik, Publizitätsverhalten, Größenklassen, Konzernrechnungslegung, Lagebericht, Prognosebericht, Prognose, Semiotik, Semantik, Syntaktik, qualitative Datenanalyse, Bilanzanalyse, MAXqda, Inhaltsanalyse, Management Commentary, DRS 15, DRS 5, quantitative Datenanalyse

**Title:** Relevance of forecast reports. An empirical aided discussion considering the actual revision of DRS 15 and the upcoming ED “management commentary”

**Abstract:** In today’s uncertain financial climate it is particularly important for entities to explain their financial performance relative to their expectations. Therefore, the paper analyzes the quality and quantity of management reporting in Germany’s publicly traded MDAX and SDAX companies using a random selection. Actual results are compared with predicted profits. It is examined whether the companies have delivered results in line with former expectations.

**Keywords:** analysis, accounting policy, business forecast, forecast uncertainty, management commentary, disclosure policy, semiotics, semantics, pragmatics, MAXqda

**JEL Classification:** G18, G32, G34, G38, K22, M41, M42

## **Gliederung**

1	Einleitung .....	3
2	Rechtsgrundlagen und aktuelle Entwicklungen .....	4
2.1	Anforderungen an den Prognosebericht nach HGB .....	4
2.2	Anforderungen an den Prognosebericht nach IFRS .....	8
3	Empirische Erhebung .....	11
3.1	Gegenstand und Gang der Untersuchung .....	11
3.2	Semantische Analyse der Wortwahl .....	15
3.2.1	Erhebung .....	15
3.2.2	Auswertung .....	17
3.3	Pragmatische Analyse des Textumfangs .....	19
3.3.1	Erhebung .....	19
3.3.2	Auswertung .....	21
3.4	Syntaktische Analyse des Präzisionsgrads .....	22
3.4.1	Erhebung .....	22
3.4.2	Auswertung .....	25
3.5	Analyse der getätigten Prognoseaussagen .....	27
3.5.1	Erhebung .....	27
3.5.2	Auswertung .....	29
4	Zusammenfassung und Ausblick .....	32
	Literaturverzeichnis .....	35
	Verzeichnis der Gesetzesgrundlagen und Verordnungen .....	39
	Verzeichnis der Internetquellen .....	39

# 1 Einleitung

Die Adressaten der Rechnungslegung sind neben vergangenheitsbasierten Informationen insbesondere auch an zukunftsgerichteten Aussagen interessiert. Zukunftsorientierte Planungsrechnungen werden jedoch nicht publiziert. In vielen Ländern müssen aber Unternehmen neben den Zahlen in Bilanz und Erfolgsrechnung ergänzende, primär verbale Berichtsteile erstellen und veröffentlichen.

In der nationalen Rechnungslegung unterliegt die handelsrechtliche Prognoseberichterstattung im Rahmen des (Konzern-) Lageberichts (§§ 289 I S. 4, 315 I S. 5 HGB) mit der Überarbeitung der DRS 5 und 15 im DRÄS 5 durch den DRSC aktuellen Änderungen, die sich auf die qualitative Bilanzanalyse auswirken können.<sup>1</sup>

Mit der Veröffentlichung des Exposure Drafts „Management Commentary“ (kurz ED MC) am 23.6.2009 setzt das IASB die Erarbeitung von Vorgaben für die Erstellung und Darstellung eines den IFRS-Abschluss erläuternden und ergänzenden Berichts aus Sicht des Managements fort.<sup>2</sup> Insbesondere fordert der ED MC auch qualitative bzw. quantitative Aussagen über die zukünftige Geschäftsentwicklung.

Die sorgfältige Analyse des Prognoseberichts innerhalb des Lageberichts spielt trotz der ständig erhöhten Angabepflichten der letzten Jahre nach wie vor eine noch immer untergeordnete Rolle. Im Mittelpunkt des Arbeitspapiers steht daher die Frage, ob mit den in den Prognoseberichten enthaltenen Informationen tatsächlich Hinweise auf die spätere Erfolgssituation des Unternehmens gegeben und somit für die Bilanzanalyse nutzbar gemacht werden können. Des Weiteren hat die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) bereits angekündigt, dass die Prognoseberichterstattung einen Schwerpunkt ihrer Überprüfungen im Geschäftsjahr 2010 darstellen wird.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Vgl. hierzu DRSC: E-DRÄS 5 v. 11.9.2009 sowie DRSC: Stellungnahmen zum E-DRÄS 5 v. 23.10.2009, jeweils abrufbar unter [www.drsc.de](http://www.drsc.de) sowie allgemein Withus, K.-H.: DB 2010, S. 68-73. Der Entwurf zum DRÄS 5 wurde am 5.1.2010 in einer öffentlichen Sitzung mit geringfügigen Änderungen vom DSR verabschiedet. Im Bundesanzeiger Nr. 27 vom 18.2.2010 (Beilage 27a) der DRÄS 5 zur Lageberichterstattung durch das Bundesministerium der Justiz gem. § 342 II HGB bekannt gemacht worden.

<sup>2</sup> Vgl. etwa Fink, C.: KoR 2009, S. 608; International Accounting Standards Board: ED Management Commentary, abrufbar unter [www.iasb.org](http://www.iasb.org).

<sup>3</sup> Vgl. DPR: Prüfungsschwerpunkte v. 22.10.2009, abrufbar unter [www.frep.info](http://www.frep.info).

In Kapitel 2 werden hierzu zunächst die wesentlichen Rechtsgrundlagen des Prognoseberichts nach nationaler und internationaler Rechnungslegung dargestellt und erläutert. Anschließend erfolgt in Kapitel 3 eine Analyse der Prognoseberichterstattung von 30 zufällig ausgewählten Konzernabschlüssen des MDAX und SDAX (ohne Finanzdienstleistungsinstitute). Im Mittelpunkt stehen dabei die Ergebnisse der pragmatischen, der semantischen sowie der syntaktischen Analyse der jeweiligen Prognoseberichte sowie deren Bezug zu den Ergebnissen der beiden Folgejahre. Im letzten Kapitel erfolgt eine kurze Zusammenfassung der gewonnenen Erkenntnisse.

## **2 Rechtsgrundlagen und aktuelle Entwicklungen**

### **2.1 Anforderungen an den Prognosebericht nach HGB**

Der (Konzern-) Lagebericht hat gem. den §§ 289 I S. 1, 315 I S. 1 HGB (Generalnorm)<sup>4</sup> ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vom Geschäftsverlauf und der Lage der Gesellschaft zu vermitteln. Gleiches gilt somit für den Prognosebericht. Die §§ 289 I S. 4, 315 I S. 5 HGB fordern eine Beurteilung und Erläuterung der voraussichtlichen Unternehmensentwicklung mit deren wesentlichen Chancen und Risiken unter Angabe der zugrunde liegenden Prognoseannahmen.<sup>5</sup> Gem. § 264 I und § 290 I HGB unterliegen alle - außer den kleinen - Kapitalgesellschaften dieser Verpflichtung im Einzel- und Konzernabschluss.

Das HGB selbst enthält zur Form, zum Aufbau, zum Umfang und zum zeitlichen Bezug des Lageberichts und damit auch des Prognoseberichts keine Vorschriften.<sup>6</sup> Für den Autor des Prognoseberichts ergibt sich daraus - wie bei den restlichen Berichtsteilen - Gestaltungsfreiheit und ein Gestaltungsspielraum. Einfluss auf die Lageberichterstellung nehmen die Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS), speziell der seit 2005 gültige DRS 15 i. V. m. dem DRS 5. Die inhaltliche und formale Ausgestaltung des

---

<sup>4</sup> Vgl. Selch, B.: Lagebericht, S. 35.

<sup>5</sup> Vgl. Lange, T./Müller, S.: ZCG 2009, S. 281.

<sup>6</sup> Vgl. Adler, H./Düring, W./Schmaltz, K.: ADS, § 289 Rn 30; lediglich für Sprache und Währung sind Vorschriften vorhanden.

(Konzern-) Lageberichts wurde hierbei durch den Deutschen Standardisierungsrat (DSR) konkretisiert.<sup>7</sup>

Der Geltungsbereich des DRS 15 erstreckt sich auf alle Mutterunternehmen, die einen Konzernlagebericht gem. § 315 HGB erstellen.<sup>8</sup> Die Anwendung auf den gem. § 289 HGB aufgestellten Lagebericht wird jedoch zusätzlich empfohlen (Ausstrahlungswirkung, DRS 15.4-15.7). Der DRS 15 formuliert detaillierte Vorgaben zu den Teilberichten, worunter u. a. auch der Prognosebericht fällt.<sup>9</sup>

<b>Bestandteile des Prognoseberichts<sup>10</sup></b>		
<b>Ausrichtung des Konzerns in den folgenden zwei Geschäftsjahren (DRS 15.84; DRS 15.87)</b>		
geplante Änderungen in der Geschäftspolitik	(Pflicht)	
künftige Absatzmärkte	(Pflicht)	
künftige Verwendung neuer Verfahren	(Pflicht)	
künftige Produkte und Dienstleistungen	(Pflicht)	
<b>wirtschaftliche Rahmenbedingungen in den folgenden zwei Geschäftsjahren (DRS 15.87-88)</b>		
künftige gesamtwirtschaftliche Situation	(Pflicht)	
künftige Branchensituation	(Pflicht)	
<b>erwartete Ertragslage in den folgenden zwei Geschäftsjahren (DRS 15.87; DRS 15.89; DRS 15.121)</b>		
voraussichtliche Ergebnisentwicklung	(Pflicht)	
voraussichtliche Umsatzentwicklung	(Empfehlung)	
voraussichtliche Entwicklung wesentlicher Posten der GuV-Rechnung	(Empfehlung)	
voraussichtliche Entwicklung der Dividenden	(freiwillig)	
<b>erwartete Finanzlage (DRS 15.84-85; DRS 15.89; DRS 15.122)</b>		
geplante Finanzierungsmaßnahmen	(Pflicht)	
geplante Investitionen	(Empfehlung)	
voraussichtliche Entwicklung der Liquidität	(Empfehlung)	
<b>Chancen (DRS 15.84-85)</b>		
Chancen aus der Entwicklung der Rahmenbedingungen	(Pflicht)	
unternehmensstrategische Chancen	(Pflicht)	
leistungswirtschaftliche Chancen	(Pflicht)	
sonstige Chancen	(Pflicht)	

**Abb. 1: Anforderungen an den Prognosebericht gemäß DRS 15**

<sup>7</sup> Vgl. Kajüter, P./Esser, S.: IRZ 2007, S. 382.

<sup>8</sup> Deutsche Rechnungslegungsstandards, die - wie der DRS 15 - vom Bundesministerium der Justiz (BMJ) bekannt gemacht wurden, haben gem. § 342 II HGB die Vermutung für sich, Grundsätze ordnungsmäßiger Konzernrechnungslegung zu sein, ohne dabei aber Gesetzeskraft zu erlangen. Die Bekanntmachung durch das BMJ führt insofern zu einer faktischen Bindungswirkung der in den Rechnungslegungsstandards zu machenden Pflichtangaben i. S. einer verbindlichen GoB-Konkretisierung. Die Empfehlungen des DSR (z. B. für den DRS 15 im DRS 15.93-15.123 geregelt) sowie darüber hinausgehende freiwillige Angaben sind hingegen nicht verpflichtend im Konzernlagebericht zu berücksichtigen; vgl. Baetge, J./Prigge, C.: DB 2006, S. 402.

<sup>9</sup> Vgl. Schmidt, A./Wulbrand, H.: KoR 2007, S. 417.

<sup>10</sup> Angesichts der Wirtschaftskrise veröffentlichte der DSR bereits Ende März 2009 einen ersten „Hinweis zur Prognoseberichterstattung gem. DRS 15 - Lageberichterstattung“. Das Gremium reagierte mit dieser Interpretationshilfe zu den Tz. 15.84-15.89 auf die Frage, wie die aktuell beeinträchtigte Prognosefähigkeit in der Konzernprognoseberichterstattung angemessen Berücksichtigung finden könnte; vgl. DSR: Prognosbericht, Tz. (3). Die Ausführungen wurden im DRÄS 5 entsprechend berücksichtigt und in den DRS 15.90a n. F. eingearbeitet, vgl. Withus, K.-H.: DB 2010, S. 71.



Abb. 1 enthält die wesentlichsten Vorschriften des DRS 15. Im Rahmen dieser Arbeit wird der Schwerpunkt auf die (ex ante-) Prognose der voraussichtlichen Ergebnisentwicklung und deren (ex post-) Übereinstimmung gelegt. Darüber hinaus stehen neben der Auswertung dieser unternehmensspezifischen Angaben insbesondere auch die Wortwahl, deren Häufigkeitsverteilung und die Prognoseaussagen zur gesamtwirtschaftlichen Situation und zur Branchensituation im Mittelpunkt.

Um die handelsrechtlichen Grundsätze ordnungsmäßiger Konzernrechnungslegung zu erfüllen (§ 342 I Nr. 1 HGB), sind nach Auffassung des DRSC zumindest die als Pflichtbestandteil gekennzeichneten Inhalte im Rahmen der Prognoseberichterstattung offen zu legen. Hierunter fällt insbesondere auch die voraussichtliche Ergebnis-, nicht aber die zu prognostizierende Umsatzentwicklung des Konzerns.

Der Umfang und die Detailliertheit der Prognosen werden u. a. durch die Art und Größe des Unternehmens relativiert. Kleinere (mittelgroße) Kapitalgesellschaften müssen demnach eine geringere Prognosegüte aufweisen als große Kapitalgesellschaften.

Bisher verwies der DRS 5 zur Chancenberichterstattung auf den DRS 15 (DRS 5.5 a. F.).<sup>11</sup> Durch die Umsetzung des DRÄS 5 wird entsprechend der bereits einheitlichen Formulierung in § 289 I S. 4 bzw. § 315 I S. 5 HGB die bisherige Trennung künftig auch im DRS 5 und 15 aufgehoben. Gem. DRS 15.91 n. F. kann die Darstellung der voraussichtlichen Entwicklung künftig getrennt oder gemeinsam mit der Risikoberichterstattung erfolgen (Wahlrecht).<sup>12</sup>

Das HGB selbst enthält keine Konkretisierungen hinsichtlich des zeitlichen Horizonts des Prognoseberichts und der Angabe von Eintrittswahrscheinlichkeiten.<sup>13</sup>

Hinsichtlich der Prognoselänge wird das HGB durch die DRS 15.15, DRS 15.84 und DRS 15.88 konkretisiert. Der Standard sieht grundsätzlich einen zweijährigen Progno-

---

<sup>11</sup> Vgl. Fink, C./Keck, B.: KoR 2005, S. 145; Solfrian, G.: StuB 2005, S. 915. Zur Kritik dieser Trennung und zur Abgrenzung von Risiko- und Prognosebericht; vgl. bspw. Kirsch, H.-J./Scheele, A.: WPg 2005, S. 1151-1152.

<sup>12</sup> Vgl. zur neu zu diskutierenden Problematik der Abgrenzung des Risikoberichts zum Prognosebericht bspw. Lange, T./Müller, S.: ZCG 2009, S. 282; Withus, K.-H.: DB 2010, S. 70.

<sup>13</sup> Vgl. Quick, R./Reus, M.: KoR 2009, S. 19.

sehorizont vor.<sup>14</sup> Alternativ ist - in Abhängigkeit von Branche und Tätigkeitsumfeld - auch die Wahl eines längeren Prognosehorizonts zulässig, sofern die Prognosedaten für den verlängerten Zeitraum zuverlässig ermittelt werden können (DRS 15.87).<sup>15</sup> Der Prognosehorizont beschränkt sich laut bisherigen empirischen Untersuchungen realiter allerdings meist auf ein Jahr.<sup>16</sup> Dies lässt die Vermutung aufkommen, dass auch im internen Risiko- bzw. Planungsmanagement, insbesondere bei kleineren mittelgroßen Unternehmen, die risikobasierte Planung allgemein eher kurzfristig und damit auf den operativen Bereich ausgerichtet ist.

Hinsichtlich der Angabe von Wahrscheinlichkeiten enthält DRS 15 - im Gegensatz zum DRS 5 - keinerlei Verpflichtungen oder Empfehlungen. Lediglich DRS 15.86 schreibt vor, bei der Beurteilung der voraussichtlichen Entwicklung neben den wesentlichen Prämissen auch die Unsicherheiten deutlich sichtbar zu machen. Eine Angabe von Eintrittswahrscheinlichkeiten ist damit allerdings nicht verbunden.<sup>17</sup>

Für die Adressaten des Prognoseberichts ist die Güte der Informationen von grundlegender Bedeutung. Diese wollen die Angaben im Prognosebericht analysieren, nachvollziehen, plausibilisieren und sich so ein Urteil über die Gesellschaft bilden. Deshalb gilt: je genauer und plausibler die Angaben über die Randbedingungen und Prämissen der Prognose im Lagebericht, umso besser ist das Bild, das sich der Adressat machen kann.<sup>18</sup> Das kann im Falle legitimer Adressaten (wie bspw. Aktionären) beabsichtigt sein. Zugleich ist dadurch aber auch eine Auswertung durch Konkurrenten und damit zum Schaden des Unternehmens denkbar.<sup>19</sup>

Dieser Hintergrund wie auch die potenzielle Gefahr, im Nachhinein wegen „falscher“ Angaben von Aktionären oder Gläubigern in Haftung genommen zu werden, führen in der Praxis dazu, dass die veröffentlichten Prognosen eher allgemeiner gefasst werden.<sup>20</sup>

---

<sup>14</sup> Vgl. Solfrian, G.: StuB 2005, S. 915.

<sup>15</sup> Vgl. zur Diskussion um die Länge des Prognosezeitraums auch Schultze, W./Fink, C./Straub, B.: WPg 2007, S. 570.

<sup>16</sup> Vgl. hierzu die empirischen Erhebungen von Quick, R./Reus, M.: KoR 2009, S. 30.

<sup>17</sup> Vgl. Solfrian, G.: StuB 2005, S. 915.

<sup>18</sup> Vgl. Baetge, J./Kirsch, H.-J./Thiele, S.: Bilanzen, S. 806.

<sup>19</sup> Vgl. Henselmann, K.: BFuP 2005, S. 296.

<sup>20</sup> Vgl. Adler, H./Düring, W./Schmaltz, K.: ADS, § 289 Rn 107.

Dadurch nehmen der Informationsgehalt des Prognoseberichts und der Nutzen für den Lageberichtadressaten ab.

Die bereits angesprochene Überarbeitung des DRS 15 durch den Deutschen Standardisierungsrat (DSR) führt künftig dazu, „in besonderen Umständen, in denen in Bezug auf die zukünftige Entwicklung aufgrund gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen außergewöhnlich hohe Unsicherheit besteht und daher die Prognosefähigkeit der Unternehmen wesentlich beeinträchtigt ist, [...] von konkreten Aussagen zur voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns“ abzusehen (DRS 15.90a n. F.).<sup>21</sup> Obwohl, so der DRS 15.90a weiter, trotz Vorliegen solcher außergewöhnlicher Umstände (z. B. Finanzmarktkrise) weiterhin zukunftsgerichtete Aussagen zu machen sind, dürften mit dieser Regelung und der Unbestimmtheit der darin enthaltenen Rechtsbegriffe qualitative Formulierungen im Prognosebericht zu Lasten quantitativer Aussagen weiter an Auftrieb gewinnen.

## **2.2 Anforderungen an den Prognosebericht nach IFRS**

Die Berichterstattung über Prognosen war bisher nicht in den IFRS kodifiziert. Vielmehr wird gem. § 315a I HGB die Anwendung ausgewählter Normen des HGB vorgeschrieben, auch wenn die Konzernunternehmen freiwillig oder verpflichtend einen IFRS-Konzernabschluss erstellen. Hierunter fallen auch die Vorschriften zur Konzernlagebericht- und damit auch zur Prognoseberichterstattung.<sup>22</sup>

Das IASB hat am 23.6.2009 einen Exposure Draft (ED) zu seinem Projekt „Management Commentary“ (MC) veröffentlicht, indem Vorschläge für ein freiwillig anzuwendendes Rahmenkonzept zur Erstellung und Darstellung eines Managementberichts nach

---

<sup>21</sup> Dennoch ist ein völliger Verzicht auf den Prognosebericht und insbesondere auf qualitative Trendausagen nicht möglich; vgl. Withus, K.-H.: DB 2010, S. 70. Dieser Auffassung entspricht auch das OLG Frankfurt in seinem Beschluss vom 24.11.2009; vgl. OLG Frankfurt: Beschluss v. 24.11.2009, Az. WpÜG 11/09 und 12/09. Im Rahmen des Enforcement-Verfahrens beanstandete die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) sowie die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bei einem DAX-Konzern, dass der Prognosebericht aufgrund einer fehlenden quantitativen und qualitativen Prognose nicht den gesetzlichen Anforderungen entspräche. Der betreffende Konzern legte gegen die Fehlerfeststellung und Veröffentlichungsanordnung Widerspruch ein, der zum Gerichtsbeschluss führte; vgl. zum Enforcement-Verfahren allgemein Henselmann, K./Klein, M./Schmidt, M.: Enforcement, S. 5-13.

<sup>22</sup> Vgl. Lange, T./Müller, S.: ZCG 2009, S. 236.

IFRS vorgegeben werden.<sup>23</sup> Das international gedachte „Pendant“ zur deutschen (Konzern-) Lageberichterstattung enthält u. a. auch Vorschriften zur Prognoseberichterstattung.<sup>24</sup> Die Kommentierungsfrist wurde für den 1.3.2010 vorgesehen.

Inhaltselemente des MC (Tz. 24-39)		Vergleichbare Inhaltselemente des DRS 15	
Wirkungszusammenhang	<b>Geschäft und Rahmenbedingungen</b>	<b>Geschäft und Rahmenbedingungen</b> wie IFRS, darüber hinaus auch detaillierte Informationen zum unternehmensinternen Steuerungssystem, F&E-Aktivitäten, Geschäftsverlauf aus Sicht des Managements; zur Verdeutlichung wird die Angabe von Kennzahlen empfohlen	weitgehend separate Berichtsteile
	<b>Unternehmensziele und -strategien</b>	<b>N/A</b> keine vergleichbaren Angaben zu Unternehmensziele und -strategien gefordert; aber: Darstellung der Stärken und Schwächen auch im Hinblick auf Chancen und Risiken des Umfelds	
	<b>Ressourcen, Risiken und Beziehungen des Unternehmens</b>	<b>Finanz- und Vermögenslagebericht (Ressourcen)</b> <b>Prognose- und Risikobericht (Risiken)</b> grundsätzlich wie nach IFRS, aber deutlich höherer Detaillierungsgrad bei den Ressourcen und Risiken, zusätzlicher Einbezug der Chancen (Ausnahme: Finanzrisiken werden ausführlich in IFRS 7 (Notes) geregelt); aber: Angaben zu Beziehungen mit Dritten sind im MC	
	<b>Geschäftsergebnis und -aussichten</b>	<b>Finanz-, Vermögens- und Ertragslagebericht (Geschäftsergebnis)</b> hierbei werden auch Kennzahlen für die vier abgelaufenen, das aktuelle und das kommende Geschäftsjahr empfohlen; <b>Prognosebericht (Geschäftsaussichten)</b> mind. zweijährige Prognose zwingend; detaillierte Regelungen zu quantitativ und qualitativ zu machenden Angaben; verpflichtende Segmentierung der Prognose falls Segmentberichterstattung vorhanden	
	<b>Leistungsindikatoren und -maßstäbe</b> konsistente und stetige Darstellung von branchentypischen Kennzahlen, wenn diese zur internen Steuerung verwendet werden	<b>Geschäft und Rahmenbedingungen</b> unternehmensintern verwendetes Steuerungssystem (nur für kapitalmarktorientierte Unternehmen) ist anzugeben; keine Angabepflicht wertorientierter Kennzahlen (EVA, CFROI, etc.) <b>Finanz-, Vermögens- und Ertragslagebericht</b> Mehrperiodenübersicht von Kennzahlen	

**Abb. 2: DRS 15 und der ED Management Commentary im Vergleich**

<sup>23</sup> Der veröffentlichte ED basiert im Wesentlichen auf den Vorarbeiten einer internationalen Arbeitsgruppe, deren Ergebnisse der IASB im Oktober 2005 als Diskussionspapier zum Management Commentary veröffentlicht hatte; vgl. Buchheim, R.: BB 2009, S. 1685; International Accounting Standards Board: DP Management Commentary, abrufbar unter [www.iasb.org](http://www.iasb.org).

<sup>24</sup> Vgl. Grottko, M./Strobl, S.: IRZ 2009, S. 483.

Das finale Dokument soll allerdings nicht als regulärer Standard verabschiedet werden.<sup>25</sup> Damit bleibt es den nationalen Börsenaufsichten bzw. Gesetzgebern überlassen, die Leitlinien für einzelne IFRS-Anwendergruppen verpflichtend zu machen.<sup>26</sup>

Der Management Commentary dient insbesondere dazu, den Rechnungslegungsadressaten ein besseres Verständnis der Zahlen des IFRS-Abschlusses sowie - anders als die handelsrechtliche Rechnungslegung - auch primär Einblicke in die Unternehmensstrategien zu bieten.<sup>27</sup> Er beinhaltet daher auch branchentypische nicht-finanzielle Kennzahlen (Tz. 12, 15-16). Der Management Approach (Tz. 4) soll gewährleisten, dass die Rechnungslegungsadressaten solche Informationen erhalten, die auch das Management für relevant und entscheidungsnützlich erachtet.<sup>28</sup>

Ferner will der Management Commentary über die mit der künftigen Geschäftstätigkeit verbundenen Chancen und Risiken informieren.<sup>29</sup> Hierzu gehören gem. Tz. 12 Angaben zu den Risiken und dem Risikomanagement sowie über nicht-bilanzierte Geschäftsvorfälle und deren potenzielle Auswirkungen auf die künftige Unternehmensentwicklung.

Im Rahmen der zukunftsorientierten Informationen (Tz. 17-19) ist zu erläutern, inwiefern die vergangene Unternehmensleistung auch für die zukünftige Entwicklung indikativ ist oder welche Veränderungen erwartet werden können. In späteren Abschlüssen sind auch die Gründe anzugeben, die zu signifikanten Abweichungen der tatsächlichen von der prognostizierten Entwicklung geführt haben.<sup>30</sup>

Wie der Abb. 2 zu entnehmen ist, unterscheiden sich die Inhaltselemente des MC hinsichtlich der Prognoseberichterstattung von den Inhalten nach HGB:

- die nach DRS 15.84-91 geforderte qualitative und quantitative Prognoseberichterstattung nach HGB fällt deutlich umfangreicher aus als dies der ED nach IFRS derzeit

---

<sup>25</sup> Vgl. Grottko, M./Strobl, S.: IRZ 2009, S. 484.

<sup>26</sup> Vgl. Buchheim, R.: BB 2009, S. 1685.

<sup>27</sup> Vgl. hierzu ausführlich Fink, C.: KoR 2009, S. 608-618; Scheele, A.: Lageberichterstattung.

<sup>28</sup> Vgl. Grottko, M./Strobl, S.: IRZ 2009, S. 483; Unrein, D.: PiR 2009, S. 260.

<sup>29</sup> Vgl. Unrein, D.: PiR 2009, S. 259.

<sup>30</sup> Vgl. Buchheim, R.: BB 2009, S. 1686.

vorsieht (Angabe wesentlicher Prämissen, zweijähriger Prognosehorizont, Segmentierung der Prognoseberichterstattung, etc.);<sup>31</sup>

- des Weiteren können die MCs verschiedener Unternehmen im Zuge des Management Approach recht unterschiedlich ausgestaltet sein, um dem speziellen Geschäftscharakter, den verschiedenen Unternehmensstrategien und der Ungleichheit in den regulatorischen Rahmenbedingungen zu entsprechen (ED MC, Tz. 21);
- nach IFRS sind darüber hinaus die Inhaltselemente des Management Commentary zur Förderung der Entscheidungsnützlichkeit in ihrem Wirkungszusammenhang darzustellen, während der DRS 15 sechs weitgehend separate Berichtselemente empfiehlt (DRS 15.93; ED MC, Tz. 24-25). Die Analyse der Wirkungszusammenhänge ist dabei vom Management darzustellen und entsprechend zu erläutern.

Aufgrund der nur sehr restriktiven und mit Ausnahme strategischer Prognosen nicht über die §§ 289, 315 HGB i. V. m. DRS 15 hinausgehenden Vorgaben bezüglich des Prognoseberichts ergeben sich somit nach den internationalen Standards in absehbarer Zeit keine verschärften Anforderungen an die Prognoseberichterstattung deutscher kapitalmarktorientierter Konzerne. Aufgrund der nur vagen Vorgaben des MC dürften vorerst die handelsrechtlichen Vorschriften und damit auch der DRS 15 als relevante Vorgaben für die Prognoseberichterstattung bestehen bleiben.<sup>32</sup>

### **3 Empirische Erhebung**

#### **3.1 Gegenstand und Gang der Untersuchung**

Die Erkenntnisse der nachfolgenden Inhaltsanalyse der jeweiligen Prognoseberichte wurden über die Datenanalysesoftware MAXqda<sup>33</sup> erfasst und überführt.<sup>34</sup>

---

<sup>31</sup> Vgl. Kajüter, P./Guttmeier, M.: DB 2009, S. 2337.

<sup>32</sup> Vgl. Grottko, M./Strobl, S.: IRZ 2009, S. 485; Kajüter, P./Guttmeier, M.: DB 2009, S. 2339.

<sup>33</sup> Vgl. zur Vorgehens- und Funktionsweise der computergestützten Inhaltsanalyse MAXqda: Handbuch; MAXdictio: Handbuch. MAXqda<sup>®</sup> wird von VERBI Software<sup>®</sup> vertrieben, das kostenpflichtige Softwareprodukt ist abrufbar unter [www.maxqda.de](http://www.maxqda.de).

<sup>34</sup> Vgl. zur Inhaltsanalyse allgemein Früh, W.: Inhaltsanalyse, S. 26; Kuckartz, U.: Analyse sowie derselbe: Computergestützte Analyse.

Die Grundgesamtheit der empirischen Erhebung bildeten dabei die Konzernunternehmen, die in den Auswahlindizes MDAX und SDAX der Deutsche Börse AG zum 1.9.2008 gelistet waren und nicht der Finanzdienstleistungsbranche zugeordnet wurden.

An der so festgelegten Grundgesamtheit von 90 Unternehmen wurden zufällig 30 Gesellschaften verschiedener Branchen ausgewählt (vgl. Abb. 3) und deren Prognoseberichte für das Geschäftsjahr 2005 (bzw. 2005/2006) analysiert.

Um eine Aussage über die Güte der ex ante getätigten zukunftsgerichteten Informationen treffen zu können, wurden in einem zweiten Schritt auch die ex post erzielten Ergebnisgrößen der beiden Folgejahre (2006 und 2007) ausgewertet und auf mögliche Zusammenhänge mit den getätigten Prognosen hin untersucht.

Nr.	Unternehmen	Index	Stichtag	Branche
1	Arcandor	MDAX	31.12.05	Kaufhäuser
2	Axel Springer	SDAX	31.12.05	Verlags- und Druckereiwesen
3	Bauer	SDAX	31.12.05	Bau- und Ingenieurwesen
4	BayWa	SDAX	31.12.05	Industrieprodukte und Dienstleistungen
5	Biotest	SDAX	31.12.05	Pharmazeutika
6	Celesio	MDAX	31.12.05	Lebensmittel-, Drogeriemärkte und Apotheken
7	Curanum	SDAX	31.12.05	Gesundheitswesen
8	D+S Europe	SDAX	31.12.05	Werbung
9	Deutz	MDAX	31.12.05	Großmaschinenbau
10	ElringKlinger	SDAX	31.12.05	Autoteile und -zubehör
11	Euroshop	MDAX	31.12.05	Immobilien
12	Fielmann	SDAX	31.12.05	spezialisierte Einzelhandel
13	Fresenius	MDAX	31.12.05	Gesundheitswesen
14	Fuchs Petrolub	MDAX	31.12.05	Spezial-Chemieprodukte
15	GEA	MDAX	31.12.05	allgemeine Industrieunternehmen
16	GfK	SDAX	31.12.05	Industrieprodukte und Dienstleistungen
17	Heidelberg Druck	MDAX	31.03.06	Industriemaschinen
18	Hugo Boss	MDAX	31.12.05	Kleidung und Schuhe
19	Jungheinrich	MDAX	31.12.05	Industriemaschinen
20	KUKA	SDAX	31.12.05	Industriemaschinen
21	Leoni	MDAX	31.12.05	Autoteile und -zubehör
22	Medion	SDAX	31.12.05	Industrieprodukte und Dienstleistungen
23	MTU	MDAX	31.12.05	Großmaschinenbau
24	MVV	SDAX	30.09.06	allgemeine Energieversorgung
25	Norddeutsche Affinerie	MDAX	30.09.06	Stahl und Metalle
26	Praktiker	MDAX	31.12.05	spezialisierte Einzelhandel
27	Puma	MDAX	31.12.05	Kleidung und Schuhe
28	Salzgitter	MDAX	31.12.05	Stahl und Metalle
29	Sixt	SDAX	31.12.05	Transportdienstleistungen
30	TAG	SDAX	31.12.05	Immobilien

**Abb. 3: Stichprobe der empirischen Grundgesamtheit**

Bei der Analyse der Prognoseberichte erfolgte eine Unterteilung in folgende drei Einzelsegmente:

- „gesamtwirtschaftliche Entwicklung“
- „branchenspezifische Entwicklung“
- „unternehmensspezifische Entwicklung“.

Nr.	Unternehmen	enthaltene Teilsegmente im Prognosebericht		
		„gesamtwirtschaftliche Entwicklung“	„branchenspezifische Entwicklung“	„unternehmensspezifische Entwicklung“
1	Arcandor			
2	Axel Springer	x	x	x
3	Bauer			
4	BayWa			
5	Biotest			
6	Celesio			
7	Curanum			
8	D+S Europe			
9	Deutz	x	x	x
10	ElringKlinger	x	x	x
11	Euroshop	x		
12	Fielmann			
13	Fresenius	x	x	x
14	Fuchs Petrolub			
15	GEA	x	x	x
16	GfK	x	x	x
17	Heidelberg Druck	x	x	x
18	Hugo Boss	x	x	x
19	Jungheinrich			
20	KUKA			
21	Leoni	x	x	x
22	Medion			
23	MTU			
24	MVV	x	x	x
25	Norddeutsche Affinerie	x	x	x
26	Praktiker			
27	Puma	x		x
28	Salzgitter	x		x
29	Sixt	x	x	x
30	TAG			

**Abb. 4: Segmentierung des Prognoseberichts der 30 Gesellschaften**

Das Berichtsegment „gesamtwirtschaftliche Entwicklung“ umfasst Angaben darüber, wie die Gesellschaft die Entwicklung der globalen Wirtschaft für den Prognosezeitraum



einschätzt oder welche Einschätzungen - z. B. abgegeben von öffentlichen Einrichtungen - die jeweilige Gesellschaft teilt und übernimmt.

Das zweite Segment „branchenspezifische Entwicklung“ trifft Aussagen darüber, wie die Entwicklung der Branche durch das berichtende Unternehmen eingeschätzt wird, die sich wiederum z. T. auf Angaben von Branchenverbänden stützen.

Im dritten Segment „unternehmensspezifische Entwicklung“ wird schließlich die voraussichtliche Entwicklung der Gesellschaft selbst beschrieben. Dieser Teil ist aus Adressatensicht von besonderer Bedeutung und bildet daher den Mittelpunkt der nachfolgenden Auswertungen. Mit der isolierten semiotischen Analyse über die künftige „unternehmensspezifische Entwicklung“ wird die Beurteilung der primär investorrelevanten Voraussagen angestrebt.

Sofern der Prognosebericht durch das erstellende Unternehmen bereits in die drei Teilbereiche aufgegliedert bzw. mit entsprechenden Überschriften versehen wurde, erfolgte die Auswertung innerhalb dieser drei Gliederungspunkte. Dieser relativ selten anzutreffende Idealfall wurde für die computergestützte Auswertung durch MAXqda immer dann nachgestellt, wenn der Prognosebericht keine entsprechende Dreiteilung aufwies (z. B. Arcandor, Bauer; vgl. Abb. 4).

Für die in den Kapiteln 3.2-3.4 getätigten Auswertungen, d. h. für die Analyse der Wortwahl, der Worthäufigkeiten und des Textumfangs wurde der Prognosebericht in verschiedene Teilabschnitte untergliedert und jeder dieser Abschnitte einem der drei Berichtssegmente zugeordnet. Die Zuordnung erfolgte dabei in Abhängigkeit des Prognoseschwerpunkts des jeweiligen Teilabschnitts. Sofern sich der codierte Teilabschnitt schwerpunktmäßig auf die „unternehmensspezifische Entwicklung“ bezog, wurde der gesamte Teilabschnitt dem Segment „unternehmensspezifische Entwicklung“ zugeordnet. Allerdings konnte nicht bei allen untersuchten Gesellschaften immer eine entsprechende Segmentierung überschneidungsfrei vorgenommen werden. So stellte sich bspw. bei der Textexploration heraus, dass bei einigen Teilabschnitten, die dem Segment „unternehmensspezifische Entwicklung“ zugeordnet wurden, auch segmentfremde Aussagen mit relativ geringem Textumfang zur Gesamtwirtschaft und/oder Branche enthalten

waren. Letztere flossen somit nicht in die Worterhebung mit ein.<sup>35</sup> Für die Auswertung der wertenden Prognoseaussagen in Kap. 3.5 wurde der Prognosebericht satzweise codiert und jede als relevant identifizierte Aussage immer dann einem der drei Berichtsegmente zugeordnet, sofern diese eine positive oder negative Wertung über die zukünftige unternehmensspezifische, gesamtwirtschaftliche oder branchenspezifische Entwicklung enthielt. Überschneidungen konnten somit nicht entstehen.<sup>36</sup>

## 3.2 Semantische Analyse der Wortwahl

### 3.2.1 Erhebung

Die Semantik befasst sich mit der Bedeutung und dem Sinn der Zeichen, die in einem Kommunikationsablauf verwendet werden.<sup>37</sup>

Wortliste			
Urliste positiv		Urliste negativ	
befriedigen	effektiv	abnehmen	Schwäche
erfolgreich	groß	beeinträchtigen	nachlassen
erfreulich	kräftig	verkürzt	Senkung
gewinnen	erzielen	Minderung	senken
gut	stärken	Verlust	Reduzierung
Stärkung	steigen	negativ	mindern
steigern	zunehmen	schwierig	rückläufig
Steigerung	Ergebnis	kritisch	abwerten
Erhöhung	Erfolg	Stagnation	überhitzen
Verbesserung	Gewinn	gering	unterschreiten
Wachstum	optimistisch	wenig	unrentabel
wachsen	Optimum	schlecht	verkleinern
überdurchschnittlich	profitieren	ermäßigt	ausbleiben
zufriedenstellend	stabil	Schulden	gedämpft
hervorragend	erreichen	stocken	dämpfen
herausragenden	zulegen	Belastung	bremsen
ausgezeichnet	Schwung	unterdurchschnittlich	turbulent
verbessern	verdoppeln	verhalten	ausschließen
Besserung	zugunsten	sinken	Abkühlung
besser	übertreffen	schwach	Risiko

**Abb. 5: Wortliste untergliedert in die beiden Urlisten**

<sup>35</sup> Natürlich könnte auch eine satzweise Analyse vorgenommen werden. Dies würde allerdings den Erfassungsaufwand erheblich steigern und wäre hinsichtlich des bilanzanalytischen Kosten-Nutzen-Verhältnisses zu hinterfragen. Andererseits werden durch die „Grobgliederung“ und deren Auswertung auch die Ergebnisse leicht verändert.

<sup>36</sup> So hat bspw. die Biotest AG sehr ausführlich über die „unternehmensspezifische Entwicklung“ aber kaum über die „gesamt- bzw. branchenspezifische Entwicklung“ berichtet. Bei der Analyse der Worthäufigkeit, der Wortwahl und des Textumfangs wurden folglich nur für die „unternehmensspezifische Entwicklung“ Treffer erzielt, obwohl bei der Auswertung einzelner Prognoseaussagen (mit geringem Textumfang) auch Treffer im Segment „branchenspezifische Entwicklung“ anfielen.

<sup>37</sup> Vgl. Zarnikow, A.: Linguistik, S. 9.

Mit der Zerlegung des Textes in seine einzelnen Worte gehen zwar Informationen verloren, jedoch werden dadurch auch größere Zusammenhänge sichtbar.<sup>38</sup>

Im Mittelpunkt der semantischen Analyse des Prognoseberichts steht die Erhebung der Häufigkeitsverteilung von Wörtern mit positiver und negativer Wertung.

Die in Abb. 5 dargestellte Wortliste wurde mit solchen Begriffen und Wörtern bestückt, die als charakteristisch für Prognoseberichte und Texte der Rechnungslegung einzustufen sind. Diese „Urliste“ baut auf der Arbeit von *Küting/Weber* aus dem Jahre 1994 auf und enthält insgesamt 80 Wörter, wobei durch die Kategorisierung faktisch zwei Wortlisten entstanden sind.<sup>39</sup> Einerseits eine Liste mit Wörtern, die eine positive Wertung enthalten und andererseits eine Wortliste mit negativen Wertungen.

Diese beiden Urlisten wurden von den Autoren um zugehörige Synonyme erweitert.<sup>40</sup> Damit erhöht sich die Anzahl der positiven Wörter von 40 auf 991 und die Anzahl der negativen von 40 auf 939. Das ausgewogene Verhältnis von positiv und negativ gewerteten Begriffen blieb dabei nahezu erhalten.

Insgesamt konnten - bezogen auf den gesamten Prognosetext - nach Anwendung dieser erweiterten Wortlisten 1.752 (5,98%) positive und 245 (0,84%) negative Treffer über alle drei Berichtssegmente hinweg verzeichnet werden. Damit überwiegt die Verwendung von positiven Wertungen in den hier untersuchten 30 Prognoseberichten deutlich.

Die Anzahl der positiven Treffer im isolierten Segment „unternehmensspezifische Entwicklung“ liegt, wie bereits bei der Häufigkeitsverteilung aller drei Prognoseberichtssegmente, deutlich über der Anzahl der negativen Treffer (vgl. Abb. 6).

---

<sup>38</sup> Vgl. Früh, W.: Inhaltsanalyse, S. 40.

<sup>39</sup> Vgl. Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse 1994, S. 412.

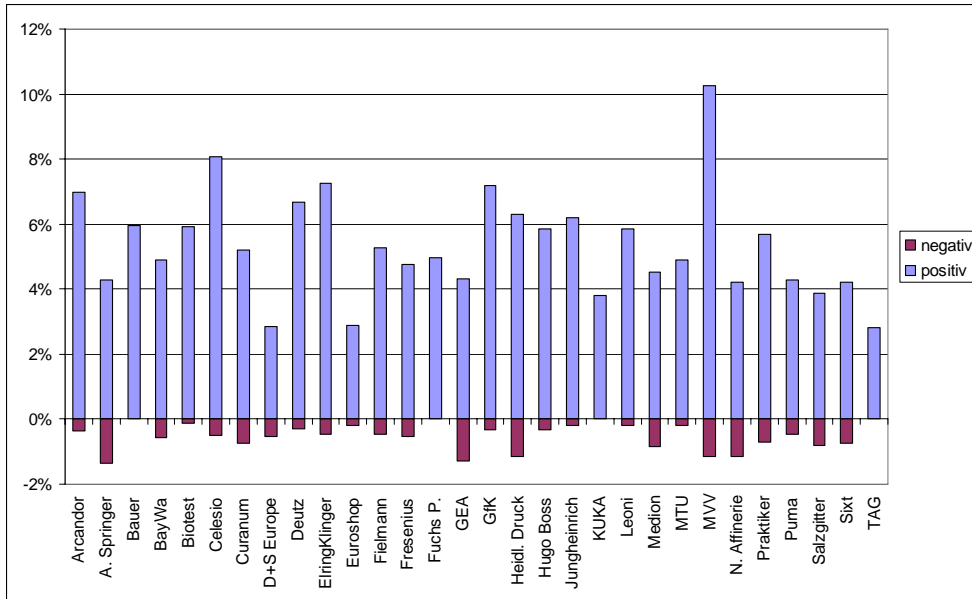
<sup>40</sup> Die Synonyme wurden einem Synonymwörterbuch entnommen; vgl. Duden Redaktion (Hrsg.): Synonymwörterbuch.

Nr.	Unternehmen	Wortanzahl „unternehmensspezifische Entwicklung“	positive Wörter		negative Wörter		Verhältnis negative zu positiven Wörtern
			absolut	prozentual	absolut	prozentual	
1	Arcandor	272	19	6,99%	1	0,37%	5,26%
2	Axel Springer	442	19	4,30%	6	1,36%	31,58%
3	Bauer	151	9	5,96%	0	0,00%	0,00%
4	BayWa	733	36	4,91%	4	0,55%	11,11%
5	Biotest	745	44	5,91%	1	0,13%	2,27%
6	Celesio	397	32	8,06%	2	0,50%	6,25%
7	Curanum	134	7	5,22%	1	0,75%	14,29%
8	D+S Europe	559	16	2,86%	3	0,54%	18,75%
9	Deutz	359	24	6,69%	1	0,28%	4,17%
10	ElringKlinger	413	30	7,26%	2	0,48%	6,67%
11	Euroshop	553	16	2,89%	1	0,18%	6,25%
12	Fielmann	209	11	5,26%	1	0,48%	9,09%
13	Fresenius	1.742	83	4,76%	9	0,52%	10,84%
14	Fuchs Petrolub	321	16	4,98%	0	0,00%	0,00%
15	GEA	231	10	4,33%	3	1,30%	30,00%
16	GfK	639	46	7,20%	2	0,31%	4,35%
17	Heidelberg Druck	954	60	6,29%	11	1,15%	18,33%
18	Hugo Boss	598	35	5,85%	2	0,33%	5,71%
19	Jungheinrich	564	35	6,21%	1	0,18%	2,86%
20	KUKA	184	7	3,80%	0	0,00%	0,00%
21	Leoni	563	33	5,86%	1	0,18%	3,03%
22	Medion	1.170	53	4,53%	10	0,85%	18,87%
23	MTU	490	24	4,90%	1	0,20%	4,17%
24	MVV	526	54	10,27%	6	1,14%	11,11%
25	Norddeutsche Affinerie	522	22	4,21%	6	1,15%	27,27%
26	Praktiker	1.445	82	5,67%	10	0,69%	12,20%
27	Puma	633	27	4,27%	3	0,47%	11,11%
28	Salzgitter	2.087	81	3,88%	17	0,81%	20,99%
29	Sixt	545	23	4,22%	4	0,73%	17,39%
30	TAG	142	4	2,82%	0	0,00%	0,00%

**Abb. 6: Häufigkeitsverteilung im Prognoseberichtsegment „unternehmensspezifische Entwicklung“**

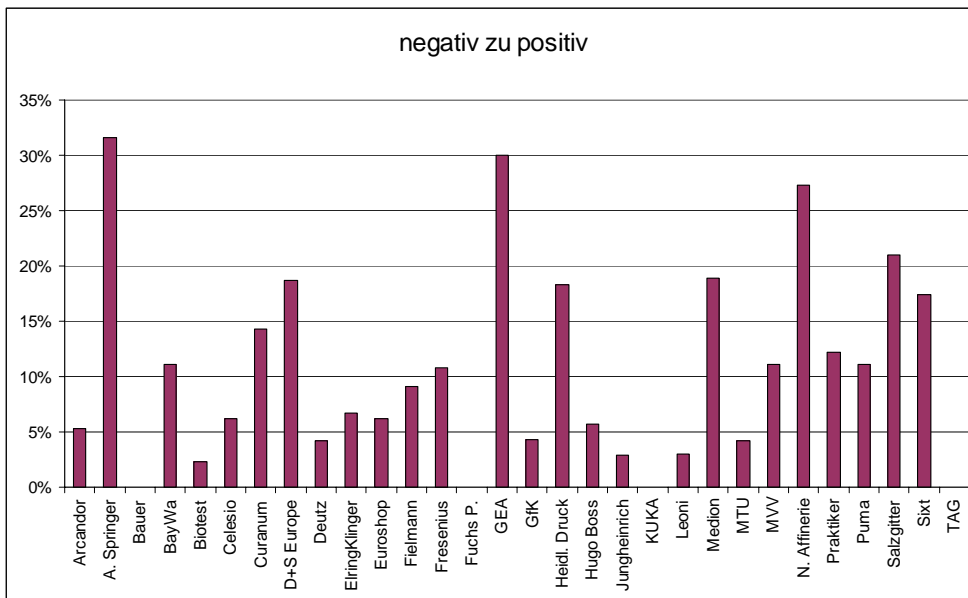
### 3.2.2 Auswertung

Setzt man die relativen und positiven Textanteile der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ ins Verhältnis mit der gesamten Wortzahl dieses Segments, so ergeben sich die in Abb. 7 dargestellten relativen positiven und negativen Textanteile sowie die in Abb. 8 dargestellten Verhältnisse der negativen zu den positiven Wörtern.



**Abb. 7: Relative Textanteile positiver und negativer Wörter im Prognoseberichtsegment „unternehmensspezifische Entwicklung“**

Die Analyse der Worthäufigkeiten ergab, dass insbesondere Axel Springer, GEA sowie die Norddeutsche Affinerie besonders hohe Anteile an negativen Wörtern im unternehmensspezifischen Prognoseberichtsteil aufweisen.



**Abb. 8: Verhältnis der negativen zu den positiven Wörtern im Prognoseberichtsegment „unternehmensspezifische Entwicklung“**

Darauf aufbauend wurde verglichen, ob es einen Zusammenhang zwischen dem Verhältnis der negativen zu den positiven Wörtern in der „unternehmensspezifischen Be-

richterstattung“ einerseits und der ex post Ergebniserzielung andererseits gibt. Hierzu wurde die Verhältniskennzahl „Anzahl der negativen Wörter zur Anzahl der positiven Wörter“ im unternehmensspezifischen Berichtsteil des Prognoseberichts 2005 mit der tatsächlichen Ergebnissituation der beiden Folgejahre (2006, 2007) verglichen. Ein Gewinneinbruch liegt dabei immer dann vor, wenn es in mindestens einem der beiden folgenden Geschäftsjahre zu einem Gewinnrückgang kam.

Gewinneinbruch in 2006 oder 2007	Anzahl der Unternehmen (n = 30)	Verhältniszahl Mittelwert	Verhältniszahl Standardabweichung	Standardfehler des Mittelwerts
nein	16	7,3%	5,5%	1,4%
ja	14	14,1%	10,9%	2,9%

**Abb. 9: Zusammenhang zwischen dem Verhältnis „negativer Wörter zu positiven Wörtern“ und späteren Gewinneinbrüchen**

Im Mittel weisen die 16 Unternehmen, die keinen Gewinnrückgang verzeichneten, ein Verhältnis von negativen zu positiven Wörtern in Höhe von 7,3% bei einer Standardabweichung von 5,5% auf (vgl. Abb. 9). Bei den 14 Unternehmen, die ex post mindestens einen Gewinnrückgang zu verzeichnen hatten, fällt das Verhältnis mit 14,1% deutlich höher aus und weist zudem auch eine deutlich höhere Standardabweichung auf (10,9%). Demzufolge deutet also auch ein ex ante geringeres Verhältnis von negativen zu positiven Wörtern auf eine bessere ex post Ergebnisperformance hin. Je positiver also die Berichterstattung ausfällt, desto positiver scheint die tatsächliche Gewinnentwicklung in den Folgejahren zu sein. Die Ergebnisse sind signifikant auf 95%-Niveau (vgl. Abb. 10).

Varianzen sind gleich	Levene-Test der Varianzgleichheit		T-Test für die Mittelwertgleichheit		
	F	Signifikanz	T	df	Signifikanz (2-seitig)
ja	8,026	,008	-2,212	28,00	,035
nein			-2,123	18,63	,047

**Abb. 10: Statistische Testergebnisse für die Varianz- und Mittelwertgleichheit**

### 3.3 Pragmatische Analyse des Textumfangs

#### 3.3.1 Erhebung

Die pragmatische Analyse setzt am inhaltlichen Umfang von Texten an. Ausgangspunkt stellen die Mindestangaben zum Prognosebericht dar, die durch diverse Vorschriften gegeben sind. Aus dem Umfang der Angaben lässt sich in der Bilanzanalyse u. a. deu-

ten, was der Verfassende damit zu bezwecken versucht. Macht dieser relativ umfangreiche Angaben über das Minimum hinaus, so ist als Hypothese anzunehmen, dass der Bilanzierende an einer informativen Darstellung interessiert ist und damit einen zusätzlichen Einblick in die Unternehmenslage gewähren möchte.<sup>41</sup>

Nr.	Unternehmen	„gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Entwicklung“	„unternehmensspezifische Entwicklung“	Wortanzahl gesamt	relative Länge „unternehmensspezifische Entwicklung“
1	Arcandor	11	272	283	96,1%
2	Axel Springer	399	442	841	52,6%
3	Bauer	0	151	151	100,0%
4	BayWa	372	733	1.105	66,3%
5	Biotest	0	745	745	100,0%
6	Celesio	103	397	500	79,4%
7	Curanum	540	134	674	19,9%
8	D+S Europe	0	559	559	100,0%
9	Deutz	235	359	594	60,4%
10	ElringKlinger	250	413	663	62,3%
11	Euroshop	330	553	883	62,6%
12	Fielmann	72	209	281	74,4%
13	Fresenius	1.426	1.742	3.168	55,0%
14	Fuchs Petrolub	30	321	351	91,5%
15	GEA	320	231	551	41,9%
16	GfK	270	639	909	70,3%
17	Heidelberg Druck	842	954	1.796	53,1%
18	Hugo Boss	434	598	1.032	57,9%
19	Jungheinrich	110	564	674	83,7%
20	KUKA	249	184	433	42,5%
21	Leoni	231	563	794	70,9%
22	Medion	505	1.170	1.675	69,9%
23	MTU	488	490	978	50,1%
24	MVV	754	526	1.280	41,1%
25	Norddeutsche Affinerie	1.255	522	1.777	29,4%
26	Praktiker	445	1.445	1.890	76,5%
27	Puma	408	633	1.041	60,8%
28	Salzgitter	646	2.087	2.733	76,4%
29	Sixt	251	545	796	68,5%
30	TAG	0	142	142	100,0%

**Abb. 11: Relative Wortlänge des Prognoseberichtsegments „unternehmensspezifische Entwicklung“**

Abb. 11 zeigt den Berichtsumfang der analysierten 30 Unternehmen. Die „relative Länge“ stellt dabei den Anteil der Berichterstattung über die „unternehmensspezifische

<sup>41</sup> Vgl. Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse 2001, S. 412.

Entwicklung“ im Verhältnis zur gesamten Prognoseberichterstattung, also aller drei Teile inklusive der „gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Entwicklung“, dar.

Der Anteil des Berichtsegments „unternehmensspezifische Entwicklung“ am gesamten Prognosebericht beträgt demzufolge durchschnittlich 62,5%. Von den 30 untersuchten Gesellschaften liegen 13 Unternehmen unter diesem Wert. Fünf Gesellschaften verwenden weniger als 50% des Gesamtumfangs des Prognoseberichts um Aussagen über die voraussichtliche „unternehmensspezifische Entwicklung“ zu treffen. Dies wirft natürlich die Frage auf, ob diese Unternehmen Gründe haben, sich stärker in die beiden „Allgemeinplätze“ Gesamtwirtschaft und Branche zu flüchten.

### 3.3.2 Auswertung

Nachfolgend wird verglichen, ob es einen Zusammenhang zwischen dem Textumfang der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ einerseits und der ex post Ergebniserzielung andererseits gibt. Hierzu wird die relative Wortlänge der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ des Prognoseberichtsteils 2005 mit der Gewinnsituation der beiden Folgejahre (2006, 2007) verglichen.

Gewinneinbruch in 2006 oder 2007	Anzahl der Unternehmen (n = 30)	Mittelwert der relativen Länge	Standardabweichung relative Länge	Standardfehler des Mittelwerts
nein	16	72,8%	17,6%	4,4%
ja	14	60,4%	23,4%	6,3%

**Abb. 12: Zusammenhang zwischen der relativen Länge der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ und künftigen Gewinneinbrüchen**

Die empirische Analyse der Stichprobe ergab, dass es insgesamt bei 16 Unternehmen zu keinem und bei 14 Gesellschaften zu mindestens einem Gewinnrückgang kam. Im Mittel wiesen die Unternehmen, die keinen Gewinnrückgang verzeichneten, bezogen auf den gesamten Prognoseberichtumfang einen Anteil der unternehmensspezifischen Aussagen in Höhe von 72,8% bei einer Standardabweichung von 17,6% auf (vgl. Abb. 12). Bei den Unternehmen, die ex post mindestens einen Gewinnrückgang zu verzeichnen hatten, fiel die durchschnittliche Wortlänge mit 60,4% geringer aus, weist dafür jedoch eine höhere Standardabweichung auf. Demzufolge deutet ein ex ante höherer Anteil der Berichterstattung über die „unternehmensspezifische Entwicklung“ im Verhältnis zur



gesamten Prognoseberichterstattung auf eine ex post bessere Unternehmensentwicklung hin.

Varianzen sind gleich	Levene-Test der Varianzgleichheit		T-Test für die Mittelwertgleichheit		
	F	Signifikanz	T	df	Signifikanz (2-seitig)
ja	,601	,445	1,651	28,00	,110
nein			1,619	23,95	,118

**Abb. 13: Statistische Testergebnisse für die Varianz- und Mittelwertgleichheit**

Aufgrund der relativ geringen Stichproben weist der Standardfehler des Mittelwerts jeweils einen recht hohen Wert auf. Entsprechend vorsichtig ist daher dieses Ergebnis zu interpretieren (vgl. Abb. 13). Es ist jedenfalls nicht auf 95%-Niveau signifikant. Weitere Analysen mit einer größeren Stichprobe erscheinen daher angezeigt.

### 3.4 Syntaktische Analyse des Präzisionsgrads

#### 3.4.1 Erhebung

Die Syntax steht ganz allgemein für die Lehre vom Bau des Satzes.<sup>42</sup> Hierzu wurden die Prognoseaussagen, speziell zur Gewinn- und Umsatzentwicklung, auf deren Präzisionsgrad hin untersucht.

Aussagekategorie	Skalierung	Ausprägung	Beispiel
Punkt-Aussagen	Verhältnisskala	Angabe eines bestimmten Wertes oder Veränderungsmaßes	100 Einheiten
Intervall-Aussagen	Intervallskala	Angabe einer Bandbreite	100-150 Einheiten
komparative Aussagen	Ordinalskala	Angabe einer Veränderung im Zeitvergleich	steigt/fällt
qualitative Aussagen	Nominalskala	Angabe einer Richtungsklassifizierung	gut/schlecht
allgemeine, nicht zu klassifizierende Aussagen	nicht zu skalieren	Angabe eines Gegenstandes ohne Zielkomponente	werden uns bemühen

**Abb. 14: Präzisionsgrade von Prognoseaussagen**

Letzterer beschreibt die Genauigkeit einer Vorhersage<sup>43</sup> die dann eine weitere Erschließung von Informationen in der Inhaltsanalyse ermöglicht.<sup>44</sup> Die verschiedenen Prognoseformen können mit einem unterschiedlichen Präzisionsgrad formuliert und nach die-

<sup>42</sup> Vgl. Teigeler, P.: Sprache, S. 12.

<sup>43</sup> Vgl. Hagest, J./Kellinghausen, G.: WPg 1977, S. 410.

<sup>44</sup> Vgl. Küting, K.: DStR 1992, S. 731.

sem klassifiziert werden.<sup>45</sup> In der Literatur werden häufig die in Abb. 14 dargestellten fünf Präzisionsklassen unterschieden.<sup>46</sup>

In der nachfolgenden Untersuchung wurde davon ausgegangen, dass die Punkt-Aussage die exakteste Art einer Prognose darstellt,<sup>47</sup> während allgemeine, nicht zu klassifizierende Aussagen den geringsten Präzisionsgrad bilden.

In der Literatur herrscht über die Verwendung von Punkt-Prognosen allerdings Uneinigkeit.<sup>48</sup> Der Hauptkritikpunkt ist dabei die suggerierte Sicherheit, die mit einer Punkt-Prognose abgegeben wird.<sup>49</sup> Eine Punkt-Prognose wird fast nie exakt einzuhalten oder zutreffend sein und ist so mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit falsch.<sup>50</sup> Genau aus diesem Grund wird, wie jüngst bei der Überarbeitung des DRS 15, über den Sinn ihres Einsatzes diskutiert.<sup>51</sup> Aufgrund der vielen Unsicherheiten, die in einer Prognose stecken, ist eine gewisse kleine Abweichung unvermeidlich.<sup>52</sup> Deshalb erscheint es sinnvoll, die Punkt-Prognose faktisch als einen Näherungswert zu betrachten, der jedoch ein sehr enges Prognoseintervall aufweist.

Laut bisherigen empirischen Studien werden Intervallprognosen insbesondere zur Darstellung der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ - Ergebnisse, Umsatz, Investitionen (DRS 15.122) - herangezogen.<sup>53</sup> Punktprognosen sind eher auf gesamtwirtschaftli-

---

<sup>45</sup> Vgl. Rückle, D.: DB 1984, S. 62; „Externe und Interne Überwachung der Unternehmung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: DB 2003, S. 107; Rothschild, K.: Wirtschaftsprognose, S. 165.

<sup>46</sup> Vgl. Busse v. Colbe, W.: Prognosepublizität, S. 105; Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse 2006, S. 411; Sorg, P.: BB 1994, S. 1966.

<sup>47</sup> Vgl. Küting, K.: DStR 1992, S. 731.

<sup>48</sup> Vgl. „Externe und Interne Überwachung der Unternehmung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: DB 2003, S. 107; Rückle, D.: DB 1984, S. 63; Rothschild, K.: Wirtschaftsprognose, S. 165.

<sup>49</sup> Vgl. „Externe und Interne Überwachung der Unternehmung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: DB 2003, S. 107.

<sup>50</sup> Vgl. Rückle, D.: DB 1984, S. 64; Rothschild, K.: Wirtschaftsprognose, S. 165.

<sup>51</sup> Vgl. Rückle, D.: DB 1984, S. 64; Rothschild, K.: Wirtschaftsprognose, S. 165; „Externe und Interne Überwachung der Unternehmung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: DB 2003, S. 107.

<sup>52</sup> Vgl. Rothschild, K.: Wirtschaftsprognose, S. 166.

<sup>53</sup> Vgl. Schmidt, A./Wulbrand, H.: KoR 2007, S. 423. In der Untersuchung wurden 28 im DAX notierte Unternehmen nach den Änderungen des BilReG und des DRS 15 im Geschäftsjahr 2005 bzw. 2005/2006 analysiert. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommen *Quick/Reus* sowie *Dietsche/Fink*.

che und branchenspezifische Sachverhalte (DRS 15.88) gerichtet.<sup>54</sup> Dieses Verhalten ist möglicherweise auch auf die Wettbewerbssensitivität unternehmensspezifischer Daten und das daraus resultierende Ziel der Publizitätsverminderung zurückzuführen.<sup>55</sup>

Im Rahmen der empirischen Analyse wurden insgesamt 164 Prognoseaussagen zu den genannten Themengebieten identifiziert und einer der Präzisionsklassen zugeordnet. Mit 45 Punkt-Aussagen und 19 Intervall-Aussagen enthalten insgesamt 64 Prognosen eine unmittelbare „quantitative Komponente“. Im Gang der Untersuchung wurde festgestellt, dass von den Unternehmen häufig mehr als eine Prognoseaussage zu einer bestimmten Ergebnis- bzw. Umsatzkategorie formuliert wurde. Hierbei wurden auch unterschiedliche Präzisionsgrade für die Prognoseaussagen innerhalb der beiden Kategorien genutzt.

einjährige Prognose	Prognoseaussagen für 2006				Prognoseaussagen für 2007				Prognoseaussagen gesamt			
	abso.	%	Umsatz	Gewinn					abso.	%	Umsatz	Gewinn
Präzisionsgrade:												
Punkt-Aussage	7	19,44%	13,89%	5,56%					7	19,44%	13,89%	5,56%
Intervall-Aussage	3	8,33%	2,78%	5,56%					3	8,33%	2,78%	5,56%
komparative Aussage	20	55,56%	30,56%	25,00%					20	55,56%	30,56%	25,00%
qualitative Aussage	6	16,67%	2,78%	13,89%					6	16,67%	2,78%	13,89%
allgemeine Aussage	0	0,00%	0,00%	0,00%					0	0,00%	0,00%	0,00%
Summe	36	100,00%	50,00%	50,00%					36	100,00%	50,00%	50,00%
zweijährige Prognose	Prognoseaussagen für 2006				Prognoseaussagen für 2007				Prognoseaussagen gesamt			
	abso.	%	Umsatz	Gewinn	abso.	%	Umsatz	Gewinn	abso.	%	Umsatz	Gewinn
Präzisionsgrade:												
Punkt-Aussage	32	41,03%	23,08%	17,95%	6	12,00%	6,00%	6,00%	38	29,69%	16,41%	13,28%
Intervall-Aussage	12	15,38%	8,97%	6,41%	4	8,00%	4,00%	4,00%	16	12,50%	7,03%	5,47%
komparative Aussage	22	28,21%	7,69%	20,51%	16	32,00%	12,00%	20,00%	38	29,69%	9,38%	20,31%
qualitative Aussage	11	14,10%	5,13%	8,97%	22	44,00%	14,00%	30,00%	33	25,78%	8,59%	17,19%
allgemeine Aussage	1	1,28%	1,28%	0,00%	2	4,00%	2,00%	2,00%	3	2,34%	1,56%	0,78%
Summe	78	100,00%	46,15%	53,85%	50	100,00%	38,00%	62,00%	128	100,00%	42,97%	57,03%
gesamt	Prognoseaussagen für 2006				Prognoseaussagen für 2007				Prognoseaussagen gesamt			
	abso.	%	Umsatz	Gewinn	abso.	%	Umsatz	Gewinn	abso.	%	Umsatz	Gewinn
Präzisionsgrade:												
Punkt-Aussage	39	34,21%	20,18%	14,04%	6	12,00%	6,00%	6,00%	45	27,44%	15,85%	11,59%
Intervall-Aussage	15	13,16%	7,02%	6,14%	4	8,00%	4,00%	4,00%	19	11,59%	6,10%	5,49%
komparative Aussage	42	36,84%	14,91%	21,93%	16	32,00%	12,00%	20,00%	58	35,37%	14,02%	21,34%
qualitative Aussage	17	14,91%	4,39%	10,53%	22	44,00%	14,00%	30,00%	39	23,78%	7,32%	16,46%
allgemeine Aussage	1	0,88%	0,88%	0,00%	2	4,00%	2,00%	2,00%	3	1,83%	1,22%	0,61%
Summe	114	100,00%	47,37%	52,63%	50	100,00%	38,00%	62,00%	164	100,00%	44,51%	55,49%

**Abb. 15: Prognoseaussagen nach Präzisionsgrad**

*Quick/Reus* verweisen aber darauf, dass 70% der Unternehmen qualitative Prognosen abgeben. Die quantitativen Prognosen erfolgen mit einem Verhältnis von 3:2 als Intervallprognosen; vgl. Quick, R./Reus, M.: KoR 2009, S. 18-32. Die Untersuchung basiert auf den publizierten Prognoseberichten der 30 DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2005. *Rang* untersucht die Qualität der Lageberichterstattung (und insbesondere auch der Prognoseberichterstattung) von 130 KapGes unterschiedlichster Börsensegmente in Deutschland in den Geschäftsjahren 2004 bis 2006 anhand eines Scoring-Verfahrens; vgl. Rang, R.: Lageberichterstattung. *Ruhwedel/Sellhorn/Lerchenmüller* untersuchen die Prognoseberichterstattung der DAX-30 Unternehmen zum 31.12.2008 vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarktkrise, vgl. Ruhwedel, F./Sellhorn, T./Lerchenmüller, J.: DB 2009, S. 1305-1313.

<sup>54</sup> Vgl. Quick, R./Reus, M.: KoR 2009, S. 30.

<sup>55</sup> Vgl. Ruhwedel, F./Sellhorn, T./Lerchenmüller, J.: DB 2009, S. 1306.

100 Prognoseaussagen sind dementsprechend nicht quantitativ formuliert worden, wovon 58 Stellungnahmen auf komparative Aussagen und 39 auf qualitative Aussagen entfallen. Drei Prognosen zur Gewinn- und Umsatzentwicklung konnten nur als allgemein und damit als nicht-klassifizierend eingeordnet werden (vgl. Abb. 15).

### 3.4.2 Auswertung

Mit steigendem Prognosehorizont nimmt die Anzahl der Prognoseaussagen ab. So werden für das Jahr 2006 deutlich mehr Prognosen abgegeben als für das Jahr 2007. Dies lässt sich einerseits darauf zurückführen, dass 11 der 30 untersuchten Gesellschaften ihren Prognosehorizont lediglich auf ein Jahr beschränken. Andererseits sind die Unternehmen auch im Zweijahresfall mit der Anzahl an Prognosen für das Jahr 2007 deutlich zurückhaltender. Die KUKA AG gibt anstelle einer ein- bzw. zweijährigen Prognose lediglich eine mittelfristige Prognose ab. Die TAG AG hat im Geschäftsjahr 2005 keinerlei Aussagen zum Gewinn des Folgejahres prognostiziert, sodass nur 28 der 30 untersuchten Konzerne in der einjährigen und 18 Unternehmen für die zweijährige Prognose berücksichtigt werden konnten.

Bei den 28 Gesellschaften mit einjähriger Prognose verteilen sich die Prognoseaussagen gleichmäßig auf die beiden Kategorien Umsatz (50%) und Gewinn (50%).

Bei denjenigen Unternehmen, die eine zweijährige Prognose formulierten, zeigt sich eine Häufung der Prognoseaussagen zur Kategorie Gewinn (Umsatz 42,97%, Gewinn 57,03%). Dies gilt insbesondere für das zweite Prognosejahr (Umsatz 38%, Gewinn 62%).

Außerdem wurden von diesen Gesellschaften für das erste Prognosejahr verstärkt präziser formulierte Aussagen abgegeben. Zwischen Prognosehorizont und Präzisionsgrad der Aussagen ist somit ein Zusammenhang festzustellen.<sup>56</sup>

Grundsätzlich erfolgte die Prognose der Umsätze genauer als die Schätzung der Gewinne (Punkt-Aussagen: Umsatz 15,85%, Gewinn 11,59%; Intervall-Aussagen: Umsatz 6,10%, Gewinn 5,49%). Dies erscheint plausibel, überlegt man, welche zusätzlichen

---

<sup>56</sup> Alternative Studien kamen zu einem ähnlichen Ergebnis. Vgl. Sorg, P.: BB 1994, S. 1966; Pellens, B./Nölte, U./Berger, O.: FB 2007, S. 24.

unsicheren Faktoren in die Prognose des Gewinns einfließen. Des Weiteren kann vermutet werden, dass die Nichterreichung der Umsatzprognose ex post weniger starke Folgen nach sich zieht als ein Verfehlen der Gewinnentwicklung.

Darüber hinaus wurde der Zusammenhang zwischen der künftigen Gewinn- bzw. Verlustsituation und den Resultaten der syntaktischen Analyse untersucht. Im Mittelpunkt der Auswertung stand dabei die Frage, ob die im Geschäftsjahr 2005 prognostizierten Ergebnisgrößen in den beiden folgenden Geschäftsjahren 2006 und 2007 tatsächlich erreicht, verfehlt oder übertroffen wurden.

Eine ex post übertroffene Gewinnprognose wurde dabei als positive Abweichung gewertet, während eine schlechtere Gewinnperformance als negative Abweichung in die Erhebung einging.

Eine Verlustprognose wurde dementsprechend immer dann als negative Abweichung erfasst, wenn dieser ex post noch höher ausfiel als ursprünglich geschätzt. Ein ex post geringerer Verlust wurde hingegen als positive Abweichung gewertet.

Ergebnisprognosen 2006						
Prognosen	gesamt		erreicht	negative Abweichung	positive Abweichung	
	absolut	%	absolut	absolut	absolut	
Punkt	10	35,71%	0	4	6	mit quantitativer Komponente
Intervall	4	14,29%	0	2	2	
komparativ	13	46,43%	9	3	1	ohne quantitative Komponente
qualitativ	1	3,57%	1	0	0	
allgemein	0	0,00%	0	0	0	
Summe	28	100,00%	10 (35,71%)	9 (32,14%)	9 (32,14%)	

**Abb. 16: Zielerreichung und Präzisionsgrad der Ergebnisprognosen 2006**

Die Abbildungen 16 und 17 zeigen die Zielerreichung der im Geschäftsjahr 2005 abgegebenen Ergebnisprognosen für die beiden folgenden Geschäftsjahre in Abhängigkeit des Präzisionsgrads der Aussage. Als Grundlage dienen hierbei die jeweiligen prognostizierten Ergebnisgrößen der einzelnen Gesellschaften (bspw. Jahresüberschuss, EBITA, EBIT, etc.).

Ergebnisprognosen 2007						
Prognosen	gesamt		erreicht	negative Abweichung	positive Abweichung	
	absolut	%	absolut	absolut	absolut	
Punkt	2	11,12%	0	1	1	mit quantitativer Komponente
Intervall	1	5,55%	1	0	0	
komparativ	7	38,88%	5	2	0	ohne quantitative Komponente
qualitativ	8	44,45%	7	1	0	
allgemein	0	0,00%	0	0	0	
Summe	18	100,00%	13 (72,22%)	4 (22,23%)	1 (5,55%)	

**Abb. 17: Zielerreichung und Präzisionsgrad der Ergebnisprognosen 2007**

Der Anteil an erreichten bzw. übertroffenen Ergebnisprognosen in 2006 liegt bei rund 68%, wobei sich die Anteile der positiven und negativen Abweichungen mit jeweils 9 Prognosefehlern genau entsprechen.

Im Geschäftsjahr 2007 wurden sogar 14 (rund 78%) der von den 18 Konzernen abgegebenen unternehmensspezifischen Prognosen erreicht bzw. übertroffen.

Die Resultate verdeutlichen des Weiteren, dass mit einer zunehmenden Präzision der abgegebenen Ergebnisprognosen die Zielerreichung sinkt. Das heißt, dass Vorhersagen mit einer qualitativen Komponente eher erreicht werden als mit einer quantitativen Komponente.

### 3.5 Analyse der getätigten Prognoseaussagen

#### 3.5.1 Erhebung

Abschließend wurde untersucht, ob Unternehmen, die eine relativ hohe Verhältniskennzahl von negativen zu positiven Prognoseaussagen zur „unternehmensspezifischen Entwicklung“ aufweisen, dies durch eine besonders positive und umfangreiche Berichterstattung in den beiden Berichtsteilen zur „gesamtwirtschaftlichen“ bzw. „branchenspezifischen Entwicklung“ auszugleichen versuchen.

Auf den Berichtsteil „gesamtwirtschaftliche Entwicklung“ entfallen im Durchschnitt 21,4% aller getätigten Prognoseaussagen. Hiervon sind wiederum 64,2% (172 von 268) als positiv und 35,8% als negativ zu klassifizieren.

Nr.	Unternehmen	Prognoseaussagen „gesamtwirtschaftliche Entwicklung“			Prognoseaussagen „branchenspezifische Entwicklung“			Prognoseaussagen „unternehmensspezifische Entwicklung“		
		gesamt	positiv	negativ	gesamt	positiv	negativ	gesamt	positiv	negativ
1	Arcandor	4	1	3	6	5	1	17	15	2
2	Axel Springer	20	12	8	5	5	0	26	17	9
3	Bauer	1	1	0	2	2	0	6	6	0
4	BayWa	6	2	4	37	37	0	36	29	7
5	Biotest	0	0	0	5	4	1	23	22	1
6	Celesio	0	0	0	8	8	0	19	18	1
7	Curanum	10	6	4	5	5	0	7	7	0
8	D+S Europe	0	0	0	0	0	0	18	18	0
9	Deutz	6	5	1	11	11	0	17	15	2
10	ElringKlinger	8	6	2	17	13	4	22	19	3
11	Euroshop	8	4	4	6	4	2	16	15	1
12	Fielmann	4	3	1	4	4	0	10	10	0
13	Fresenius	33	23	10	38	29	9	61	50	11
14	Fuchs Petrolub	3	2	1	0	0	0	20	17	3
15	GEA	14	9	5	6	5	1	13	12	1
16	GfK	11	7	4	9	9	0	16	14	2
17	Heidelberg Druck	15	10	5	9	5	4	36	29	7
18	Hugo Boss	30	21	9	3	2	1	23	22	1
19	Jungheinrich	2	2	0	2	2	0	29	24	5
20	KUKA	13	11	2	6	6	0	12	12	0
21	Leoni	11	11	0	5	5	0	24	23	1
22	Medion	12	5	7	7	6	1	32	18	14
23	MTU	0	0	0	3	3	0	15	14	1
24	MVV	4	1	3	2	0	2	41	40	1
25	Norddeutsche Affinerie	8	3	5	23	12	11	18	13	5
26	Praktiker	10	3	7	8	1	7	56	53	3
27	Puma	10	5	5	2	2	0	21	17	4
28	Salzgitter	18	13	5	19	13	6	69	48	21
29	Sixt	7	6	1	8	4	4	24	24	0
30	TAG	0	0	0	0	0	0	4	3	1
Gesamt		268	172	96	256	202	54	731	624	107

**Abb. 18: Prognoseaussagen unterteilt in die drei Prognoseberichtsegmente**

Die getätigten Prognoseaussagen haben in diesem Teilbereich, wie bereits in Kapitel 3.1 definiert, typischerweise extern gegebene Faktoren zum Inhalt, die auf die Gesellschaften und deren Entwicklung einwirken aber nicht unmittelbar durch diese beeinflusst werden können. Negative Prognoseaussagen beziehen sich bspw. auf hohe und/oder steigende Energie- bzw. Rohstoffpreise.

Der Teilbereich der „branchenspezifischen Entwicklung“ enthält im Durchschnitt 20,4% aller identifizierten Prognoseaussagen, wovon wiederum 78,9% (202 von 256) positiv und 21,1% als negativ gewertet wurden.

Die verbleibenden 58,2% (731 von insgesamt 1.255) aller in der Analyse codierten Prognoseaussagen entfallen auf das Berichtsegment „unternehmensspezifische Entwicklung“, wobei bei allen untersuchten Konzernen auch hier mit 85,4% (624 von 731) die positiven Prognoseaussagen klar dominieren.

### **3.5.2 Auswertung**

Aufbauend auf diesen Daten wurden mögliche Beziehungen zwischen den Aussagen in den (hier) aggregierten Prognoseberichtsteilen

- zur „gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Entwicklung“ einerseits
- und zur „unternehmensspezifischen Entwicklung“ andererseits

untersucht. Nicht berücksichtigt wurden dabei die D+S Europe und die TAG, da beide Unternehmen keine Aussagen zur Gesamtwirtschaft und Branche trafen (vgl. Abb. 18). Der inhaltliche Tenor wurde jeweils durch das Verhältnis der negativen zu den positiven Prognoseaussagen gemessen,

Ins Auge fällt als erstes, dass der Mittelwert der Prognosen für den unternehmensspezifischen Teil mit 16,12% deutlich günstiger ausfällt als für die Branche und Gesamtwirtschaft mit 63,40% (vgl. Abb. 19). Die Differenz ist auf 95%-Niveau signifikant.

Damit halten die meisten Unternehmen der Stichprobe ihre Aussichten für überdurchschnittlich, was insgesamt für alle Unternehmen natürlich nicht möglich wäre.



Nr.	Unternehmen	Aussagen negativ/positiv „unternehmensspezifische Entwicklung“ n/p(u)	Aussagen negativ/positiv „gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Entwicklung“ n/p(gw&b)	Differenz n/p(u) – n/p(gw&b)
<b>„bessere Hälfte“ (14):</b>				
3	Bauer	0,00%	0,00%	0,00%
20	KUKA	0,00%	11,76%	-11,76%
12	Fielmann	0,00%	14,29%	-14,29%
7	Curanum	0,00%	36,36%	-36,36%
29	Sixt	0,00%	50,00%	-50,00%
24	MVV	2,50%	500,00%	-497,50%
21	Leoni	4,35%	0,00%	4,35%
5	Biotest	4,55%	25,00%	-20,45%
18	Hugo Boss	4,55%	43,48%	-38,93%
6	Celesio	5,56%	0,00%	5,56%
26	Praktiker	5,66%	350,00%	-344,34%
11	Euroshop	6,67%	75,00%	-68,33%
23	MTU	7,14%	0,00%	7,14%
15	GEA	8,33%	42,86%	-34,52%
Mittelwert		3,52%	82,05%	-78,53%
Standardabweichung		3,05%	149,97%	149,82%
<b>„schlechtere Hälfte“ (14):</b>				
9	Deutz	13,33%	6,25%	7,08%
1	Arcandor	13,33%	66,67%	-53,33%
16	GfK	14,29%	25,00%	-10,71%
10	ElringKlinger	15,79%	31,58%	-15,79%
14	Fuchs Petrolub	17,65%	50,00%	-32,35%
19	Jungheinrich	20,83%	0,00%	20,83%
13	Fresenius	22,00%	36,54%	-14,54%
27	Puma	23,53%	71,43%	-47,90%
4	BayWa	24,14%	10,26%	13,88%
17	Heidelberg Druck	24,14%	60,00%	-35,86%
25	Norddeutsche Affinerie	38,46%	106,67%	-68,21%
28	Salzgitter	43,75%	42,31%	1,44%
2	Axel Springer	52,94%	47,06%	5,88%
22	Medion	77,78%	72,73%	5,05%
Mittelwert		28,71%	44,75%	-16,04%
Standardabweichung		18,53%	29,59%	27,51%
<b>alle Unternehmen (28):</b>				
Mittelwert		16,12%	63,40%	-47,28%
Standardabweichung		18,28%	107,76%	110,38%

**Abb. 19: Vergleich der Prognoseaussagen**

Darüber hinaus wurde auch geprüft, ob Zusammenhänge zwischen der Zukunftseinschätzung hinsichtlich der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ einerseits und der „gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Entwicklung“ andererseits erkennbar sind. Geben also beispielsweise Unternehmen, die ihre eigene „unternehmensspezifische Entwicklung“ schlechter einschätzen tendenziell bessere Prognosen über die „ge-

samtwirtschaftliche und branchenspezifische Entwicklung“ ab, um so einem zu negativen Eindruck aus Abschlussadressatensicht (bspw. potentielle Investoren) entgegen zu wirken?

Hierfür wurden zunächst die untersuchten Unternehmen hinsichtlich der Verhältniskennzahl zur „unternehmensspezifischen Entwicklung“ aufsteigend geordnet und anschließend in zwei „Güteklassen“ eingeteilt (vgl. Abb. 19).

Die erste Gruppe enthält diejenigen Unternehmen, die eine besonders positive und damit niedrige Verhältniskennzahl hinsichtlich der „unternehmensspezifischen Entwicklung“ aufweisen ( $n/p(u)$ ). Diese Konzerne stellen durch besonders positive Prognoseaussagen somit die „bessere Hälfte“ der Grundgesamtheit dar. Die zweite Gruppe enthält die „schlechtere Hälfte“, also diejenigen Unternehmen, bei denen diese Verhältniskennzahl eher schlecht und damit relativ hoch ausfällt. Hier überwiegen also primär die negativen Prognoseaussagen hinsichtlich der „unternehmensspezifischen Entwicklung“.

Den unternehmensspezifischen Verhältniskennzahlen der beiden Gruppen wurden dann die Verhältniskennzahlen hinsichtlich der negativen zu den positiven Prognoseaussagen über die „gesamtwirtschaftliche und branchenspezifische Entwicklung“ gegenübergestellt ( $n/p(gw\&b)$ ) und hieraus die Differenz gebildet ( $n/p(u) - n/p(gw\&b)$ ).

Ohne die D+S Europe und die TAG, die keine Aussagen zur Gesamtwirtschaft und Branche trafen, konnten für die Auswertung insgesamt 14 Unternehmen der „besseren“ und 14 Unternehmen der „schlechteren Hälfte“ zugeordnet werden.

Unternehmen gehört zur „schlechteren Hälfte“	Anzahl der Unternehmen (n = 28)	Mittelwert Differenz $n/p(u) - n/p(gw\&b)$	Standardabweichung $n/p(u) - n/p(gw\&b)$	Standardfehler des Mittelwerts
nein	14	-78,5%	149,8%	40,1%
ja	14	-16,0%	27,5%	7,3%

**Abb. 20: Differenz zwischen unternehmensspezifischer Verhältniskennzahl und der Verhältniskennzahl hinsichtlich der Prognoseaussagen zu Gesamtwirtschaft und Branche**

Wie aus den Abb. 20 und 21 zu entnehmen ist, weist die „bessere Hälfte“ der Unternehmen mit  $-78,53\% = 3,53\% - 82,05\%$  einen höheren gemittelten Differenzwert auf als die Unternehmen der „schlechteren Hälfte“ von  $-16,04\% = 28,71\% - 44,75\%$ . D. h. diejenigen Konzerne, die besonders positiv über ihre „unternehmensspezifische Entwick-

lung“ prognostizieren, treffen hinsichtlich der Gesamtwirtschaft und Branche eher relativ (!) negative Prognoseaussagen, was wiederum einen höheren Differenzwert bewirkt.

Im Gegenzug prognostizieren Konzerne, die zur „schlechteren Hälfte“ zählen, im Mittel besser über die Gesamtwirtschaft und Branche (44,8%) als die „bessere Hälfte“ (82,1%). Die relativ hohe (ungünstige) unternehmensspezifische Verhältniskennzahl also durch eine relativ (!) niedrigere (bessere) Verhältniskennzahl hinsichtlich Gesamtwirtschaft und Branche konterkariert.

Varianzen sind gleich	Levene-Test der Varianzgleichheit		T-Test für die Mittelwertgleichheit		
	F	Signifikanz	T	df	Signifikanz (2-seitig)
ja	6,449	0,017	-1,533	26	0,137
nein			-1,533	13,87	0,148

**Abb. 21: Statistische Testergebnisse für die Varianz- und Mittelwertgleichheit**

Dahinter könnte die Absicht stehen, potentielle Investoren trotz eigener Schwierigkeiten darauf hinzuweisen, dass aufgrund der erwarteten besseren Umfeldbedingungen auch das eigene Unternehmen bald wieder in Schwung kommen könnte. Nichtsdestotrotz besteht aber auch die Gefahr, dass die Abschlussadressaten die schlechtere unternehmensspezifische Performance im Verhältnis zur Gesamtwirtschaft bzw. Branche negativ beurteilen und Kapital abziehen bzw. hinsichtlich ihrer Investitionen zurückhaltend agieren.

Die Ergebnisse sind auf dem 95%-Niveau jedoch nicht ganz signifikant (vgl. Abb. 21), sodass auch hier zur Stützung der aufgestellten Thesen weitere Untersuchungen notwendig sind.

#### **4 Zusammenfassung und Ausblick**

Ziel des vorliegenden Arbeitspapiers war es, anhand einer computergestützten Inhaltsanalyse und vor dem Hintergrund aktueller Entwicklungen die Qualität der Angaben in Prognoseberichten von 30 zufällig ausgewählten Industrie- und Handelsunternehmen des MDAX und SDAX festzustellen. Darüber hinaus wurde untersucht, inwiefern auf Basis dieser Angaben Rückschlüsse auf die künftige Erfolgslage eines Unternehmens gezogen werden können.

Bei der empirischen Exploration der Prognoseberichte zeigte sich, dass die von den jeweils untersuchten Unternehmen gemachten Angaben von unterschiedlichem Umfang und unterschiedlicher Güte sind. Darüber hinaus konnten Zusammenhänge zwischen dem jeweiligen Präzisionsgrad, dem Umfang sowie der Semantik der unternehmensspezifischen Berichterstattung einerseits und dem tatsächlichen Erreichen der Erfolgsprognosen andererseits hergestellt werden. Dabei sind die Limitationen einer computergestützten Auswertung zu beachten. Die bisweilen auch nach Umsetzung des DRÄS 5 noch vorzufindende Trennung zwischen Chancen- und Risikobericht erschwert die semiotische computergestützte Analyse, da - sofern deren prognoserelevanten Inhalte nicht satzweise ausgewertet werden - Gefahren der Nichterfassung bzw. Doppelzählung bestehen.<sup>57</sup> Eine verpflichtende Zusammenführung scheint anstelle des künftig vorgesehenen Wahlrechts vor diesem Hintergrund sinnvoll.<sup>58</sup>

Allgemein ist eine hohe Dominanz positiver Wertungen, sowohl bei der Wortwahl als auch bei den Prognoseaussagen, in allen drei Teilen des Prognoseberichts festzustellen. Durch besonders positive Aussagen zum gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Umfeld gilt dies sogar für Prognoseberichte von Gesellschaften, die speziell für ihr Unternehmen eine im Verhältnis zum Durchschnitt schlechtere unternehmensspezifische Entwicklung in den Folgejahren prognostizieren.

Weniger präzise, qualitative Prognosen wurden darüber hinaus deutlich häufiger erreicht oder übertroffen als genaue quantitative Vorhersagen. Insgesamt kann die unternehmensspezifische Prognosequalität hinsichtlich der Ergebnisreichung allerdings als sehr zufrieden stellend bezeichnet werden. In der Zukunft führen Ausnahmeklauseln (DRS 15.90a) und wenig präzierte Vorschriften (ED MC, Tz. 33-35) möglicherweise zu einer weiteren „semiotischen Verschärfung“ der besonders investorrelevanten unternehmensspezifischen Prognoseberichterstattung. Prognoseaussagen können dadurch zwar auch in Ausnahmesituationen nicht vollkommen vernachlässigt, aber immerhin noch qualitativ allgemeiner und weniger quantitativ konkret gehalten werden. Dies er-

---

<sup>57</sup> Vgl. hierzu auch die empirische Erhebung von Lange, T./Müller, S.: ZCG 2009, S. 282-284.

<sup>58</sup> Eine erneute Überarbeitung der betreffenden Standards (DRS 5 und DRS 15) ist für das Jahr 2010 geplant; vgl. Withus, K.-H.: DB 2010, S. 68.

scheint uns vor dem Hintergrund der ohnehin höheren Treffergenauigkeit qualitativer Prognosen aber weniger tragisch.

Darüber hinaus sind durch die ständig erweiterten Anforderungen an die internen Kontroll-, Risikomanagement- und Informationssysteme (IKS) Prognose- bzw. risikorelevante Sachverhalte frühzeitig durch die Unternehmen zu erheben (§ 91 II AktG)<sup>59</sup> sowie durch interne und externe Stellen (z. B. Interne Revision, Aufsichtsrat (§ 107 III S. 2 AktG), Abschlussprüfer) zu überwachen.<sup>60</sup> Nicht zuletzt unterliegen seit Umsetzung des BilMoG gem. § 289 V HGB die IKS-Bestandteile, sofern sie sich auf die Rechnungslegung beziehen, bei kapitalmarktorientierten Unternehmen auch einer externen Berichterstattungspflicht.<sup>61</sup> Da solide und fundierte Informationen und damit die Erreichung von Prognosen zudem generell vom Markt honoriert werden und sogar Kapitalkosten senkend wirken<sup>62</sup>, bleibt abzuwarten, welchen Weg die publizierenden Unternehmen zukünftig folgen werden. Der qualitativen Analyse von Prognoseberichten kommt damit zweifelsohne eine weiterhin wichtige Bedeutung zu.

---

<sup>59</sup> Vgl. bspw. Krause, L./Borens, D.: ZRFC 2009, S. 227-231; Withus, K.-H.: ZIR 2009, S. 262-268.

<sup>60</sup> Vgl. Lange, T./Müller, S.: ZCG 2009, S. 287; Velte, P.: StuB 2009, S. 880-885.

<sup>61</sup> Vgl. hierzu ausführlich Wenk, M./Jagosch, C.: IRZ 2009, S. 539-543.

<sup>62</sup> Vgl. Ewelt, C./Knauer, T./Sieweke, M.: KoR 2009, S. 706; Vater, H./Meckel, M./Hoffmann, C./Fieseler, C.: DB 2008, S. 2605-2611.

## Literaturverzeichnis

- Adler, H./Düring, W./Schmaltz, K. (Hrsg.) (ADS): Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmung, 6. Auflage, Stuttgart 2006
- Baetge, J./Prigge, C.: Anforderungen an verpflichtende, empfohlene und freiwillige Angaben des Konzernlageberichts, in: DB 2006, S. 401-407
- Baetge, J./Kirsch, H.-J./Thiele, S. (Bilanzen): Bilanzen, 9. Auflage, Düsseldorf 2007
- Buchheim, R.: ED Management Commentary des IASB - Neues zum Lagebericht aus London, in: BB 2009, S. 1685-1687
- Busse von Colbe, W. (Prognosepublizität): Prognosepublizität von Aktiengesellschaften, in: Angehrn, O./Künzi, H. (Hrsg.): Beiträge zur Lehre von der Unternehmung, Festschrift für Käfer, K., Stuttgart 1968, S. 91-118
- Duden Redaktion (Hrsg.) (Synonymwörterbuch): Duden - Das Synonymwörterbuch Band 8, 4. Auflage, Mannheim 2007
- Ewelt, C./Knauer, T./Sieweke, M.: Mehr = besser? Zur Entwicklung des Berichtsumfanges in der Unternehmenspublizität am Beispiel der risikoorientierten Berichterstattung deutscher Aktiengesellschaften, in: KoR 2009, S. 706-715
- Fink, C./Keck, B.: Lageberichterstattung nach BilReG und DRS 15: Eine kritische Würdigung, in: KoR 2005, S. 137-146
- Fink, C.: Nutzbarkeit eines vom IASB vorgeschlagenen management commentary im Rahmen der strategischen Unternehmensanalyse, in: KoR 2009, S. 608-618
- Früh, W. (Inhaltsanalyse): Inhaltsanalyse, 5. Auflage, Konstanz 2004
- Grottke, M./Strobl, S.: Eine kritische Analyse des Exposure Draft Management Commentary mit Blick auf seine zentralen Zielsetzungen, in: IRZ 2009, S. 483-488
- Hagest, J./Kellinghausen, G.: Zur Problematik der Prognoseprüfung und der Entwicklung von Grundsätzen ordnungsmäßiger Prognosebildung, in: WPg 1977, S. 405-415
- Henselmann, K.: Value Reporting und Konkurrenzanalyse, in: BFuP 2005, S. 296-305

- Henselmann, K./Klein, M./Schmidt, M. (Enforcement): Enforcement in der Rechnungslegung: Eine empirische Untersuchung der HDAX 110-Unternehmen, Working Papers in Accounting Valuation Auditing Nr. 2009-3, Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg, Nürnberg 2009
- Kajüter, P./Esser, S.: Risiko- und Chancenberichterstattung im Lagebericht - Eine empirische Analyse der HDAX-Unternehmen, in: IRZ 2007, S. 381-390
- Kajüter, P./Guttmeier, M.: Der Exposure Draft des IASB zum Management Commentary. Kritische Analyse und Vergleich mit DRS 15, in: DB 2009, S. 2333-2339
- Kirsch, H.-J./Scheele, A.: Neugestaltung von Prognose- und Risikoberichterstattung im Lagebericht durch das Bilanzrechtsreformgesetz, in: WPg 2005, S. 1149-1154
- Krause, L./Borens, D.: Strategisches Risikomanagement nach ISO 31000, Teil 2, in: ZRFC 2009, S. 227-231
- Kuckartz, U. (Analyse): Computergestützte Analyse qualitativer Daten, Wiesbaden 1999
- Kuckartz, U. (Computergestützte Analyse): Einführung in die computergestützte Analyse qualitativer Daten, 2. Auflage, Wiesbaden 2007
- Küting, K.: Grundlagen der qualitativen Bilanzanalyse (Teil 2), in: DStR 1992, S. 728-733
- Küting, K./Weber, C.-P. (Bilanzanalyse 1994): Die Bilanzanalyse: Lehrbuch zur Beurteilung von Einzel- und Konzernabschlüssen, 2. Auflage, Stuttgart 1994
- Küting, K./Weber, C.-P. (Bilanzanalyse 2001): Die Bilanzanalyse: Lehrbuch zur Beurteilung von Einzel- und Konzernabschlüssen, 6. Auflage, Stuttgart 2001
- Küting, K./Weber, C.-P. (Bilanzanalyse 2006): Die Bilanzanalyse: Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS, 8. Auflage, Stuttgart 2006
- Lange, T./Müller, S.: Die Lageberichterstattung als Teil der Corporate Governance deutscher Unternehmen. Eine empirische Analyse der Risikoberichterstattung von Unternehmen mit Rechnungslegung nach IFRS - Teil I: Der Lagebericht als Informationsinstrument, in: ZCG 2009, S. 235-237

- Lange, T./Müller, S.: Die Lageberichterstattung als Teil der Corporate Governance deutscher Unternehmen. Empirische Analyse der Risikoberichterstattung mit Rechnungslegung nach IFRS – Teil II: Risikobericht und empirische Analyse, in: ZCG 2009, S. 281-288
- MAXqda (Handbuch): Referenzhandbuch zum Textanalysesystem MAX Qualitative DatenAnalyse 2007, VERBI Software. Consult. Sozialforschung. GmbH Marburg/Germany, <http://www.maxqda.de>, VERBI Software Marburg 2007
- MAXdictio (Handbuch): Erweiterungsmodul zur Wortschatzanalyse, Diktionärserstellung und quantitativen Inhaltsanalyse für MAXqda 2007, VERBI Software. Consult. Sozialforschung. GmbH Marburg/Germany, <http://www.maxqda.de>, VERBI Software Marburg 2007
- „Externe und Interne Überwachung der Unternehmung“ der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V.: Probleme der Prognoseprüfung, in: DB 2003, S. 105-111
- Quick, R./Reus, M.: Zur Qualität der Prognoseberichterstattung der DAX 30-Gesellschaften, in: KoR 2009, S. 18-32
- Pellens, B./Nölte, U./Berger, O.: Ergebnisprognosen durch das Management - Sind die Managementprognosen der DAX-Unternehmen zu pessimistisch?, in: FB 2007, S. 24-29
- Rang, R. (Lageberichterstattung): Qualität der Lageberichterstattung von Kapitalgesellschaften in Deutschland. Lageberichte der Geschäftsjahre 2004-2006, Köln 2007
- Rothschild, K. (Wirtschaftsprognose): Wirtschaftsprognose Methoden und Probleme, Heidelberg 1969
- Rückle, D.: Externe Prognosen und Prognoseprüfung, in: DB 1984, S. 57-69
- Ruhwedel, F./Sellhorn, T./Lerchenmüller, J.: Prognoseberichterstattung in Aufschwung und Krise - Eine empirische Untersuchung der DAX-Unternehmen, in: DB 2009, S. 1305-1313
- Scheele, A. (Lageberichterstattung): Strategieorientierte Lageberichterstattung, Köln 2007



- Schmidt, A./Wulbrand, H.: Umsetzung der Anforderungen an die Lageberichterstattung nach dem BilReG und DRS 15 - Eine empirische Untersuchung der DAX-Unternehmen, in: KoR 2007, S. 417-426
- Schultze, W./Fink, C./Straub, B.: Value Reporting: Informationsbedürfnisse der Investoren und Anforderungen an die Gestaltung des Lageberichts, in: WPg 2007, S. 563-571
- Selch, B. (Lagebericht): Der Lagebericht, Wiesbaden 2003
- Solfrian, G.: Änderungen in der Lageberichterstattung durch das Bilanzrechtsreformgesetz sowie den DRS 15, in: StuB 2005, S. 911-918
- Sorg, P.: Prognosebericht und Publizitätspraxis der AG, in: BB 1994, S. 1962-1969
- Teigeler, P. (Sprache): Verständlichkeit und Wirksamkeit von Sprache und Text, Karlsruhe 1968
- Unrein, D.: Der Exposure Draft zum Management Commentary-Projekt des IASB, in: PiR 2009, S. 259-266
- Vater, H./Meckel, M./Hoffmann, C./Fieseler, C.: Zur Bedeutung qualitativer Erfolgsfaktoren der Kapitalmarktkommunikation für die Unternehmensbewertung und deren Auswirkungen, in: DB 2008, S. 2605-2611
- Velte, P.: Die Stellungnahme zur Lagebeurteilung des Vorstands sowie krisenbehaftete Tatsachen im Prüfungsbericht. Normative und empirische Implikation zur Unterstützungsfunktion des Abschlussprüfers für den Aufsichtsrat, in: StuB 2009, S. 880-885
- Wenk, M./Jagosch, C.: Die neue Lageberichterstattung nach § 289 V HGB. Würdigung des E-DRÄS 5 mit Blick auf die europäischen Nachbarn, in: IRZ 2009, S. 539-543
- Withus, K.-H.: Überwachung der Wirksamkeit von Internen Kontroll- und Risikomanagementsystemen, in: ZIR 2009, S. 262-268
- Withus, K.-H.: Standardisierungsrat überarbeitet Rechnungslegungsstandards zum Konzernlagebericht, in: DB 2010, S. 68-73
- Zarnikow, A. (Linguistik): Einführung in die Linguistik, in: Thiel, H. (Hrsg.): Kommunikation und Sprache, Frankfurt am Main 1973, S. 1-85

## **Verzeichnis der Gesetzesgrundlagen und Verordnungen**

Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 15 (DRS 15), Lageberichterstattung, verabschiedet durch den DSR am 7. Dezember 2004. Bekanntmachung durch das Bundesministerium der Justiz am 26. Februar 2005

Deutscher Rechnungslegungs Standard Nr. 5 (DRS 5), Risikoberichterstattung, verabschiedet durch den DSR am 3. April 2001. Bekanntmachung durch das Bundesministerium der Justiz am 29. Mai 2001, Verabschiedung der geänderten Fassung durch den DSR am 15. Juli 2005. Bekanntmachung durch das Bundesministerium der Justiz am 31. August 2005

OLG Frankfurt (Beschluss vom 24.11.2009): Beschluss vom 24.11.2009, Az. WpÜG 11/09 und 12/09.

<http://www.lareda.hessenrecht.hessen.de/jportal/portal/t/s15/page/bslaredaprod.psm1?&doc.id=KORE232372009%3Ajuris-r01&showdoccase=1&doc.part=L>  
(6.2.2010)

## **Verzeichnis der Internetquellen**

DPR (Prüfungsschwerpunkte): Prüfungsschwerpunkte 2010.

[http://www.frep.info/docs/press\\_releases/2009/20091022\\_pruefungsschwerpunkte\\_2010.pdf](http://www.frep.info/docs/press_releases/2009/20091022_pruefungsschwerpunkte_2010.pdf) (6.2.2010)

DSR (Prognosebericht): Hinweis zum Prognosebericht gemäß DRS 15 - Lageberichterstattung vom 27.03.2009.

[http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press\\_releases/090327\\_Prognosebericht\\_DRS15.pdf](http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press_releases/090327_Prognosebericht_DRS15.pdf) (24.6.2009)

DRSC (E-DRÄS 5): E-DRÄS 5.

[http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press\\_releases/090911\\_E-DRAES\\_5.pdf](http://www.standardsetter.de/drsc/docs/press_releases/090911_E-DRAES_5.pdf)  
(16.12.2009)

DRSC (Stellungnahmen zum E-DRÄS 5): Stellungnahmen zum E-DRÄS 5.

[http://www.standardsetter.de/drsc/news/news.php?ixnp\\_do=show\\_news\\_index&ixnp\\_lang=de&ixnp\\_id=1&ixnp\\_page=4&ixnp\\_do=show\\_news\\_article&ixnp\\_art\\_id=1828](http://www.standardsetter.de/drsc/news/news.php?ixnp_do=show_news_index&ixnp_lang=de&ixnp_id=1&ixnp_page=4&ixnp_do=show_news_article&ixnp_art_id=1828) (16.12.2009)

International Accounting Standards Board (DP Management Commentary):

DP Management Commentary.

<http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/0FE78C14-8AF9-4CFB-A764-40B1A08E0DF5/0/DPManagementCommentary.pdf> (17.12.2009)

International Accounting Standards Board (ED Management Commentary):

ED Management Commentary.

<http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/53DC9B3B-34A5-400F-B4B5-4F2FF24F231E/0/EDManagementCommentary.pdf> (17.12.2009)





## Working Papers in Accounting Valuation Auditing Nr. 2010-2

Klaus Henselmann / Martin Klein / Florian Raschdorf

---

### Prognoseeignung des Prognoseberichts?

---

Das Arbeitspapier analysiert die Eignung von Prognoseberichten nach HGB i.V.m. DRS 15, die künftige Entwicklung von Gewinnen und Umsätzen zu prognostizieren. Neben theoretischen Überlegungen einschließlich eines Vergleichs mit dem ED "management commentary" wird eine empirische Erhebung anhand von Unternehmen des MDAX und SDAX vorgenommen. Semantische, syntaktische und pragmatische Analysen zeigen teilweise signifikante Zusammenhänge zwischen dem Prognosebericht und der späteren Unternehmensentwicklung.

#### **Relevance of forecast reports. An empirical aided discussion considering the actual revision of DRS 15 and the upcoming ED "management commentary"**

In today's uncertain financial climate it is particularly important for entities to explain their financial performance relative to their expectations. Therefore, the paper analyzes the quality and quantity of management reporting in Germany's publicly traded MDAX and SDAX companies using a random selection. Actual results are compared with predicted profits. It is examined whether the companies have delivered results in line with former expectations.

#### **Impressum**

Nürnberg 2010

Herausgeber, Redaktion und Druck:

Lehrstuhl für Rechnungswesen und Prüfungswesen

Rechts- und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät

Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg

Lange Gasse 20

90403 Nürnberg

Tel +49 911 5302 - 437

Fax +49 911 5302 - 401

[www.pw.wiso.uni-erlangen.de](http://www.pw.wiso.uni-erlangen.de)



Lehrstuhl für  
Rechnungswesen  
und Prüfungswesen

ISSN 1867-7932