

# DRS 20 – Alles beim Alten?

*Bei der Umsetzung des DRS 20 regiert die Vielfalt – weder Unternehmen noch Prüfer haben sich zu einer einheitlichen Linie durchgerungen.*

Eine Studie von ergo Kommunikation anhand der Geschäftsberichte 2013 in MDAX und SDAX

Mai 2014

**ergo**   
Kommunikation

## Über die Studie

Die Einführung des neuen Deutschen Rechnungslegungsstandards 20 für die Lageberichterstattung hat insbesondere die kleinen und mittelgroßen börsennotierten Unternehmen vor Herausforderungen gestellt. Mit den zum Jahresanfang veröffentlichten Berichten setzen sie nun eine neue Benchmark für die nächste Berichtssaison. Die Analyse von ergo Kommunikation zeigt, wie die die neuen Anforderungen interpretiert und umgesetzt wurden.

Einbezogen wurden alle Unternehmen, die ihren Geschäftsbericht bis zum 31. März veröffentlicht hatten. Die Auswertung bezieht sich auf die Index-Zusammensetzung zum 31.12.2013 und umfasst insgesamt 71 Geschäftsberichte, davon 37 im MDAX® und 34 im SDAX®.

## Vom „neuen Standard“ noch weit entfernt

**Die neuen Vorschriften für den Lagebericht werden von Deutschlands Nebenwerten nicht konsequent angewendet. Gestiegen ist jedoch die Qualität der Prognosen.**

Ein Standard, so liest man auf Wikipedia, ist „eine vergleichsweise einheitliche oder vereinheitlichte, weithin anerkannte und meist angewandte Art und Weise, etwas herzustellen oder durchzuführen, die sich gegenüber anderen Arten und Weisen durchgesetzt hat.“ Legt man diese Messlatte an, dann ist der DRS 20, der die Konzernlageberichterstattung ab dem Geschäftsjahr 2013 regelt, vom Anspruch des „Standards“ noch weit entfernt. Weder wurde er in der Berichtssaison 2013/14 einheitlich umgesetzt, noch hat er – wie eigentlich beabsichtigt – im Vergleich zum alten Standard eine sichtbar höhere Transparenz durchgesetzt. Zu diesem Ergebnis kommen die Kapitalmarktexperten von ergo Kommunikation nach einer Auswertung von 71 Geschäftsberichten aus MDAX und SDAX.

### Vier neuralgische Punkte

Die börsennotierten Unternehmen haben sich zumeist sehr frühzeitig Gedanken gemacht, wie sie mit den Anforderungen des DRS 20 umzugehen haben. Häufig wurden schon im Spätsommer erste konzeptionelle Runden gedreht. Die neuralgischen Punkte waren dabei schnell identifiziert:

**Strategie:** Die Unternehmen müssen im Konzernlagebericht nicht auf strategische Aspekte eingehen. Wenn sie dies aber tun, dann sind Ausmaß und Zeitbezug der strategischen Ziele anzugeben. Im Idealfall heißt das wohl, dass es anstelle einer blumigen Aussage, man wolle „den Marktanteil steigern“, nun eher konkret zugehen soll („40 % Marktanteil im Jahr 2017“).

**Steuerung:** Das Steuerungssystem ist anhand der zentralen Steuerungskennziffern darzustellen. Diese Indikatoren sind dann über den gesamten Bericht aufzugreifen. Insbesondere soll auch eine Prognose abgegeben werden.

**Prognosebericht:** Der Prognosehorizont wird auf ein Jahr verkürzt. Dafür aber wird eine höhere Prognosegenauigkeit verlangt – rein komparative Aussagen (steigender Umsatz) reichen nicht mehr.

**Risiko- und Chancenbericht:** Risiken und Chancen sind mindestens auf den Prognosezeitraum zu beziehen und als positive oder negative Planabweichungen zu verstehen. Zudem wird der Grundsatz der ausgewogenen Berichterstattung stärker betont als im alten Standard. Überdies ist anzugeben, ob das Risikomanagement auch Chancen umfasst, diese also nach demselben Managementsystem gesteuert werden.

### **Strategie: Altbekannt und windelweich**

Jedes vierte Unternehmen hat auf den Strategie-Part im Lagebericht gänzlich verzichtet. Aus Gesprächen mit den Kommunikations- und Investor-Relations-Abteilungen wissen wir, dass die höheren Anforderungen dazu geführt haben, die Strategiepassage „neu zu denken“ und deren Sinnhaftigkeit in Frage zu stellen.

Die Vorstellung, strategische Ziele hinsichtlich Ausmaß und Zeitbezug zu konkretisieren, hat vielfach Unbehagen ausgelöst. Etliche Unwägbarkeiten, markt- wie wettbewerbsseitig, könnten schließlich dazu führen, dass man in drei, vier Jahren die Verfehlung des Ziels eingestehen muss und dann an den früher getroffenen Aussagen gemessen wird. Auch können sich Ziele grundlegend ändern, etwa durch größere Akquisitionen. Das unternehmerische Handeln in ein Korsett der Zielerreichung zu pressen – dazu waren dann doch die wenigsten Unternehmen bereit.

So verwundert es nicht, dass sich der geforderte Zeitbezug in den allermeisten Fällen auf solche finanziellen Zielgrößen bezieht, die ohnehin schon in der Kommunikation Verwendung fanden. So bestätigt Evonik das schon im September 2013 bekanntgegebene 6 Mrd. Euro schwere Investitionsprogramm samt dem bekannten Umsatzziel für 2018, SGL Carbon das Kostensparprogramm mit einem Volumen von 150 Mio. Euro bis 2015. Nichtfinanzielle strategische Ziele, etwa hinsichtlich des angestrebten Marktanteils, werden durchweg nicht mit einem Zeitbezug versehen – oder aber so windelweich formuliert, dass ein späterer Faktencheck keinen Sinn macht („Vorbild der Branche in Sachen Nachhaltigkeit bis 2016...“).

### **Steuerungssystem: Was ist schon „zentral“?**

Kaum ein Thema wurde im Vorfeld der Berichtssaison so heiß diskutiert wie das der Steuerungskennzahlen. Kein Wunder, denn hier gab es den größten Handlungsbedarf. Die Geschäftsberichte 2012 stecken teilweise noch voller Kennzahlen, die zwar als enorm wichtig für die Steuerung von Konzern und Segmenten beschrieben, dann aber im weiteren Verlauf des Berichts nicht mehr aufgegriffen werden – schon gar nicht im Prognosebericht. Diesen Wildwuchs zu beschneiden, war zentrale Aufgabe der Neukonzeption.

Im Durchschnitt beschränken sich die MDAX- und SDAX-Unternehmen nun auf drei zentrale finanzielle Steuerungsgrößen (KPI), mit einer Bandbreite von eins bis zehn. Jedes zweite Unternehmen nennt den Umsatz als wesentliche Kennzahl, jedes dritte das EBIT. Dünner wird es bei der Liquiditätssteuerung der Unternehmen. Hier waren die wenigsten Unternehmen bereit, sich auf Prognosewerte einzulassen, sodass nicht einmal mehr jedes dritte offiziell nach dem Free oder Operating Cashflow steuert. Die Pflicht zur Prognose zentraler KPIs hat insoweit tendenziell zur Abwendung vom Management Approach geführt, wonach interne Steuerungskennzahlen auch extern zu berichten sind.

Finanzielle Leistungsindikatoren (Nennungen in %)	
Umsatz	47,9
EBIT	33,8
EBITDA	31,0
ROCE	23,9
EBT	15,5
Freier Cashflow	15,5
Operativer Cashflow	12,7
Konzernergebnis	8,5
Auftragseingang	7,0
Nettoverschuldung	5,6

Ebenfalls unbeliebt sind Renditekennziffern. Immerhin fast jedes vierte Unternehmen führt den RoCE als zentralen KPI auf. Darüber hinaus werden unternehmensspezifische Value-Added-Modelle und einige exotische, mit dem Wettbewerbsumfeld kaum vergleichbare Kennzahlen angeboten.

Noch einmal dünner wird es, wenn es um die nichtfinanziellen Steuerungsgrößen geht. Hier könnte man sich viele Steuerungshebel ausmalen, ob es um Kundenzufriedenheit geht, den Energieverbrauch, die Mitarbeiterfluktuation, die Zahl der Patentanmeldungen; der DRS 20 selbst nennt beispielhaft immerhin fünf Kategorien. Doch vier von fünf Unternehmen waren nicht bereit, auch nur einen nichtfinanziellen KPI in den Adelsstand der „zentralen Steuerungsgröße“ zu erheben. Anstatt also (im Sinne des DRS 20) nichtfinanzielle Größen in die Analyse einzubeziehen, wurden diese kurzerhand als „nicht steuerungsrelevant“ wegdefiniert. Natürlich gibt es Ausnahmen – etwa die Fraport AG, die neben zehn finanziellen auch sechs nichtfinanzielle KPI aufführen und diese allesamt einer Prognose unterziehen.

Übrigens fassten lediglich 21 % im weiteren Verlauf ihre Ausführungen zu Kunden-, Umwelt- und Arbeitnehmerbelangen unter der Headline „Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren“ zusammen. Hier dürfte auf Dauer die gelernte Gliederung ohne den sperrigen Begriff der Leistungsindikatoren überleben.

### **Soll-Ist-Vergleich: Überall und nirgends**

„In der Vorperiode berichtete Prognosen sind mit der tatsächlichen Geschäftsentwicklung zu vergleichen“, fordert der DRS 20 unter Ziffer 57. So eindeutig diese Vorgabe, so unterschiedlich wurde sie umgesetzt.

Immerhin widmet die Mehrheit (58 %) dem Soll-Ist-Vergleich einen eigenen Abschnitt. Ob dem Leser damit das Auffinden der Passage erleichtert wird, darf man jedoch bezweifeln – denn eine einheitliche Vorgehensweise für deren Platzierung hat sich nicht annähernd durchgesetzt. Mal ist der Vergleich in die Gesamt-

beurteilung der wirtschaftlichen Lage integriert, dann findet er sich im Kontext des Geschäftsverlaufs, der Ertragslage oder bei der Darstellung des Steuerungssystems.

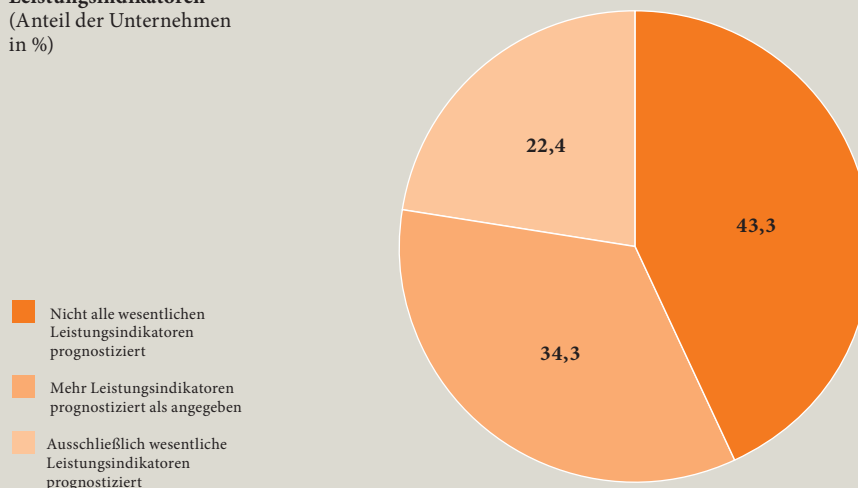
Zuordnung des Soll-Ist-Vergleichs (Anteil der Unternehmen in %)	
Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	26
Gesamtaussage	22
Geschäftsverlauf	19
Prognosebericht	14
Steuerung	10
Kennzahlenübersicht	5
Strategie	2
Finanzielle und nichtfinanzielle Leistungsindikatoren	2

Hier und da startet sogar der Prognosebericht, der ja die Erwartungen für das folgende Geschäftsjahr enthalten soll, allen Ernstes mit einem Soll-Ist-Vergleich für das abgelaufene Jahr. Offenbar haben hier auch die Abschlussprüfer noch keine einheitliche Linie gefunden und, wie IR-Manager berichten, zum Teil auf die Platzierung im Prognosebericht gedrängt.

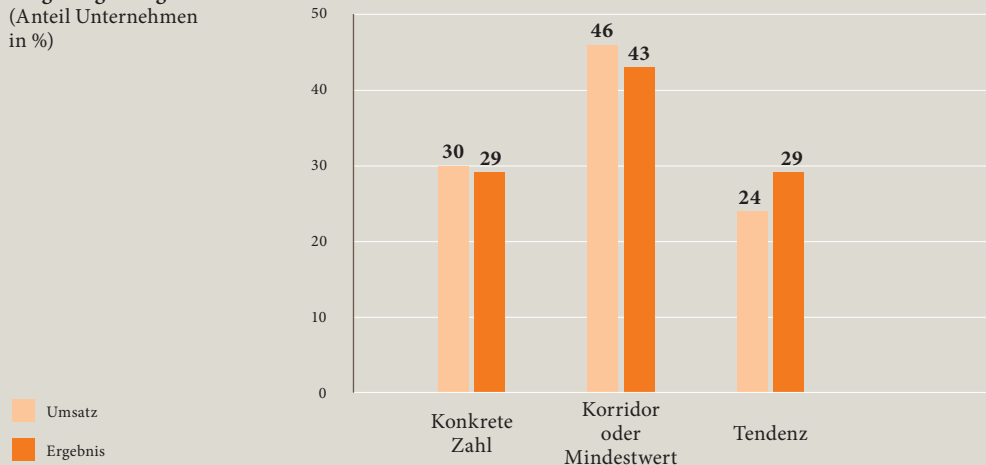
### Prognose, Chance, Risiko: Getrübter Blick nach vorn

Mit Blick auf den Prognosebericht haben die mittelgroßen Börsenwerte einen Spielraum genutzt, den sie eigentlich gar nicht haben. „Prognosen sind zu den bedeutsamsten finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren abzugeben“, steht im DRS 20. Trotzdem haben 44 % Unternehmen nicht alle zentralen Indikatoren in die Prognose einbezogen. 22 % geben Erwartungen für alle bedeutsamen Steuerungsgrößen ab, 34 % gehen sogar darüber hinaus und beziehen weitere Größen in ihre Prognose ein – so insbesondere den Umsatz, der bei der Darstellung des Steuerungssystems mitunter keine Rolle spielt.

**Grafik 3:**  
Prognose der wesentlichen Leistungsindikatoren  
(Anteil der Unternehmen in %)



**Grafik 4:**  
**Prognosegenauigkeit**  
(Anteil Unternehmen  
in %)



Für diese Sicht der Dinge müssten allerdings Risiken und Chancen enger auf den Prognosezeitraum bezogen werden (der DRS 20 fordert, einen adäquaten Zeitraum zugrunde zu legen, der mindestens dem Prognosezeitraum entspricht). Dies jedoch bleibt die Ausnahme – zumeist wird kein Zeithorizont genannt, sodass es insbesondere im Chancenbericht weiterhin recht vage zugeht – nach dem Motto: Wir sind gut aufgestellt, um von langfristigen Megatrends zu profitieren. Ebenfalls nicht durchsetzen dürfte sich nach Auswertung der Geschäftsberichte eine Quantifizierung der Risiken nach Eintrittswahrscheinlichkeit und Tragweite. Fast jedes zweite Unternehmen macht hierzu keine Angaben; ein Aspekt, auf den andere Unternehmen in den Diskussionen mit ihrem Abschlussprüfer künftig sicher verweisen werden – ganz nach dem Motto: „Andere tun es ja auch nicht“.

## Begrenzt kapitalmarkttauglich

**Ralph Frank, Geschäftsführer der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA), über den neuen DRS 20 aus Analystensicht.**

*Ist der DRS 20 aus Ihrer Sicht eine geeignete Richtschnur für die Lageberichterstattung? Wo sehen Sie Schwachstellen?*

Was mir gar nicht gefällt, ist der Prognosehorizont von einem Jahr. Zumal ja schon ein signifikanter Teil des Jahres vorbei ist, wenn die Prognose herausgegeben wird. In der Regel beträgt der Planungshorizont für ein klassisches Unternehmen drei Jahre.

Außerdem wurden einige für Analysten wichtige Themen nicht diskutiert, wie beispielsweise die Berichterstattung über Stranded Assets oder Reputationsrisiken. Das liegt auch daran, dass bei der Erstellung des Standards kein Investorenvertreter eingebunden war.

*Wie zufriedenstellend ist die konkrete Umsetzung des DRS 20 aus Analystensicht? Ist die Qualität gestiegen oder bleibt eigentlich alles beim Alten?*

Die Berichte, die ich bisher gesehen habe, sind nicht weit vom DRS 15 entfernt und entsprachen qualitativ nicht meinen Erwartungen. Ich habe manchmal den Eindruck, dass Wirtschaftsprüfer und Unternehmen sich vor allem damit beschäftigen, wie sie Informationen am besten im Fließtext verstecken können. Mehr Tabellen und Bullet Points wären wichtig – ganz unabhängig vom Reporting-Standard.

*Erstmals mussten die Unternehmen im Geschäftsbericht 2014 Steuerungskennzahlen definieren. Spiegeln diese Indikatoren aus Ihrer Sicht die interne Steuerung der Unternehmen angemessen wider?*

Aus meiner Sicht bestehen vor allem bei den nichtfinanziellen Kennzahlen noch große Defizite. Dabei gibt es durchaus standardisierte Indikatoren, die „hart“ genug sind, um sie in den Lagebericht aufzunehmen. Zum Beispiel der Net Promoter Score oder der Employee Engagement Index.

Bei den finanziellen Indikatoren würde ich gerne mehr Kennzahlen zur Investitionstätigkeit sehen. Schließlich spiegelt sich in diesen Zahlen wider, in wie weit die Unternehmen ihre Pläne auch umsetzen.

Unabhängig davon erwarte ich, dass ein Unternehmen die wirklich wichtigen Kennzahlen deutlich herausstellt und sie nicht in einer Datenwüste verschwinden lässt. Außerdem müssten diese Kennzahlen mit Branchenzahlen verglichen werden – sonst sind sie für Analysten wertlos. Dieser Punkt wird vom DRS 20 jedoch komplett ignoriert.



*Alle wesentlichen Leistungsindikatoren müssen auch prognostiziert werden. Dabei gehen viele Unternehmen über die Mindestanforderung hinaus. Sind genauere Prognosen hilfreich?*

Prognosen sind ein schwieriges Thema. Es ist völlig normal, dass sich Dinge anders entwickeln, als gedacht – und von den Black Swans wollen wir dabei gar nicht erst reden. Am sinnvollsten sind sicher Prognosen in Bandbreiten, die dann unterjährig eingengt werden. Kein Unternehmen muss eine Punktlandung machen, das wäre geradezu intellektuell beleidigend.

Bei den komparativ qualitativen Prognosen weiß man dagegen oft nicht, was Spezifizierungen wie „moderat“ bedeuten sollen. Wenn überhaupt, müssten diese Prognosen in Beziehung zu einer Benchmark stehen.

*Auf die weiterhin freiwillige Strategieberichterstattung verzichtet jedes vierte Unternehmen. Wäre hier eine Verpflichtung angebracht?*

Definitiv. Ein Konzernlagebericht ohne Strategie ist ein zahnlöser Tiger. Bei Analystenkonferenzen kommen Unternehmen kaum darum herum sich zu strategischen Zielen zu äußern. Ich verstehe nur nicht, warum Privatanleger schlechter behandelt werden als professionelle Investoren. Hier vergeben Unternehmen eine große Chance.

*Selbst wenn es einen Strategiebericht gibt, sind Ausmaß und Zeitbezug der Ziele nur selten angegeben – vermutlich aus Angst das Ziel zu verfehlen. Ist die Sorge berechtigt?*  
Dass strategische Ziele sich ändern ist nicht ungewöhnlich. Planung muss jederzeit revidierbar sein. Es ist auch nicht ehrenrührig, eine getätigte Investition abschreiben zu müssen. Wichtig ist nur, dass dies transparent kommuniziert wird.

*Ein ähnlich schwieriges Thema ist der Chancenbericht. Inwieweit wäre ein Chancenbericht wie im DRS 20 vorgesehen für die Beurteilung eines Unternehmens wichtig?*  
Chancenmanagement ist für mich ein Teil der Strategie. Mittel- und langfristig hängen Chancen davon ab, welche Strategie ein Unternehmen verfolgt und wie gut es diese Strategie steuern kann. Für mich stehen Chancen immer im Zusammenhang mit Investitionen, anders lassen die sich auch nicht festmachen.

Der Chancenbericht in seiner jetzigen Form ist eher eine Analyse von Stärken und Schwächen – und die ist eigentlich Aufgabe des Finanzanalysten. Da gibt es fast schon eine Rivalität.

*Glauben Sie, dass Reporting-Guidelines wie der DRS 20 dazu beitragen können, die Management-Prozesse in einem Unternehmen zu verbessern?*

Nein, das kann so ein Standard nicht leisten. Er sollte vielmehr dafür sorgen, dass der Lagebericht angemessen widerspiegelt, was das Management denkt und womit es sich beschäftigt. Eine ehrliche und offene Würdigung des Geschäftsjahres ist letztlich wichtiger als akribisch Kriterien abzuhaken.

## Einbezogene Unternehmen

### MDAX

AAREAL BANK AG  
 AXEL SPRINGER AG  
 BILFINGER SE  
 BRENNTAG AG  
 CELESIO AG  
 DEUTSCHE WOHNEN AG  
 DMG MORI SEIKI AG  
 DUERR AG  
 ELRINGKLINGER AG  
 EVONIK INDUSTRIES AG  
 FRAPORT AG  
 FUCHS PETROLUB SE  
 GAGFAH S.A.  
 GEA GROUP AG  
 GERRESHEIMER AG  
 HANN.RUECK SE  
 HOCHTIEF AG  
 HUGO BOSS AG  
 KLOECKNER + CO SE  
 KUKA AG  
 LEG IMMOBILIEN AG  
 LEONI AG  
 MAN SE  
 METRO AG  
 MTU AERO ENGINES AG  
 NORMA GROUP SE  
 PROSIEBENSAT.1 MEDIA AG  
 RATIONAL AG  
 RHEINMETALL AG  
 RTL GROUP S.A.  
 SALZGITTER AG  
 SGL CARBON SE  
 SKY DTLD AG  
 STADA ARZNEIMITTEL AG  
 SYMRISE AG  
 TALANX AG  
 WACKER CHEMIE AG

### SDAX

ALSTRIA OFFICE REIT-AG  
 BAYWA AG  
 BIOTEST AG  
 CENTROTEC SUSTAINABLE AG  
 CEWE STIFTUNG & CO KGAA  
 COMDIRECT BANK AG  
 CTS EVENTIM AG  
 DELTICOM AG  
 DEUTZ AG  
 DIC ASSET AG  
 DT.ANNINGTON IMMOBILIEN SE  
 DT.BETEILIGUNGS AG  
 GFK SE  
 GRAMMER AG  
 GRENKELEASING AG  
 H+R AG  
 HAMBORNER REIT AG  
 HAMBURG.HAFEN U.LOGISTIK AG  
 JUNGHEINRICH AG  
 KION GROUP AG  
 KOENIG + BAUER AG  
 MLP AG  
 PATRIZIA IMMOBILIEN AG  
 SAF HOLLAND S.A.  
 SHW AG  
 STROEER MEDIA AG  
 TAKKT AG  
 TIPP24 SE  
 TOM TAILOR HOLDING AG  
 VILLEROY + BOCH AG  
 VOSSLOH AG  
 VTG AG  
 WACKER NEUSON SE  
 ZOOPLUS AG

## Kapitalmarktkommunikation bei ergo

**Investor Relations Beratung** Unsere Experten beraten zahlreiche Unternehmen mit dem Ziel, die Equity Story weiterzuentwickeln und eine angemessene Kapitalmarktpräsenz zu erzielen. Wir unterstützen in der Kommunikation entlang des Finanzkalenders, ob es um Hauptversammlungen, Investorenkonferenzen und Roadshows oder Gespräche mit Banken und Ratingagenturen geht.

**Financial Reporting** Wenn es um die Anwendung von Rechnungslegungsstandards in Konzernlageberichten und Zwischenfinanzberichten geht, ist man bei den Reporting-Experten von ergo an der richtigen Adresse. Wir beraten und unterstützen wir bei Konzeption, Redaktion, Gestaltung und Produktion von Geschäfts- und Zwischenfinanzberichten.

**Pressearbeit und Pflichtveröffentlichungen** Als gelernte Journalisten mit Finanz-Knowhow übernehmen wir auf Wunsch die kapitalmarktbezogene Pressearbeit einschließlich der Ad-hoc-Publizität. Zusätzlich entlasten wir mit unseren IR-Services die Investor-Relations-Abteilungen im Bereich der Pflichtveröffentlichungen.

**Transaktionen und Sondersituationen** Unser spezialisiertes Team stellt im Zusammenspiel mit Experten anderer Disziplinen die zielgruppengerechte Aufbereitung von Information für die Financial Community sicher. So unterstützen wir unsere Kunden insbesondere bei Unternehmensübernahmen, Börsengängen, Veränderungs- und Restrukturierungsprozessen sowie Krisen und gewährleisten einen transparenten Dialog mit den Kapitalmarktteilnehmern.

Eine Auswahl aktueller Referenzen finden Sie unter <http://www.ergo-komm.de/kunden/>.

## **Impressum**

© ergo Unternehmenskommunikation Köln / Berlin /  
Frankfurt am Main / München

### **Kapitalmarktkommunikation**

**Leitung:** Andreas Martin  
andreas.martin@ergo-komm.de  
Tel. +49 (0) 89 24 41 111-19

### **Mitarbeit an der Studie:**

Anne Spies  
anne.spies@ergo-komm.de  
Tel. +49 (0) 89 24 41 111-23

Stand: Mai 2014

## **Disclaimer**

Alle Angaben sind nur zur persönlichen allgemeinen Information bestimmt und gestattet. Eine Weitergabe an Dritte in jeglicher Form bedarf unserer schriftlichen Zustimmung. Alle Analysen und Auswertungen im Rahmen der Studie wurden von den Autoren mit größtmöglicher Sorgfalt durchgeführt. Die Autoren übernehmen keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der allgemein zugänglichen unternehmensspezifischen Daten, die als Auswertungsgrundlage dienen, und für die eventuell resultierenden Fehlinterpretationen.

## **Standorte**

### **Berlin**

Charlottenstraße 68

10117 Berlin

Tel. +49 (0) 30 20 18 05-00

Fax +49 (0) 30 20 18 05-77

### **Frankfurt**

Münchener Straße 36

60329 Frankfurt am Main

Tel. +49 (0) 69 27 13 89-0

Fax +49 (0) 69 27 13 89-77

### **Köln**

Venloer Straße 241-245

50823 Köln

Tel. +49 (0) 221 91 28 87-0

Fax +49 (0) 221 91 28 87-77

### **München**

Paul-Heyse-Straße 28

80336 München

Tel. +49 (0) 89 24 41 111-0

Fax +49 (0) 89 24 41 111-77

