

Cash Earnings nach DVFA/SG

Die Kennzahl Cash Earnings nach DVFA/SG ist eine von der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management standardisierte, um Sondereinflüsse bereinigte Cashflow-Größe, die finanzwirtschaftliche Vergleiche zwischen Unternehmen erleichtern soll.

Die Kennzahl Cash Earnings nach DVFA/SG ist nicht als Ersatz, sondern stets als Zusatz zum Cashflow laut Kapitalflussrechnung, zu anderen Liquiditätskennzahlen sowie sonstigen gemäß US-GAAP ermittelten Kennziffern aufzufassen. Die Ermittlung der Kennzahl stellen wir im Kapitel „Investor Relations“ dar.

Free Cashflow

Free Cashflow ist unserer Ansicht nach eine allgemein anerkannte, ergänzende Kennzahl zur Messung der Liquidität. Der Free Cashflow entspricht der Finanzmittelveränderung eines Unternehmens nach Abzug aller Auszahlungen, die für Erhaltung und Erweiterung getätigt wurden. Wir berechnen den Free Cashflow als den „Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit – fortgeführte Geschäftsaktivitäten“ abzüglich sämtlicher Zugänge zum Sachanlagevermögen. Ausgenommen sind Zugänge aus Akquisitionen.

Der Free Cashflow ist nicht als Ersatz, sondern stets als Zusatz zum Cashflow gemäß Kapitalflussrechnung, zu anderen Liquiditätskennzahlen sowie sonstigen gemäß US-GAAP ermittelten Kennziffern aufzufassen.

Der Free Cashflow weicht wie folgt vom Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit gemäß Kapitalflussrechnung ab:

Mio. €	2007	2006
Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit – fortgeführte Geschäftsaktivitäten	1.950	1.855
Zugänge zum Sachanlagevermögen ohne Zugänge aus Akquisitionen	- 400	- 367
Free Cashflow	1.550	1.488

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Weltwirtschaftliche Entwicklung

Die internationale Konjunkturlage hat sich im Jahr 2007 ungeachtet der Turbulenzen an den Finanzmärkten und hohen Rohstoffpreise sowie trotz der Preisrückgänge im Immobiliensektor weiter positiv entwickelt. Diese Einschätzung vertreten sowohl der Internationale Währungsfonds (IWF) als auch die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) in ihren Analysen Ende des Jahres 2007. Danach stieg das weltweite Bruttoinlandsprodukt (BIP), also die Summe der in allen Ländern erstellten Güter und Dienstleistungen, nach Angaben des IWF um 5,2 %, nach 5,5 % im Jahr 2006. In den Industrieländern rechnet die OECD mit einer Wachstumsrate von 2,7 % im Jahr 2007, während in den Entwicklungs- und Schwellenländern nach Kalkulationen des IWF die wirtschaftlichen Aktivitäten um 8,1 % zugenommen haben.

Dabei wurde der starke konjunkturelle Aufschwung von mehreren Schockwellen getroffen. Die in den USA aufgeflammete Hypothekenkrise löste nicht nur in vielen Ländern eine signifikante Preiskorrektur an den jeweiligen Immobilienmärkten aus, sondern sie traf auch den Finanzsektor empfindlich. So zeigten die Aktienbörsen zum Teil einschneidende Kurseinbrüche, während gleichzeitig die Zinsen am Geldmarkt und die Renditen für weniger bonitätsstarke Kapitalanlagen zeitweise kräftig nach oben schnellten. Zudem litt die Weltwirtschaft unverändert unter den hohen Notierungen für wichtige Rohstoffe, und dies bei Energieträgern ebenso wie bei Metallen, Erzen und landwirtschaftlichen Produkten.

Gleichwohl hat sich die Konjunktur in der Berichtsperiode laut OECD als so robust erwiesen, dass sie diese negativen Einflüsse vergleichsweise problemlos verkraftete. Dies lag, so die OECD, vor allem auch daran, dass der mittlerweile hohe Beschäftigungsgrad in den Volkswirtschaften der Industrieländer das Haushaltseinkommen und den privaten Konsum deutlich steigen ließ und so das Wirtschaftswachstum unterstützte. Hinzu kamen die gute Gewinnsituation und Finanzausstattung der Unternehmen.

Aber auch wenn der Wirtschaftstrend weiter aufwärts verlief, so führten die oben beschriebenen Schocks doch zu einer merklichen Verlangsamung der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten in der zweiten Jahreshälfte 2007. Beispielsweise ging die Wachstumsrate in den Industrieländern für das vierte Quartal 2007 auf 2,6 % pro Jahr zurück, verglichen mit 3,2 % in der entsprechenden Vorjahresperiode. Der IWF sieht die Weltwirtschaft seit der zweiten Jahreshälfte am Beginn einer unsicheren und

möglicherweise bedenklichen Phase. Die durch die US-Hypothekenkrise ausgelösten Probleme an den Kreditmärkten seien ernsthaft und hätten die Stimmung an den Märkten insgesamt eingetrübt.

In der regionalen Betrachtung rechnet der IWF für die USA wegen der Unsicherheit der Investoren auf dem Finanz- und Immobilienmarkt mit einem Wirtschaftswachstum im Jahr 2007 von nur noch 1,9 %, nach 2,9 % im Jahr zuvor. In der Europäischen Union geht der IWF hingegen von einem BIP-Wachstum von 3,0 % im Jahr 2007 aus (2006: 3,2 %). Danach lag der Zuwachs in Deutschland bei 2,4 % (2006: 2,9 %). Für die Industrieländer Asiens unterstellt der Währungsfonds sogar einen Anstieg der Wirtschaftsaktivitäten um 4,9 % (2006: 5,3 %). Wachstumstreiber waren aber auch im Jahr 2007 wieder die Schwellenmärkte (Emerging Markets) und Entwicklungsländer; ihr Beitrag zur weltweiten Wirtschaftsleistung stieg im Jahr 2007 – wie auch im Vorjahr – um 8,1 %. Die leichte konjunkturelle Abkühlung hatte auch Auswirkung auf die Entwicklung des Welthandels; dieser wuchs im Jahr 2007 nach IWF mit 6,6 % nicht mehr so kräftig wie im Jahr zuvor (9,2 %).

Branchenentwicklung: Entwicklung des IT-Markts im Jahr 2007

Ungeachtet der Unsicherheit der Konjunktorentwicklung hat die Nachfrage nach IT (ohne Telekommunikation) im Jahr 2007 sogar das Wachstumsniveau des Vorjahres übertroffen. Anhaltende Preisrückgänge bei Hardware führten zu deutlichen Umschichtungen der IT-Budgets zugunsten von Software und IT-Dienstleistungen. Zu dieser Einschätzung kommt das renommierte US-amerikanische Marktforschungsunternehmen IDC. So stiegen in der Berichtsperiode die IT-Umsätze weltweit um 6,9 %, nach 6,3 % im Jahr 2006. Besondere Dynamik im IT-Bereich stellte IDC dabei wieder im Bereich der Standardsoftware (Packaged Software) fest, der im Jahr 2007 ein Wachstum gegenüber der Vorperiode von 8,8 % aufwies, nach 8,0 % im Jahr 2006. Branchen- und anwendungsbezogene Softwarelösungen als Teil des Softwaremarkts zeigten sich mit einem Plus von 7,7 % laut IDC unverändert stark (2006: 7,3 %). Auch der Bereich Services bestätigt mit einem voraussichtlichen Wachstum von 6,2 % (2006: 5,7 %) seine robuste Verfassung.

Laut IDC wurde die geringere Dynamik in den USA vom unverändert freundlichen Geschäft in Europa und vor allem von der wiederholt sehr günstigen Marktentwicklung in den Schwellenmärkten kompensiert. Stark war ebenfalls der Umsatz mit Systeminfrastruktur-Software. Dagegen entwickelte sich in der Berichtsperiode die Nachfrage nach Hochleistungsservern und traditionellen Workstations im Vergleich zu 2006 deutlich schwächer.

Das ebenfalls US-amerikanische IT-Analysehaus Gartner erwartet einen Anstieg der globalen Ausgaben für Informationstechnologie (ohne Telekommunikation) von 9,0 % im Jahr 2007, nach 5,5 % im Jahr 2006.

In der regionalen Betrachtung für das Jahr 2007 sehen IDC und Gartner auf dem nordamerikanischen Markt, auf den etwa 40 % des weltweiten IT-Umsatzes (ohne Software) entfallen, eine Entwicklung, die deutlich unter dem internationalen Durchschnitt lag. So kalkuliert IDC ein Wachstum in Höhe von 6,5 % im Jahr 2007. Messbar war die Verlangsamung besonders auch bei Hardware und Services, wo das Umsatzplus nur noch 5,7 % beziehungsweise 5,6 % betrug. Stark war in Nordamerika weiterhin Software mit einem Umsatzplus von 8,9 % im Jahr 2007. Eine positive Entwicklung sieht IDC auch beim Segment Anwendungen und dort besonders bei Lösungen für den Personaleinsatz, die davon profitieren, dass Unternehmen gegenwärtig verstärkt in Informationsmanagement und Datenanalyse investieren.

Eine günstige Entwicklung im Jahr 2007 stellte IDC ebenfalls für den westeuropäischen IT-Markt fest, auf den etwa 30,9 % des weltweiten IT-Umsatzes entfallen. Hier rechnet das Marktforschungsunternehmen mit einem Anstieg der IT-Nachfrage im genannten Zeitraum von insgesamt 4,8 %. Dieses Ergebnis begründet IDC mit der anhaltend positiven konjunkturellen Situation dieser Region. Osteuropa zeigte sich mit einem Umsatzplus von 17,9 % sogar noch dynamischer, wenngleich die dortigen Verkäufe lediglich 10,4 % des Umsatzes in Westeuropa ausmachten. In den westeuropäischen Ländern nahm der Softwareabsatz in der Berichtsperiode insgesamt um 8,6 % zu, in den osteuropäischen um 14,9 %. Für Deutschland sieht IDC im Jahr 2007 einen Anstieg der IT-Ausgaben von insgesamt 3,8 %. Auch der deutsche Branchenverband BITKOM stellte in der Berichtsperiode eine erfreuliche Geschäftsentwicklung im Bereich Informationstechnologie fest.

Das Szenario für die asiatisch-pazifische Region war nach Analyse von IDC unverändert günstig. So sei der dortige IT-Markt – mit einem internationalen Anteil von knapp 20 % – im Jahr 2007 um 7,5 % gewachsen. Dabei blieben China und Indien mit zweistelligen Veränderungsdaten die Wachstumsmotoren dieser Region. Der japanische Markt nahm laut IDC nur um rund 2,6 % zu. Gartner sieht dort allerdings nur ein minimales Plus der IT-Ausgaben von 0,2 % im Jahr 2007.