



# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	V
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	XIII
<b>1 Einleitung</b> .....	1
1.1 Die IFRS als Gegenstand der Bilanzanalyse .....	1
1.2 Finanzwirtschaftliche Analyse .....	2
1.3 Erfolgswirtschaftliche Analyse .....	2
1.4 Risikoanalyse .....	3
1.5 Spezifische Probleme einer IFRS-Bilanzanalyse .....	4
1.6 Kapitalmarktorientierung der IFRS .....	5
1.6.1 Investoren als Hauptinteressenten einer IFRS-Bilanzanalyse .....	5
1.6.2 Anteilseigner als Investoren .....	6
1.6.3 Gläubigerschutz und IFRS-Bilanzanalyse .....	6
1.6.4 Notwendigkeit einer branchenspezifischen Betrachtung .....	8
<b>2 Auswahl der zu untersuchenden Unternehmen</b> .....	11
2.1 Deutschland .....	11
2.2 Österreich .....	12
2.3 Schweiz .....	13
2.4 Unternehmen des Dow Jones Euro Stoxx 50 und des Dow Jones Stoxx 50 .....	14
2.5 Schwerpunktsetzung in diesem Buch .....	16
<b>3 Aufbereitung der Jahresabschlüsse: Standard-Bilanz und Standard-GuV nach den International Financial Reporting Standards</b> .....	16
3.1 Standard-GuV .....	17
3.2 Standard-Bilanzen .....	30
<b>4 Erfolgsspaltung</b> .....	31
4.1 Einleitung .....	31
4.2 Analytische Aufbereitung des Jahresabschlusses .....	31
4.2.1 Grundlagen .....	31
4.2.2 Zerlegung des Periodenerfolgs .....	32
4.2.2.1 Das bilanzanalytische Betriebsergebnis .....	34
4.2.2.2 Der bilanzanalytische Betriebsgewinn .....	36
4.2.2.3 Abzugrenzende Ergebnisbestandteile vom Betriebs- ergebnis und Betriebsgewinn .....	36
4.2.2.3.1 Betriebsfremder Bereich .....	36

4.2.2.3.2	Außerordentliche Vorgänge .....	36
4.2.2.4	Behandlung des Beteiligungs- und des Finanzergebnisses .....	37
4.2.2.4.1	Das Beteiligungsergebnis in der externen Bilanzanalyse .....	37
4.2.2.4.1.1	Der Konsolidierungskreis nach IFRS .....	37
4.2.2.4.1.2	Bilanzanalytische Behandlung des Beteiligungserfolgs .....	39
4.2.2.4.2	Das Zins- und Finanzergebnis .....	40
4.2.2.4.2.1	Behandlung des Zinsergebnisses .....	40
4.2.2.4.2.2	Finanzergebnis .....	40
4.2.2.5	Verwendung von Pro-Forma-Earnings .....	41
4.2.2.6	Zusammenfassendes Ergebnis .....	42
4.3	Aufbereitung des Jahresabschlusses .....	42
4.3.1	Sondereinflüsse und als nicht nachhaltig gekennzeichnete Erträge und Aufwendungen .....	43
4.3.1.1	Grundlagen .....	43
4.3.1.2	Nicht fortgeführte Aktivitäten .....	43
4.3.1.3	Auswirkungen von Sondereinflüssen am Beispiel von Henkel .....	44
4.3.2	Bereinigung des sonstigen betrieblichen Ergebnisses .....	45
4.3.3	Analyse der Wertberichtigungen auf Forderungen .....	48
4.3.3.1	Nettozuführungsquote .....	49
4.3.3.2	Bestandsquote .....	50
4.3.3.3	Ausfallquote .....	51
4.3.3.4	Behandlung der Wertberichtigung auf Forderungen im Rahmen der Analyse .....	52
4.3.3.5	Analyse der Wertberichtigungen auf Forderungen und Kredite am Beispiel von Nokia .....	52
4.3.4	Die Behandlung erfolgsneutraler Vorgänge .....	53
4.3.4.1	Die erfolgsneutrale Erfassung von Währungsaufrechnungsdifferenzen .....	54
4.3.4.2	Behandlung der Neubewertungsrücklage .....	55
4.3.4.3	Zusammenfassendes Ergebnis über Verwendung erfolgsneutraler Vorgänge in der Bilanzanalyse .....	56
4.3.5	Die Behandlung der Pensionsverpflichtungen und des Pensionszinsaufwands .....	56
4.3.6	Analyse des Goodwills .....	60
4.3.6.1	Der Goodwill und seine Auswirkungen auf den ökonomischen Gewinn .....	61
4.3.6.2	Einfluss des Goodwills auf den ökonomischen Gewinn .....	61
4.3.6.3	Abbildung des Goodwills im Jahresabschluss und die Möglichkeiten der Analyse .....	65
4.3.7	Aktienoptionen .....	68
4.3.8	Entwicklungsaufwendungen .....	69
4.3.9	Ermittlung der bilanzanalytischen Steuerquote .....	72

---

4.4	Kennzahlen zur Analyse des Betriebsergebnisses und des Bilanzgewinns .....	74
4.4.1	Analyseschritte .....	74
4.4.2	Umschlagshäufigkeit und Vermögensrenditen der untersuchten Unternehmen .....	75
4.4.2.1	Anwendung des RoI-Schemas im Rahmen der Vermögensrendite .....	75
4.4.2.1.1	Analytische Zerlegung der Vermögensrendite im RoI-Schema .....	75
4.4.2.1.2	Ermittlung einer betrieblichen Vermögensrendite .....	76
4.4.2.2	Der Operating Leverage als ein Maß für das Geschäftsrisiko .....	77
4.4.2.2.1	Gewinnreagibilität und Operating Leverage .....	77
4.4.2.2.2	Ermittlung des Operating Leverage in der externen Analyse .....	78
4.4.2.2.3	Erweiterung des Operating Leverage durch den Kapazitätenanpassungsgrad .....	79
4.4.2.2.4	Grenzen des Operating Leverage .....	82
4.4.2.3	Der Einfluss der Kapitalstruktur .....	82
4.4.2.3.1	Der Leverage-Effekt .....	82
4.4.2.3.2	Ermittlung des bilanzanalytischen Eigen- und Fremdkapital .....	85
4.4.2.4	Schuldendeckungsfähigkeit .....	88
4.4.3	Das Kurs-Gewinn-Verhältnis .....	89
4.4.3.1	Aussagegehalt des Kurs-Gewinn-Verhältnisses .....	89
4.4.3.2	Aufbereitungs- und Analysemöglichkeiten des Marktwertes des betrieblichen Bereichs .....	92
4.4.3.2.1	Aufbereitung des Börsenwertes und Interpretation als betriebliches KGV .....	92
4.4.3.2.2	Interpretation des Gewinnwachstums in Relation zum betrieblichen KGV .....	93
4.4.3.2.3	Zusammenfassendes Ergebnis .....	94
4.4.4	Die Sharpe-Ratio als aggregierte Risiko-Renditegröße .....	94
4.4.4.1	Erwartungswert und Streuung als Kernparameter in der externen Analyse .....	94
4.4.4.2	Einsatz der Sharpe-Ratio in der externen Bilanzanalyse ..	97
4.4.4.3	Berechnung der Sharpe-Ratio .....	98
4.4.4.4	Die Sharpe-Ratio als ergänzende Kennzahl in der Bilanzanalyse .....	99
4.4.4.5	Value-at-Risk .....	100
5	<b>Erfolgsspaltung und Ergebnisanalyse .....</b>	104
5.1	Erfolgsspaltung im untersuchten Unternehmenskreis .....	104
5.2	Fallbeispiele, analytische Aufbereitung und Ergebnisanalyse .....	105
5.2.1	Adidas-Salomon .....	105

5.2.1.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	105
5.2.1.2	Ergebnisanalyse Adidas-Salomon . . . . .	108
5.2.2	Altana . . . . .	110
5.2.2.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	110
5.2.2.2	Ergebnisanalyse . . . . .	114
5.2.3	Bayer . . . . .	115
5.2.4	Henkel . . . . .	121
5.2.4.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	121
5.2.4.2	Ergebnisanalyse Henkel . . . . .	125
5.2.5	Linde . . . . .	126
5.2.5.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	126
5.2.5.2	Ergebnisanalyse Linde . . . . .	131
5.2.6	Metro . . . . .	133
5.2.6.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	133
5.2.6.2	Ergebnisanalyse Metro . . . . .	137
5.2.7	Nokia . . . . .	138
5.2.7.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	138
5.2.7.2	Ergebnisanalyse Nokia . . . . .	142
5.2.8	Novartis . . . . .	144
5.2.8.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	144
5.2.8.2	Ergebnisanalyse . . . . .	147
5.2.9	VoestAlpine . . . . .	148
5.2.9.1	Analytische Aufbereitung . . . . .	148
5.2.9.2	Ergebnisanalyse VoestAlpine . . . . .	151
5.3	Zusammenfassendes Ergebnis . . . . .	152
<b>6</b>	<b>Neuere Bestandteile des Jahresabschlusses und ihre Analyse . . . . .</b>	<b>152</b>
6.1	Kapitalflussrechnung . . . . .	152
6.1.1	Einführung . . . . .	152
6.1.2	Umbuchungen und Berechnungen . . . . .	153
6.1.3	Einzelanalysen . . . . .	160
6.1.3.1	Cashflow aus Investitionstätigkeit . . . . .	160
6.1.3.2	Analyse der Cashflows . . . . .	163
6.1.3.3	Analyse der Schuldendeckungsfähigkeit . . . . .	165
6.1.4	Zusammenfassung . . . . .	166
6.2	Analyse der Segmentberichterstattung . . . . .	166
6.2.1	Rahmen der Segmentberichterstattung nach den IFRS . . . . .	167
6.2.1.1	Regelungen nach IAS 14 . . . . .	167
6.2.1.1.1	Abzugrenzende Segmente . . . . .	167
6.2.1.1.2	Pflichtangaben . . . . .	167
6.2.1.2	Problembereiche der Segmentberichterstattung . . . . .	168
6.2.1.2.1	Probleme der Segmentabgrenzung . . . . .	168
6.2.1.2.2	Konzeptionelle Probleme der Segmentberichterstattung . . . . .	169
6.2.2	Empirische Analyse . . . . .	170

<b>7 Strategische Analyse</b> .....	206
<b>8 Zusammenfassung</b> .....	212
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	213
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	216