

# *Bilanzanalyse*

**Unternehmensbeurteilung auf der  
Basis von HGB- und IFRS-Abschlüssen**

Von

**Professor Dr. Eberhard Schult**

und

**Professor Dr. Gerrit Brösel**

12., völlig neu bearbeitete und erweiterte Auflage

---

ERICH SCHMIDT VERLAG

**Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek**

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

**Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter**

[ESV.info/978 3 503 10640 0](http://ESV.info/9783503106400)

1.–8. Auflage Haufe Verlag, Freiburg  
9. Auflage 1997  
10. Auflage 1999  
9. und 10. Auflage  
S+W Steuer- und Wirtschaftsverlag,  
Hamburg  
11. Auflage 2003  
12. Auflage 2008

ISBN 978 3 503 10640 0

Alle Rechte vorbehalten  
© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2008  
[www.ESV.info](http://www.ESV.info)

Druck: Difo-Druck GmbH, Bamberg

## Vorwort

Mit der vorliegenden aktuellen Auflage der „Bilanzanalyse“ wird die im Jahre 2003 von Herrn Univ.-Prof. Dr. *EBERHARD SCHULT* veröffentlichte 11. Auflage des Buches abgelöst. Herr Professor *SCHULT* hat mir freundlicherweise die Möglichkeit gewährt, dieses erfolgreiche Buch weiterzuführen. Alle inhaltlichen und formellen Veränderungen liegen nunmehr in meiner Verantwortung.

Die „Bilanzanalyse“ hat in ihrer Neuauflage nicht nur im Hinblick auf die Autoren und die formelle Gestaltung, sondern auch inhaltlich eine Wandlung erfahren. Die **wesentlichsten Überarbeitungen** der vorliegenden Auflage betreffen diesbezüglich die Berücksichtigung der internationalen Rechnungslegungsvorschriften sowie die Integration eines umfassenden Abschnitts zur Bilanzpolitik. Zudem wurden die Literaturhinweise aktualisiert und stark ausgeweitet, was zu einem vertiefenden Literaturstudium anregen soll.

Das Buch verfolgt – nach wie vor – das **Ziel**, die Möglichkeiten und Grenzen der (externen) Bilanzanalyse umfassend, systematisch und vor allem kritisch darzustellen. Maßstab der Würdigung eines jeden Analyseinstrumentes ist einerseits die Fragestellung, ob den Publikationen über das Unternehmen die zur Anwendung der Methode erforderlichen Informationen zu entnehmen sind (**Informationskompatibilität**). Andererseits wird jedes Instrument bezüglich des bedeutenden theoretischen Anspruchs analysiert, ob die mit Hilfe der Instrumente generierten Analyseergebnisse der verfolgten Zieldefinition gerecht werden (**Zielkompatibilität**). Hierbei wird deutlich, dass die Mehrzahl der in der Praxis angewendeten Methoden diesen Ansprüchen nicht genügt. Vor diesem Hintergrund werden jene Analysemethoden hervorgehoben, die eine weitgehend effektive und effiziente Bilanzanalyse ermöglichen. Da im Zusammenhang mit der Bilanzanalyse die Mangelhaftigkeit der Informationsquellen ein gravierendes Problem darstellt, wird im vorliegenden Buch vor allem auf die Möglichkeiten zur tendenziellen Beseitigung dieser Problematik hingewiesen.

Nach der Darstellung der „Grundlagen der Bilanzanalyse“ (I. Kapitel) und den Ausführungen zur „Vorbereitung der Bilanzanalyse“ (II. Kapitel) befassen sich das III. („Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“) und das IV. Kapitel („Weitere ausgewählte Analyseziele“) mit den in der Theorie und Praxis bedeutendsten Analysezielen sowie den damit verbundenen -methoden. Um dabei die enge Ziel-Methoden-Beziehung eindeutig hervorzuheben, wird als primäres Merkmal eine mögliche Zielsetzung vorangestellt. Bezogen auf die jeweiligen Zielsetzungen werden Methoden/Instrumente der Bilanzanalyse dargestellt, diskutiert und kritisiert. Soweit Methoden zur Erreichung unterschiedlicher Zielsetzungen angewendet werden können, wird jede Methode selbst nur einmal ausführlich beschrieben. Im V. Kapitel werden schließlich „Besondere Aspekte der Bilanzanalyse“ betrachtet.

Das vorliegende Buch ist als Lehrbuch konzipiert. **Zielgruppen** sind gleichermaßen Studenten der Hoch- und Fachhochschulen sowie interessierte Praktiker. Mit dem Buch kann das Phänomen „Bilanzanalyse“ im Studium und im Selbststudium erschlossen werden. Darüber hinaus hilft es Praktikern, einerseits – sei es beispielsweise als Privat-anleger, Wirtschaftsprüfer oder potentieller Kreditgeber – wirksame Bilanzanalysen durchzuführen oder diese zu interpretieren sowie andererseits – aus Sicht der bilanzierenden Unternehmen – die Erwartungshaltung der Bilanzanalysten und Bilanzleser besser zu antizipieren. Es soll darüber hinaus dazu anregen, neue Analysemethoden für die Praxis zu entwickeln und zu verwenden. Um die Fokussierung des Buches auf die Zielgruppen weiter zu verstärken, wurden zusätzliche **didaktische Komponenten** in die aktuelle Auflage integriert. So werden die Analysemethoden durchgehend unter Rückgriff auf einen konkreten beispielhaften Jahresabschluss verdeutlicht, explizite Lernziele für jedes Hauptkapitel formuliert sowie Definitionen und Merksätze transparent hervorgehoben.

Mein **Dank** gilt vor allem Herrn Univ.-Prof. *EBERHARD SCHULT* für die mir eingeräumte Möglichkeit, das sich als Standardwerk etablierte Lehrbuch weiterzuführen, und für das mir damit entgegengebrachte Vertrauen. Bedanken möchte ich mich zudem bei Herrn Dipl.-Kfm. *SVEN MÜLLER*, der weite Teile des Buches kritisch durchgesehen hat, sowie bei Frau *EDITH SCHÜLKE*, die mich unermüdlich und gewissenhaft beim Endkorrekturlesen unterstützte. Dem *ERICH SCHMIDT VERLAG*, insbesondere Frau *BIRTE SCHUMANN* und Herrn Dr. *JOACHIM SCHMIDT*, danke ich für die sehr angenehme Zusammenarbeit.

Ich würde mich sehr freuen, wenn Sie sich – als kritische Leser des Buches – mit **Anregungen und kritischen Anmerkungen** zum Inhalt und zur Form des Buches mit mir in Verbindung setzen: [gbroesel@web.de](mailto:gbroesel@web.de).

Stendal, im Herbst 2007

*GERRIT BRÖSEL*

## Inhaltsübersicht

	Seite
<b>Vorwort</b>	<b>V</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>IX</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XV</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>Symbolverzeichnis</b>	<b>XXI</b>
<b>I. Kapitel: Grundlagen der Bilanzanalyse</b>	<b>1</b>
1 Definition und Abgrenzung	3
2 Entwicklungsstand	9
3 Grundsätze	17
4 Methodik	20
5 Grenzen	30
<b>II. Kapitel: Vorbereitung der Bilanzanalyse</b>	<b>39</b>
1 Zielermittlung	41
2 Informationssammlung	45
3 Informationsaufbereitung	71
<b>III. Kapitel: Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage</b>	<b>107</b>
1 Analyse der Liquiditätslage	109
2 Analyse der Erfolgslage	147
3 Analyse der Vermögenslage	194
<b>IV. Kapitel: Weitere ausgewählte Analyseziele</b>	<b>209</b>
1 Analyse des Wachstums	211
2 Analyse der Kreditwürdigkeit	226
3 Analyse der Personalpolitik	244
4 Analyse der Umweltpolitik	251
5 Analyse der Abhängigkeit	262
6 Analyse der Unternehmenszielerreichung	269
<b>V. Kapitel: Besondere Aspekte der Bilanzanalyse</b>	<b>273</b>
1 Analyse von Konzernabschlüssen	275
2 Internationale Vergleiche	285
3 Steuerliche Außenprüfung	288
<b>Aufgabenteil</b>	<b>291</b>
<b>Lösungsteil</b>	<b>315</b>
<b>Anlage</b>	<b>375</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>403</b>
<b>Rechtsquellenverzeichnis</b>	<b>415</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>417</b>

## Inhaltsverzeichnis

	Seite
<b>Vorwort</b>	<b>V</b>
<b>Inhaltsübersicht</b>	<b>VII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XV</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>Symbolverzeichnis</b>	<b>XXI</b>
<b>I. Kapitel: Grundlagen der Bilanzanalyse</b>	<b>1</b>
1 Definition und Abgrenzung	3
2 Entwicklungsstand	9
2.1 Entwicklungsstand in der Theorie	9
2.2 Entwicklungsstand in der Praxis	14
3 Grundsätze	17
4 Methodik	20
4.1 Überblick	20
4.2 Wesentliche Aspekte der einzelnen Analyseschritte	21
4.2.1 Zielermittlung	21
4.2.2 Informationssammlung und -aufbereitung	24
4.2.3 Methodenauswahl	25
4.2.3.1 Überblick	25
4.2.3.2 Methoden-Informationsvergleich	26
4.2.3.3 Methodenvergleich	27
4.2.4 Ergebnisberechnung	27
4.2.5 Ergebnisvergleich und -interpretation	28
4.2.6 Ergebnisdarstellung	29
5 Grenzen	30
<b>II. Kapitel: Vorbereitung der Bilanzanalyse</b>	<b>39</b>
1 Zielermittlung	41
2 Informationssammlung	45
2.1 Informationsquellen im Überblick	45
2.2 Nationale versus internationale Rechnungslegung	54
2.2.1 Hintergrund	54
2.2.2 Konzeptionelle Unterschiede	57
2.2.3 Wesentliche Detailunterschiede	61
2.2.4 Auswirkungen auf die Bilanzanalyse	66

3	Informationsaufbereitung	71
3.1	Überblick	71
3.2	Informationsaufbereitung hinsichtlich der Bilanzpolitik	75
3.2.1	Definition und Ziele der Bilanzpolitik	75
3.2.2	Instrumente der Bilanzpolitik	81
3.2.2.1	Überblick	81
3.2.2.2	Sachverhaltsgestaltende Instrumente	84
3.2.2.3	Darstellungsgestaltende Instrumente	85
3.2.2.3.1	Explizite Wahlrechte	85
3.2.2.3.2	Implizite Wahlrechte	88
3.2.3	Analyse der Bilanzpolitik	90
3.3	Erstellung einer Strukturbilanz	94
3.3.1	Grundlagen	94
3.3.2	Besondere Aspekte	96
<b>III. Kapitel: Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage</b>		<b>107</b>
1	Analyse der Liquiditätslage	109
1.1	Definition	109
1.2	Analysemethoden	112
1.2.1	Überblick	112
1.2.2	Methoden zur bestandsorientierten Liquiditätsanalyse	113
1.2.2.1	Grundlagen	113
1.2.2.2	Langfristige Deckungsgrade	115
1.2.2.3	Liquiditätsgrade	117
1.2.2.4	„Working Capital“	118
1.2.2.5	Umschlagskoeffizienten	119
1.2.3	Methoden zur stromgrößenorientierten Liquiditätsanalyse	123
1.2.3.1	Grundlagen	123
1.2.3.2	Cashflow	124
1.2.3.3	Kapitalflussrechnungen	133
1.2.3.3.1	Grundlagen	133
1.2.3.3.2	Bewegungsbilanz	135
1.2.3.3.3	Erweiterte Kapitalflussrechnung	138
1.2.3.3.4	Fondsrechnung	141
1.2.3.3.5	Kapitalflussrechnungen als Rechnungslegungskomponente	143
1.2.4	Kombinierte Analyse	144
1.3	Methoden-Informationsvergleich	146
1.4	Methodenvergleich	146
2	Analyse der Erfolgslage	147
2.1	Definition	147
2.2	Analysemethoden	152
2.2.1	Überblick	152

---

2.2.2	Methoden zur betragsmäßigen Erfolgsanalyse	153
2.2.2.1	Ergebnis nach DVFA/SG	153
2.2.2.2	EBIT, EBITDA und EBITDASO	154
2.2.2.3	Cashflow	158
2.2.2.4	Börsenkapitalisierung	160
2.2.2.5	Wertschöpfungsrechnung	162
2.2.2.5.1	Grundlagen	162
2.2.2.5.2	Entstehungsrechnung	163
2.2.2.5.3	Verteilungsrechnung	165
2.2.2.6	Gewinnschwellenanalyse	166
2.2.2.7	Rentabilitätsanalysen	168
2.2.2.7.1	Grundlagen	168
2.2.2.7.2	Eigenkapitalrentabilität	169
2.2.2.7.3	Gesamtkapitalrentabilität	170
2.2.2.7.4	Betriebsrentabilität	172
2.2.2.7.5	Umsatzrentabilität	175
2.2.2.7.6	Relative Wertschöpfung	175
2.2.2.7.7	Gewinn je Aktie	176
2.2.2.7.8	Kurs-Gewinn-Verhältnis	178
2.2.3	Methoden zur strukturellen Erfolgsanalyse	180
2.2.3.1	Erfolgsquellenanalyse	180
2.2.3.2	Analyse der Ertrags- und Aufwandsstruktur	184
2.2.4	Kombinierte Analyse	186
2.3	Methoden-Informationsvergleich	190
2.4	Methodenvergleich	193
3	Analyse der Vermögenslage	194
3.1	Definition	194
3.2	Analysemethoden	196
3.2.1	Überblick	196
3.2.2	Methoden zur Vermögensstrukturanalyse	197
3.2.2.1	Realvermögen	197
3.2.2.1.1	Liquidierbarkeit	197
3.2.2.1.2	Kapazitätsauslastung	199
3.2.2.2	Humanvermögen	200
3.2.3	Methoden zur Finanzierungsstrukturanalyse	203
3.2.3.1	Verschuldungsgrade	203
3.2.3.2	Finanzierungsoptimum	204
3.2.4	Kombinierte Analyse	206
3.3	Methoden-Informationsvergleich	207
3.4	Methodenvergleich	208
3.4.1	Liquiditätssicherungsvermögen	208
3.4.2	Erfolgszielungsvermögen	208



---

3	Analyse der Personalpolitik	244
3.1	Definition	244
3.2	Analysemethodik	245
3.3	Unterziele	246
3.3.1	Soziale Sicherheit	246
3.3.2	Bildung	248
3.3.3	Betriebsklima	249
3.3.4	Beförderung	250
4	Analyse der Umweltpolitik	251
4.1	Definition	251
4.2	Analysemethodik	253
4.3	Unterziele	254
4.3.1	Informationspolitik	254
4.3.2	Aktionärspolitik	256
4.3.3	Steuerliches Verhalten	257
4.3.4	Umweltschutz	259
4.3.5	Konjunkturbeitrag	260
5	Analyse der Abhängigkeit	262
5.1	Definition	262
5.2	Analysemethodik	265
5.2.1	Auswertung der Beteiligungsmitteilung	265
5.2.2	Auswertung der Abhängigkeitserklärung	267
5.2.3	Auswertung des Konzernabschlusses	268
6	Analyse der Unternehmenszielerreichung	269
<b>V.</b>	<b>Kapitel: Besondere Aspekte der Bilanzanalyse</b>	<b>273</b>
1	Analyse von Konzernabschlüssen	275
1.1	Überblick	275
1.2	Unvollständigkeit der Erfolgskonsolidierung	277
1.3	Unvollkommenheit des Konsolidierungskreises	278
1.4	Uneinheitlichkeit der Bewertung	279
1.5	Uneinheitlichkeit des Jahresabschlusses	280
1.6	Berücksichtigung des Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung	280
2	Internationale Vergleiche	285
2.1	Überblick	285
2.2	Umwertung	286
2.3	Umrechnung	286
3	Steuerliche Außenprüfung	288

<b>Aufgabenteil</b>	<b>291</b>
Aufgaben zum I. Kapitel	293
Aufgaben zum II. Kapitel	295
Aufgaben zum III. Kapitel	297
Aufgaben zum IV. Kapitel	305
Aufgaben zum V. Kapitel	312
<b>Lösungsteil</b>	<b>315</b>
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des I. Kapitels	317
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des II. Kapitels	322
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des III. Kapitels	326
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des IV. Kapitels	349
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des V. Kapitels	369
<b>Anlage:    <b>Lagebericht und Jahresabschluss 2005/2006 der HEIDELBERGER</b></b>	
<b>DRUCKMASCHINEN AKTIENGESELLSCHAFT (AG-Bericht)</b>	<b>375</b>
Auf einen Blick	377
Die Aktie	377
Lagebericht	378
Unternehmen und Rahmenbedingungen	378
Die <i>HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AKTIENGESELLSCHAFT</i>	378
Standorte	378
Mitarbeiter	378
Umweltschutz	379
Vergütungssystem von Vorstand und Aufsichtsrat	379
Wirtschaftliches Umfeld und Branchenentwicklung	380
Wirtschaftliche Entwicklung	380
Geschäftsverlauf	380
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	380
Forschung und Entwicklung	382
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	382
Risiken, Chancen und Potenziale	382
Risikobericht	382
Prognosebericht	385
Jahresabschluss	386
Gewinn- und Verlustrechnung	386
Bilanz	387
Entwicklung des Anlagevermögens	388
Anhang	389
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	401
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>403</b>
<b>Rechtsquellenverzeichnis</b>	<b>415</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>417</b>