

Bilanzanalyse

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

Von
Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel

Begründet von
Univ.-Prof. Dr. Eberhard Schult

13., neu bearbeitete und erweiterte Auflage

ERICH SCHMIDT VERLAG

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

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

Weitere Informationen zu diesem Titel finden Sie im Internet unter

[ESV.info/978 3 503 12448 0](http://ESV.info/9783503124480)

1.–8. Auflage Haufe Verlag, Freiburg
9. Auflage (1997) und 10. Auflage (1999)
S+W Steuer- und Wirtschaftsverlag, Hamburg
11. Auflage 2003
12. Auflage 2008
13. Auflage 2010

ISBN 978 3 503 12448 0

Alle Rechte vorbehalten
© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2010
www.ESV.info

Druck: Danuvia Druckhaus, Neuburg/Donau

Meiner Frau

ANIKKE ELLY BRÖSEL

zum Dank für die unmittelbare und mittelbare
Unterstützung bei der Erstellung des Buches
sowie meinem Sohn

RAPHAEL JULIUS BRÖSEL

gewidmet.

Vorwort

Seit der 12. Auflage liegt die Verantwortung der „Bilanzanalyse“ in meinen Händen. Herr Universitätsprofessor Dr. *EBERHARD SCHULT* hat mir freundlicherweise die Möglichkeit gewährt, dieses erfolgreiche Buch weiterzuführen. Nachdem die 12. Auflage von der Fachwelt so gut aufgenommen wurde, dass sie bereits innerhalb eines Jahres vergriffen war und der Verlag zum unveränderten Nachdruck der Auflage „gezwungen“ war, habe ich die aktuellen Entwicklungen der nationalen und der internationalen Rechnungslegung nunmehr zum Anlass genommen, die Inhalte des Buches an die veränderten Rahmenbedingungen anzupassen.

Die vorliegende 13. Auflage wurde **vollständig überarbeitet und** (z. B. um die Ausführungen zur Analyse der Investitions- und Innovationspolitik) **erweitert**, wobei vor allem die Einarbeitung des sog. **Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes** (BilMoG) auf nationaler Ebene berücksichtigt wurde. Das BilMoG führt zu den nachhaltigsten Veränderungen des HGB seit über 25 Jahren. Inwieweit das „modernisierte“ HGB nur eine „schnelle Mode“ ist oder eine Überlebenschance des gläubigerschutzorientierten Rechnungslegung darstellt, soll hierbei jedoch nicht geklärt werden. Vielmehr soll vor allem den externen Bilanzlesern eine zielorientierte Analyse der Jahresabschlüsse, die spätestens für die nach dem 31. Dezember 2009 beginnenden Geschäftsjahre nach dem „neuen“ HGB zu erstellen sind, ermöglicht werden. Da es innerhalb der folgenden Jahre (zumindest) im Rahmen eines (nunmehr stark eingeschränkten) Zeitvergleiches durchaus erforderlich sein wird, Jahresabschlüsse zu analysieren, die nach HGB a. F. erstellt wurden, wird nach wie vor auf die „alten“ Regelungen eingegangen. Hinsichtlich der dynamischen internationalen Rechnungslegungsnormen IFRS wurden die bis zum 1. Januar 2010 vollzogenen Änderungen berücksichtigt. Zudem wurden die Literaturhinweise aktualisiert und 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 dahingehend analysiert, ob die mit Hilfe der Instrumente ermittelten Analyseergebnisse der Zielstellung der Analyse gerecht werden (**Zielkompatibilität**). Hierbei wird deutlich, dass die Mehrzahl der in der Praxis genutzten 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 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 Theorie und Praxis bedeutendsten Analysezielen sowie den damit verbundenen Analysemethoden. Um dabei die enge Ziel-Methoden-Beziehung hervorzuheben, wird als primäres Merkmal eine mögliche Zielsetzung vorangestellt. Bezogen auf die jeweilige Zielsetzung werden Methoden/Instrumente der Bilanzanalyse dargestellt, diskutiert und kritisch gewürdigt. Soweit Methoden zur Erreichung unterschiedlicher Zielsetzungen genutzt werden können, wird jede Methode lediglich 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 ebenda einzusetzen. Um die Fokussierung des Buches auf die Zielgruppen zu unterstreichen, sind zahlreiche **didaktische Komponenten** im Buch enthalten. So sind die Analysemethoden durchgehend unter Rückgriff auf einen konkreten beispielhaften Jahresabschluss verdeutlicht, explizite Lernziele für jedes Hauptkapitel formuliert sowie Definitionen und Merksätze transparent hervorgehoben.

Bedanken möchte ich mich bei meinen Mitarbeitern am Fachgebiet für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Rechnungswesen und Controlling, der Technischen Universität Ilmenau, vor allem bei Frau cand. rer. pol. *SABINE PLAUMANN*, die mich gewissenhaft beim Endkorrekturlesen und bei der Erstellung des Stichwortverzeichnisses unterstützt hat, sowie bei Herrn Dipl.-Kfm. *ALEXANDER WEITZ* und Frau cand. rer. pol. *CARINA WERNER* für diverse Hilfestellungen bei der Aktualisierung der Inhalte. Dem *ERICH SCHMIDT VERLAG*, insbesondere Frau *BIRTE SCHUMANN*, danke ich für die wiederholt sehr angenehme Zusammenarbeit.

Um das Buch weiterhin zu verbessern, würde ich mich sehr freuen, wenn Sie sich – als kritische Leser des Buches – mit **Anregungen und Anmerkungen** zum Inhalt mit mir in Verbindung setzen: gbroesel@web.de.

Ilmenau, im Januar 2010

GERRIT BRÖSEL

Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Abbildungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis	XXIII
I. Kapitel: Grundlagen der Bilanzanalyse	1
1 Definition und Abgrenzung	3
2 Entwicklungsstand	10
3 Grundsätze	18
4 Methodik	21
5 Grenzen	31
II. Kapitel: Vorbereitung der Bilanzanalyse	41
1 Zielermittlung	43
2 Informationssammlung	48
3 Informationsaufbereitung	77
III. Kapitel: Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	117
1 Analyse der Liquiditätslage	119
2 Analyse der Erfolgslage	159
3 Analyse der Vermögenslage	207
IV. Kapitel: Weitere ausgewählte Analyseziele	223
1 Analyse des Wachstums	225
2 Analyse der Kreditwürdigkeit	240
3 Analyse der Personalpolitik	258
4 Analyse der Umweltpolitik	265
5 Analyse der Investitions- und der Innovationspolitik	277
6 Analyse der Abhängigkeit	285
7 Analyse der Unternehmenszielerreichung	292
V. Kapitel: Besondere Aspekte der Bilanzanalyse	295
1 Analyse von Konzernabschlüssen	297
2 Internationale Vergleiche	308
3 Steuerliche Außenprüfung	312
Aufgabenteil	317
Lösungsteil	343
Anlage	405
Literaturverzeichnis	433
Rechtsquellenverzeichnis	447
Stichwortverzeichnis	449

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Abbildungsverzeichnis	XXI
Symbolverzeichnis	XXIII
I. Kapitel: Grundlagen der Bilanzanalyse	1
1 Definition und Abgrenzung	3
2 Entwicklungsstand	10
2.1 Entwicklungsstand in der Theorie	10
2.2 Entwicklungsstand in der Praxis	16
3 Grundsätze	18
4 Methodik	21
4.1 Überblick	21
4.2 Wesentliche Aspekte der einzelnen Analyseschritte	22
4.2.1 Zielermittlung	22
4.2.2 Informationssammlung und -aufbereitung	25
4.2.3 Methodenauswahl	26
4.2.3.1 Überblick	26
4.2.3.2 Methoden-Informationsvergleich	27
4.2.3.3 Methodenvergleich	28
4.2.4 Ergebnisberechnung	28
4.2.5 Ergebnisvergleich und -interpretation	29
4.2.6 Ergebnisdarstellung	30
5 Grenzen	31
II. Kapitel: Vorbereitung der Bilanzanalyse	41
1 Zielermittlung	43
2 Informationssammlung	48
2.1 Informationsquellen im Überblick	48
2.2 Nationale versus internationale Rechnungslegung	59
2.2.1 Hintergrund	59
2.2.2 Konzeptionelle Unterschiede	61
2.2.3 Wesentliche Detailunterschiede	66
2.2.4 Auswirkungen auf die Bilanzanalyse	72

3	Informationsaufbereitung	77
3.1	Überblick	77
3.2	Informationsaufbereitung hinsichtlich der Bilanzpolitik	81
3.2.1	Definition und Ziele der Bilanzpolitik	81
3.2.2	Instrumente der Bilanzpolitik	88
3.2.2.1	Überblick	88
3.2.2.2	Sachverhaltsgestaltende Instrumente	91
3.2.2.3	Darstellungsgestaltende Instrumente	93
3.2.2.3.1	Explizite Wahlrechte	93
3.2.2.3.2	Implizite Wahlrechte	96
3.2.3	Analyse der Bilanzpolitik	99
3.3	Erstellung einer Strukturbilanz	103
3.3.1	Grundlagen	103
3.3.2	Besondere Aspekte	105
III.	Kapitel: Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	117
1	Analyse der Liquiditätslage	119
1.1	Definition	119
1.2	Analysemethoden	122
1.2.1	Überblick	122
1.2.2	Methoden zur bestandsorientierten Liquiditätsanalyse	123
1.2.2.1	Grundlagen	123
1.2.2.2	Langfristige Deckungsgrade	125
1.2.2.3	Liquiditätsgrade	127
1.2.2.4	Nettoumlaufvermögen	128
1.2.2.5	Umschlagskoeffizienten	130
1.2.3	Methoden zur stromgrößenorientierten Liquiditätsanalyse	133
1.2.3.1	Grundlagen	133
1.2.3.2	Cashflow	134
1.2.3.3	Kapitalflussrechnungen	144
1.2.3.3.1	Grundlagen	144
1.2.3.3.2	Bewegungsbilanz	146
1.2.3.3.3	Erweiterte Kapitalflussrechnung	149
1.2.3.3.4	Fondsrechnung	152
1.2.3.3.5	Kapitalflussrechnungen als Rechnungslegungskomponente	154
1.2.4	Kombinierte Analyse	155
1.3	Methoden-Informationsvergleich	158
1.4	Methodenvergleich	158
2	Analyse der Erfolgslage	159
2.1	Definition	159
2.2	Analysemethoden	164
2.2.1	Überblick	164

2.2.2	Methoden zur betragsmäßigen Erfolgsanalyse	165
2.2.2.1	Ergebnis nach DVFA/SG	165
2.2.2.2	EBIT, EBITDA und EBITDASO	166
2.2.2.3	Cashflow	171
2.2.2.4	Börsenkapitalisierung	173
2.2.2.5	Wertschöpfungsrechnung	175
2.2.2.5.1	Grundlagen	175
2.2.2.5.2	Entstehungsrechnung	176
2.2.2.5.3	Verteilungsrechnung	178
2.2.2.6	Gewinnschwellenanalyse	179
2.2.2.7	Rentabilitätsanalysen	181
2.2.2.7.1	Grundlagen	181
2.2.2.7.2	Eigenkapitalrentabilität	182
2.2.2.7.3	Gesamtkapitalrentabilität	182
2.2.2.7.4	Betriebsrentabilität	185
2.2.2.7.5	Umsatzrentabilität	188
2.2.2.7.6	Relative Wertschöpfung	188
2.2.2.7.7	Gewinn je Aktie	189
2.2.2.7.8	Kurs-Gewinn-Verhältnis	191
2.2.3	Methoden zur strukturellen Erfolgsanalyse	193
2.2.3.1	Erfolgsquellenanalyse	193
2.2.3.2	Analyse der Ertrags- und Aufwandsstruktur	198
2.2.4	Kombinierte Analyse	200
2.3	Methoden-Informationsvergleich	203
2.4	Methodenvergleich	206
3	Analyse der Vermögenslage	207
3.1	Definition	207
3.2	Analysemethoden	209
3.2.1	Überblick	209
3.2.2	Methoden zur Vermögensstrukturanalyse	210
3.2.2.1	Realvermögen	210
3.2.2.1.1	Liquidierbarkeit	210
3.2.2.1.2	Kapazitätsauslastung	213
3.2.2.2	Humanvermögen	214
3.2.3	Methoden zur Finanzierungsstrukturanalyse	217
3.2.3.1	Verschuldungsgrade	217
3.2.3.2	Finanzierungsoptimum	218
3.2.4	Kombinierte Analyse	220
3.3	Methoden-Informationsvergleich	221
3.4	Methodenvergleich	222
3.4.1	Liquiditätssicherungsvermögen	222
3.4.2	Erfolgserzielungsvermögen	222

3.2	Analysemethodik	259
3.3	Unterziele	260
3.3.1	Soziale Sicherheit	260
3.3.2	Bildung	262
3.3.3	Betriebsklima	263
3.3.4	Beförderung	264
4	Analyse der Umweltpolitik	265
4.1	Definition	265
4.2	Analysemethodik	267
4.3	Unterziele	268
4.3.1	Informationspolitik	268
4.3.2	Aktionärspolitik	270
4.3.3	Steuerliches Verhalten	271
4.3.4	Umweltschutz	274
4.3.5	Konjunkturbeitrag	275
5	Analyse der Investitions- und der Innovationspolitik	277
5.1	Definition	277
5.2	Analysemethodik	278
6	Analyse der Abhängigkeit	285
6.1	Definition	285
6.2	Analysemethodik	288
6.2.1	Auswertung der Beteiligungsmitteilung	288
6.2.2	Auswertung der Abhängigkeitserklärung	290
6.2.3	Auswertung des Konzernabschlusses	291
7	Analyse der Unternehmenszielerreichung	292
V. Kapitel:	Besondere Aspekte der Bilanzanalyse	295
1	Analyse von Konzernabschlüssen	297
1.1	Überblick	297
1.2	Unvollständigkeit der Erfolgskonsolidierung	299
1.3	Unvollkommenheit des Konsolidierungskreises	300
1.4	Uneinheitlichkeit der Bewertung	301
1.5	Uneinheitlichkeit des Ausweises	302
1.6	Berücksichtigung des Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung	302
2	Internationale Vergleiche	308
2.1	Überblick	308
2.2	Umwertung	309
2.3	Umrechnung	310
3	Steuerliche Außenprüfung	312

Aufgabenteil	317
Aufgaben zum I. Kapitel	319
Aufgaben zum II. Kapitel	321
Aufgaben zum III. Kapitel	326
Aufgaben zum IV. Kapitel	334
Aufgaben zum V. Kapitel	341
Lösungsteil	343
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des I. Kapitels	345
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des II. Kapitels	350
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des III. Kapitels	356
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des IV. Kapitels	379
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des V. Kapitels	399
Anlage: Lagebericht und Jahresabschluss 2005/2006 der HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AKTIENGESELLSCHAFT (AG-Bericht)	405
Auf einen Blick	407
Die Aktie	407
Lagebericht	408
Unternehmen und Rahmenbedingungen	408
Die <i>HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AKTIENGESELLSCHAFT</i>	408
Standorte	408
Mitarbeiter	408
Umweltschutz	409
Vergütungssystem von Vorstand und Aufsichtsrat	409
Wirtschaftliches Umfeld und Branchenentwicklung	410
Wirtschaftliche Entwicklung	410
Geschäftsverlauf	410
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	410
Forschung und Entwicklung	412
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	412
Risiken, Chancen und Potenziale	412
Risikobericht	412
Prognosebericht	415
Jahresabschluss	416
Gewinn- und Verlustrechnung	416
Bilanz	417
Entwicklung des Anlagevermögens	418
Anhang	419
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	431
Literaturverzeichnis	433
Rechtsquellenverzeichnis	447
Stichwortverzeichnis	449