

ESV

Bilanzanalyse

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

Von
Univ.-Prof. Dr. Gerrit Brösel

Begründet von
Univ.-Prof. Dr. Eberhard Schult

14., 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 13864 7](http://ESV.info/9783503138647)

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
14. Auflage 2012

ISBN 978 3 503 13864 7

Alle Rechte vorbehalten
© Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin 2012
www.ESV.info

Druck: Danuvia Druckhaus, Neuburg/Donau

Meiner Frau

ANIKKE ELLY BRÖSEL

sowie meinem Sohn

RAPHAEL JULIUS BRÖSEL

gewidmet.

Vorwort

Die 14. Auflage wurde **vollständig überarbeitet und** – z. B. um die Ausführungen zur strategischen Bilanzanalyse – **erweitert**. Im Hinblick auf das HGB stützt sich dieses Buch – wie schon die Voraufgabe – auf die aktuellen Regelungen unter Berücksichtigung des sog. Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG). Dieses hat zu den nachhaltigsten Veränderungen des HGB seit über 25 Jahren geführt. Wie in der Voraufgabe werden die Unterschiede zum HGB a. F. möglichst umfassend verdeutlicht, weil bei der Analyse von Jahresabschlüssen eines Unternehmens über einen längeren Zeitraum hinaus (Stichwort: Zeitvergleich) nach wie vor Abschlüsse relevant sind, die auf Basis der alten Normen erstellt wurden. Hinsichtlich der dynamischen internationalen Rechnungslegungsnormen IFRS sind die per Stichtag 1. Januar 2012 zu beachtenden Regelungen berücksichtigt worden. Zudem wurden die Literaturhinweise aktualisiert und ausgeweitet, was zu einem vertiefenden Literaturstudium anregen soll.

Das Buch verfolgt das **Ziel**, die Möglichkeiten und Grenzen der (externen) Bilanzanalyse umfassend, systematisch und vor allem kritisch darzustellen. Gradmesser 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 dieses Sachverhaltes hingewiesen. Dies umfasst auch eine ausführliche Auseinandersetzung mit der **Bilanzpolitik**.

Nach der Darstellung der „Grundlagen der Bilanzanalyse“ (**I. Kapitel**) und den Ausführungen zur „Vorbereitung der Bilanzanalyse“ (**II. Kapitel**) befassen sich das **III. Kapitel** („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 bzw. 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 Universitäten und Fachhochschulen sowie interessierte Praktiker. Mit dem Buch kann neben der Bilanzanalyse auch die Bilanzpolitik im Studium und im Selbststudium erschlossen werden. Darüber hinaus hilft es einerseits Praktikern, sei es beispielsweise als Privatanleger, Wirtschaftsprüfer oder potentieller Kreditgeber, wirksame Bilanzanalysen durchzuführen oder deren Ergebnisse zu interpretieren. Andererseits ermöglicht es den bilanzierenden Unternehmen, die Erwartungshaltung der Bilanzanalysten und Bilanzleser 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.

Ich bedanke mich für die freundlichen Anmerkungen und Verbesserungsverschlage, welche zur Voraufgabe u. a. von Herrn Univ.-Prof. Dr. Dr. h. c. *JÖRG BAETGE*, Herrn *HEINZ BODERIUS*, Herrn Prof. Dr. *CLAUS KOSS* und Herrn Dipl.-Kfm. *GERD MÜLLER* – er sei stellvertretend für meine diskussionsfreudigen Studenten genannt – bei mir eingegangen sind. Diese habe ich gern berücksichtigt. Zu **Dank** verpflichtet bin ich auch meinen Mitarbeitern am Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftsprüfung, der FernUniversität in Hagen, hier vor allem Frau *SILVIA VECERA* sowie Herrn Dipl.-Wirtsch.-Ing. *PHILIPP EISFELD* und Herrn Dr. *ANDREAS HAAKER*, für die nachhaltige Unterstützung bei der Neuauflage. Zudem danke ich meinem Doktoranden und ehemaligen Mitarbeiter Herrn Dipl.-Kfm. *MARIO ZIMMERMANN* vom Fachgebiet für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Rechnungswesen und Controlling, der Technischen Universität Ilmenau, der mich gewissenhaft und theoretisch fundiert bei der Erstellung des neuen Abschnitts zur strategischen Bilanzanalyse unterstützt hat. Für die wiederholt sehr angenehme Zusammenarbeit danke ich darüber hinaus dem *ERICH SCHMIDT VERLAG*, insbesondere Frau *BIRTE SCHUMANN*.

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: Bilanzanalyse@FernUni-Hagen.de.

Hagen, im Januar 2012

GERRIT BRÖSEL

Inhaltsübersicht

	Seite
Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Abbildungsverzeichnis	XXIII
Symbolverzeichnis	XXV
I. Kapitel: Grundlagen der Bilanzanalyse	1
1 Begriff und Abgrenzungen	3
2 Entwicklungsstand	10
3 Grundsätze	17
4 Methodik	21
5 Grenzen	31
II. Kapitel: Vorbereitung der Bilanzanalyse	41
1 Zielformulierung, -definition und -gewichtung	43
2 Informationsbeschaffung und -auswahl	48
3 Informationsaufbereitung	78
III. Kapitel: Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	131
1 Analyse der Liquiditätsslage	133
2 Analyse der Erfolgslage	176
3 Analyse der Vermögenslage	228
IV. Kapitel: Weitere ausgewählte Analyseziele	245
1 Analyse des Wachstums	247
2 Analyse der Kreditwürdigkeit	262
3 Analyse der Personalpolitik	282
4 Analyse der Umweltpolitik	289
5 Analyse der Investitions- und der Innovationspolitik	301
6 Analyse der Abhängigkeit	310
7 Analyse der Unternehmenszielerreichung	318
V. Kapitel: Besondere Aspekte der Bilanzanalyse	321
1 Strategische Bilanzanalyse	323
2 Analyse von Konzernabschlüssen	339
3 Internationale Vergleiche	351
4 Steuerliche Außenprüfung	355
Aufgabenteil	359
Lösungsteil	385
Anlage	447
Literaturverzeichnis	475
Rechtsquellenverzeichnis	495
Stichwortverzeichnis	497

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Abbildungsverzeichnis	XXIII
Symbolverzeichnis	XXV
I. Kapitel: Grundlagen der Bilanzanalyse	1
1 Begriff und Abgrenzungen	3
2 Entwicklungsstand	10
2.1 Entwicklungsstand in der Theorie	10
2.2 Entwicklungsstand in der Praxis	14
3 Grundsätze	17
4 Methodik	21
4.1 Überblick	21
4.2 Wesentliche Aspekte der einzelnen Analyseschritte	22
4.2.1 Zielformulierung, -definition und -gewichtung	22
4.2.2 Informationsbeschaffung, -auswahl 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 Zielformulierung, -definition und -gewichtung	43
2 Informationsbeschaffung und -auswahl	48
2.1 Informationsquellen im Überblick	48
2.2 Nationale versus internationale Rechnungslegung	59
2.2.1 Grundlagen	59
2.2.2 Konzeptionelle Unterschiede	62
2.2.3 Wesentliche Detailunterschiede	67
2.2.4 Auswirkungen auf die Bilanzanalyse	73

3	Informationsaufbereitung	78
3.1	Überblick	78
3.2	Informationsaufbereitung hinsichtlich der Bilanzpolitik	83
3.2.1	Grundlagen der Bilanzpolitik	83
3.2.1.1	Definition und Grenzen der Bilanzpolitik	83
3.2.1.2	Bilanzpolitisches Zielsystem	87
3.2.1.3	Auswahlkriterien im Hinblick auf das bilanzpolitische Entscheidungsfeld	92
3.2.2	Instrumente der Bilanzpolitik	94
3.2.2.1	Überblick	94
3.2.2.2	Sachverhaltsgestaltende Instrumente	98
3.2.2.3	Darstellungsgestaltende Instrumente	103
3.2.2.3.1	Explizite Wahlrechte	103
3.2.2.3.2	Implizite Wahlrechte	106
3.2.3	Analyse der Bilanzpolitik	110
3.3	Erstellung einer Strukturbilanz	115
3.3.1	Grundlagen	115
3.3.2	Besondere Aspekte	118
III.	Kapitel: Analyse der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage	131
1	Analyse der Liquiditätslage	133
1.1	Definition	133
1.2	Analysemethoden	136
1.2.1	Überblick	136
1.2.2	Methoden zur bestandsorientierten Liquiditätsanalyse	137
1.2.2.1	Grundlagen	137
1.2.2.2	Langfristige Deckungsgrade	140
1.2.2.3	Liquiditätsgrade	142
1.2.2.4	Nettoumlaufvermögen	143
1.2.2.5	Umschlagskoeffizienten	145
1.2.3	Methoden zur stromgrößenorientierten Liquiditätsanalyse	149
1.2.3.1	Grundlagen	149
1.2.3.2	Cashflow	150
1.2.3.3	Kapitalflussrechnungen	160
1.2.3.3.1	Grundlagen	160
1.2.3.3.2	Bewegungsbilanz	162
1.2.3.3.3	Erweiterte Kapitalflussrechnung	166
1.2.3.3.4	Fondsrechnung	169
1.2.3.3.5	Kapitalflussrechnungen als Abschlussbestandteil	171
1.2.4	Kombinierte Analyse	172
1.3	Methoden-Informationsvergleich	175
1.4	Methodenvergleich	175

2	Analyse der Erfolgslage	176
2.1	Definition	176
2.2	Analysemethoden	181
2.2.1	Überblick	181
2.2.2	Methoden zur betragsmäßigen Erfolgsanalyse	182
2.2.2.1	Ergebnis nach DVFA/SG	182
2.2.2.2	EBIT, EBITDA und EBITDASO	183
2.2.2.3	Cashflow	190
2.2.2.4	Börsenkapitalisierung	192
2.2.2.5	Wertschöpfungsrechnung	194
2.2.2.5.1	Grundlagen	194
2.2.2.5.2	Entstehungsrechnung	195
2.2.2.5.3	Verteilungsrechnung	197
2.2.2.6	Gewinnschwellenanalyse	199
2.2.2.7	Rentabilitätsanalysen	200
2.2.2.7.1	Grundlagen	200
2.2.2.7.2	Eigenkapitalrentabilität	201
2.2.2.7.3	Gesamtkapitalrentabilität	202
2.2.2.7.4	Betriebsrentabilität	205
2.2.2.7.5	Umsatzrentabilität	208
2.2.2.7.6	Relative Wertschöpfung	209
2.2.2.7.7	Gewinn je Aktie	210
2.2.2.7.8	Kurs-Gewinn-Verhältnis	212
2.2.3	Methoden zur strukturellen Erfolgsanalyse	214
2.2.3.1	Erfolgsquellenanalyse	214
2.2.3.2	Analyse der Ertrags- und Aufwandsstruktur	219
2.2.4	Kombinierte Analyse	221
2.3	Methoden-Informationsvergleich	224
2.4	Methodenvergleich	227
3	Analyse der Vermögenslage	228
3.1	Definition	228
3.2	Analysemethoden	230
3.2.1	Überblick	230
3.2.2	Methoden zur Vermögensstrukturanalyse	231
3.2.2.1	Realvermögen	231
3.2.2.1.1	Liquidierbarkeit	231
3.2.2.1.2	Kapazitätsauslastung	235
3.2.2.2	Humanvermögen	236
3.2.3	Methoden zur Finanzierungsstrukturanalyse	238
3.2.3.1	Verschuldungsgrade	238
3.2.3.2	Finanzierungsoptimum	240
3.2.4	Kombinierte Analyse	242
3.3	Methoden-Informationsvergleich	243

3.4	Methodenvergleich	244
3.4.1	Liquiditätssicherungsvermögen	244
3.4.2	Erfolgserzielungsvermögen	244
IV. Kapitel:	Weitere ausgewählte Analyseziele	245
1	Analyse des Wachstums	247
1.1	Definition	247
1.1.1	Überblick	247
1.1.2	Ertragswertwachstum	248
1.1.3	Nominelles Wachstum	248
1.1.4	Reales Wachstum	249
1.1.5	Substantielles Wachstum	249
1.1.6	Qualifiziertes Wachstum	250
1.1.7	Praktische Wachstumskriterien	250
1.2	Analysemethoden	251
1.2.1	Methoden zur ertragswertorientierten Wachstumsanalyse	251
1.2.1.1	Cashflow	251
1.2.1.2	Wertschöpfung	252
1.2.1.3	Ertragswert	253
1.2.2	Methoden zur vermögensorientierten Wachstumsanalyse	254
1.2.2.1	Wachstumsrate	254
1.2.2.2	Entwicklung des betriebsnotwendigen Vermögens zu Tagespreisen	255
1.2.3	Kombinierte Analyse	256
1.2.3.1	Überblick	256
1.2.3.2	Wachstumsaussichten	257
1.2.3.3	Wachstumsquote	258
1.2.3.4	Wachstumsabhängigkeit	259
1.3	Methoden-Informationsvergleich	261
1.4	Methodenvergleich	261
2	Analyse der Kreditwürdigkeit	262
2.1	Definition	262
2.2	Analysemethoden	267
2.2.1	Quantitative Analyse	267
2.2.1.1	Fragebogenanalyse	267
2.2.1.2	Analyse der „fünf Cs“	270
2.2.1.3	Cashflow	271
2.2.1.4	Reingewinn	273
2.2.1.5	„Current Ratio“	274
2.2.1.6	Profilanalysen	274
2.2.2	Qualitative Analyse	277

2.2.3	Qualitativ-quantitative Ranganalyse	278
2.2.3.1	Primäranalyse	278
2.2.3.2	Sekundäranalyse	280
3	Analyse der Personalpolitik	282
3.1	Definition	282
3.2	Analysemethodik	283
3.3	Unterziele	284
3.3.1	Soziale Sicherheit	284
3.3.2	Bildung	286
3.3.3	Betriebsklima	287
3.3.4	Beförderung	288
4	Analyse der Umweltpolitik	289
4.1	Definition	289
4.2	Analysemethodik	291
4.3	Unterziele	292
4.3.1	Informationspolitik	292
4.3.2	Aktionärspolitik	294
4.3.3	Steuerliches Verhalten	295
4.3.4	Umweltschutz	298
4.3.5	Konjunkturbeitrag	299
5	Analyse der Investitions- und der Innovationspolitik	301
5.1	Definition	301
5.2	Analysemethodik	302
6	Analyse der Abhängigkeit	310
6.1	Definition	310
6.2	Analysemethodik	312
6.2.1	Auswertung von Beteiligungs- und anderen Abhängigkeitsmitteilungen	312
6.2.2	Auswertung der Abhängigkeitserklärung	315
6.2.3	Auswertung des Konzernabschlusses	316
7	Analyse der Unternehmenszielerreichung	318
V. Kapitel:	Besondere Aspekte der Bilanzanalyse	321
1	Strategische Bilanzanalyse	323
1.1	Definition	323
1.2	Analysemethoden	324
1.2.1	Überblick	324
1.2.2	Umweltanalysen	325
1.2.2.1	Überblick	325
1.2.2.2	Globale Umweltanalyse	327
1.2.2.3	Spezielle Umweltanalysen	327

1.2.3	Unternehmensanalysen	328
1.2.4	Integrierte Analysen	329
1.3	Methoden-Informationsvergleich	333
1.4	Methodenvergleich	338
2	Analyse von Konzernabschlüssen	339
2.1	Überblick	339
2.2	Unvollständigkeit der Erfolgskonsolidierung	341
2.3	Unvollkommenheit des Konsolidierungskreises	342
2.4	Uneinheitlichkeit der Bewertung	344
2.5	Uneinheitlichkeit des Ausweises	345
2.6	Berücksichtigung des Unterschiedsbetrages aus der Kapitalkonsolidierung	345
3	Internationale Vergleiche	351
3.1	Überblick	351
3.2	Umwertung	352
3.3	Umrechnung	353
4	Steuerliche Außenprüfung	355
Aufgabenteil		359
Aufgaben zum I. Kapitel		361
Aufgaben zum II. Kapitel		363
Aufgaben zum III. Kapitel		368
Aufgaben zum IV. Kapitel		376
Aufgaben zum V. Kapitel		383
Lösungsteil		385
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des I. Kapitels		387
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des II. Kapitels		392
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des III. Kapitels		398
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des IV. Kapitels		421
Lösungsvorschläge zu den Aufgaben des V. Kapitels		441

Anlage: Lagebericht und Jahresabschluss 2005/2006 der HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AKTIENGESELLSCHAFT (AG-Bericht)	447
Auf einen Blick	449
Die Aktie	449
Lagebericht	450
Unternehmen und Rahmenbedingungen	450
Die <i>HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN AKTIENGESELLSCHAFT</i>	450
Standorte	450
Mitarbeiter	450
Umweltschutz	451
Vergütungssystem von Vorstand und Aufsichtsrat	451
Wirtschaftliches Umfeld und Branchenentwicklung	452
Wirtschaftliche Entwicklung	452
Geschäftsverlauf	452
Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage	452
Forschung und Entwicklung	454
Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	454
Risiken, Chancen und Potenziale	454
Risikobericht	454
Prognosebericht	457
Jahresabschluss	458
Gewinn- und Verlustrechnung	458
Bilanz	459
Entwicklung des Anlagevermögens	460
Anhang	461
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	473
Literaturverzeichnis	475
Rechtsquellenverzeichnis	495
Stichwortverzeichnis	497