

# Die Bilanzanalyse

Beurteilung von Abschlüssen nach HGB und IFRS

10., überarbeitete Auflage

von

Prof. Dr. Karlheinz Küting  
Universität des Saarlandes,  
Saarbrücken

Prof. Dr. Claus-Peter Weber  
WP, StB, RA  
Honorar-Professor an der  
Universität des Saarlandes,  
Saarbrücken

unter Mitarbeit an der aktuellen Auflage von  
Dipl.-Kfm. Raphael Eichenlaub, Saarbrücken  
Dipl.-Kfm. Philipp Grau, Saarbrücken  
Dr. Matthias Heiden, Walldorf  
Dipl.-Kfm. Peter Küting, Köln  
Dipl.-Kfm. Siu Lam, Saarbrücken  
Dipl.-Kfm. Peter Lauer, Saarbrücken  
Prof. Dr. Peter Lorson, Rostock  
Dipl.-Kffr. Mana Mojadadr, Saarbrücken  
Dr. Michael Reuter, Duisburg  
Dipl.-Kfm. Marc Strauß, Saarbrücken  
Dipl.-Kfm. Thomas Tesche, Saarbrücken

2012

Schäffer-Poeschel Verlag Stuttgart

# Inhaltsübersicht

Vorwort .....	V
Vorwort zur ersten Auflage .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	XI
Übersichtenverzeichnis .....	XXIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXVII

## I. Abschnitt:

<b>Grundlagen der Bilanzanalyse</b> .....	<b>1</b>
---	----------

1. Inhaltsbestimmung der Bilanzanalyse .....	1
2. Aufgaben der Bilanzanalyse .....	7
3. Ansätze der Bilanzanalyse .....	13
4. Bilanzanalyse in der internationalen Rechnungslegung .....	16

## 2. Abschnitt:

<b>Grundlagen der Bilanzpolitik</b> .....	<b>33</b>
---	-----------

1. Wesen, Instrumente und Einsatz der Bilanzpolitik .....	33
2. Bilanzanalyse und Bilanzpolitik - ein Spannungsverhältnis .....	45
3. Erfolgsaussichten der Bilanzanalyse .....	50

## 3. Abschnitt:

<b>Traditionelle Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung</b> .....	<b>51</b>
---	-----------

### 1. Kapitel:

<b>Grundlagen</b> .....	<b>51</b>
-------------------------	-----------

1. Kennzahlen .....	51
2. Kennzahlensysteme .....	54
3. Auswertungsmethoden .....	68
4. Grenzen der Kennzahlenrechnung .....	74

### 2. Kapitel:

<b>Aufbereitungsmaßnahmen im Rahmen der Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung</b> .....	<b>81</b>
--	-----------

1. Grundlagen .....	81
2. Erstellung der Strukturbilanz nach HGB .....	86
3. Überlegungen zur Erstellung einer Strukturbilanz für einen IFRS-Abschluss .....	104

**3. Kapitel:**

**Teilbereiche der Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung** ..... 114

1. Finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse ..... 114

2. Analyse des Erfolgs ..... 212

**4. Abschnitt:**

**Moderne Ansätze der Bilanzanalyse** ..... **351**

1. Bilanzanalyse mit Hilfe der statistischen Verfahren der Diskriminanzanalyse ..... 351

2. Bilanzanalyse mit Hilfe Künstlicher Neuronaler Netze ..... 378

3. Scoring-Verfahren ..... 392

4. Qualitative Bilanzanalyse ..... 402

5. Externe unternehmenswertorientierte Performancemessung ..... 421

6. Ausweitung der Bilanzanalyse zur Unternehmensanalyse ..... 479

**5. Abschnitt:**

**Besonderheiten der Konzernbilanzanalyse** ..... **493**

1. Grundlagen ..... 493

2. Abgrenzung des Konsolidierungskreises ..... 496

3. Erstellung der Konzernstrukturbilanz ..... 501

4. Exkurs: Zur (Nicht-)Abzugsfähigkeit von Finanzierungsaufwendungen  
im Lichte der Zinsschrankenregelung (§§ 4h EStG, 8a KStG) ..... 531

**6. Abschnitt:**

**Grundlagen und Implikationen der neuen Baseler Eigenkapital- und  
Liquiditätsstandards - Basel III** ..... **543**

1. Einführung ..... 543

2. Regelungen zu Basel III ..... 545

3. Implikationen durch Basel III ..... 564

4. Möglichkeiten zur Optimierung des Ratingergebnisses ..... 575

**Literaturverzeichnis** ..... **583**

**Stichwortverzeichnis** ..... **629**

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b> .....	<b>V</b>
<b>Vorwort zur ersten Auflage</b> .....	<b>VII</b>
<b>Inhaltsübersicht</b> .....	<b>7</b>
<b>Übersichtenverzeichnis</b> .....	<b>XXV</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....	<b>XXIV</b>

## I. Abschnitt:

<b>Grundlagen der Bilanzanalyse</b> .....	<b>I</b>
1. Inhaltsbestimmung der Bilanzanalyse .....	1
1.1 Aufbereitung und Auswertung von Informationen .....	1
1.2 Analyse zielorientierter Unternehmensinformationen .....	3
1.3 Einbeziehung von externen und internen Informationen .....	3
1.4 Informationsquellen der - externen - Bilanzanalyse .....	5
1.5 Einbeziehung quantitativer und qualitativer Informationen .....	6
2. Aufgaben der Bilanzanalyse .....	7
2.1 Adressaten des Jahresabschlusses .....	7
2.2 Externe Bilanzanalyse/externe Adressaten .....	8
2.3 Interne Bilanzanalyse/interne Adressaten .....	10
3. Ansätze der Bilanzanalyse .....	13
3.1 Traditionelle Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung .....	13
3.2 Moderne Ansätze der Bilanzanalyse .....	13
4. Bilanzanalyse in der internationalen Rechnungslegung .....	16
4.1 Problemstellung .....	16
4.2 Unterschiede in den zentralen Rechnungslegungsgrundsätzen .....	18
4.2.1 Vorbemerkung .....	18
4.2.2 Übergeordnete Rechnungslegungsgrundsätze .....	19
4.2.2.1 Grundsatz der Unternehmensfortführung .....	19
4.2.2.2 Grundsatz der Periodisierung .....	19
4.2.3 Untergeordnete Rechnungslegungsgrundsätze .....	21
4.3 Grundsätzliche Problemfelder einer internationalen Jahresabschlussanalyse .....	24
4.3.1 Vorbemerkung .....	24
4.3.2 Sprache als Informationsträger .....	25
4.3.3 Rechnungslegung als Teil der Kultur .....	27
4.3.4 Verflechtung von Rechnungslegung und Analyse .....	29
4.3.5 Länderspezifische Besonderheiten in der Geschäftstätigkeit .....	31
4.3.6 Schlussbemerkung .....	31

<b>2. Abschnitt:</b>	
<b>Grundlagen der Bilanzpolitik</b> .....	<b>33</b>
1. Wesen, Instrumente und Einsatz der Bilanzpolitik .....	33
1.1 Definition, Objekte und Träger der Bilanzpolitik .....	33
1.2 Wirkung und Ziele der Bilanzpolitik .....	34
1.3 Zielkonflikte der Ausübung von Bilanzpolitik .....	37
1.4 Formen der Bilanzpolitik .....	39
1.5 Ausgewählte Instrumente der Bilanzpolitik .....	42
2. Bilanzanalyse und Bilanzpolitik - ein Spannungsverhältnis .....	45
2.1 Wechselbeziehung zwischen Bilanzanalyse und Bilanzpolitik .....	45
2.2 Basis- und Grenzwirkung von Bilanzanalyse und Bilanzpolitik .....	46
2.3 Ableitung einer bilanzpolitischen Strategie .....	47
3. Erfolgsaussichten der Bilanzanalyse .....	50
<b>3. Abschnitt:</b>	
<b>Traditionelle Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung</b> .....	<b>51</b>
<b>1. Kapitel:</b>	
<b>Grundlagen</b> .....	<b>51</b>
1. Kennzahlen .....	51
1.1 Absolute Zahlen .....	52
1.2 Relative Zahlen .....	52
2. Kennzahlensysteme .....	54
2.1 Aufbau von Kennzahlensystemen .....	55
2.1.1 Rechensysteme .....	56
2.1.2 Ordnungssysteme .....	57
2.2 Beispiele von Kennzahlensystemen .....	58
2.2.1 Das Du Pont-Kennzahlensystem .....	58
2.2.2 Das ZVEI-Kennzahlensystem .....	61
2.2.2.1 Aufbau .....	61
2.2.2.2 Aufgaben .....	63
2.2.3 Das RL-Kennzahlensystem .....	63
2.2.3.1 Aufgaben .....	63
2.2.3.2 Aufbau .....	66
3. Auswertungsmethoden .....	68
3.1 Statische Analyse .....	68
3.2 Vergleichende Analyse .....	68
3.2.1 Zeitvergleich .....	69
3.2.2 Soll-Ist-Vergleich .....	70
3.2.3 Zwischenbetrieblicher Vergleich .....	71
3.2.4 Kombination der Vergleichsmethoden .....	71

3.2.5	Vergleich von Unternehmen mit Bilanzierung nach unterschiedlichen Rechnungslegungsnormen . . . . .	73
4.	Grenzen der Kennzahlenrechnung . . . . .	74
<b>2. Kapitel:</b>		
<b>Aufbereitungsmaßnahmen im Rahmen der Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung . . . . .</b>		<b>81</b>
1.	Grundlagen . . . . .	81
1.1	Vorbemerkungen . . . . .	81
1.2	Zweckorientierte Strukturbilanz . . . . .	83
2.	Erstellung der Strukturbilanz nach HGB. . . . .	86
2.	Aufbereitungsmaßnahmen auf der Aktivseite . . . . .	87
2. . 1	Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens . . . . .	87
2. . 2	Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital . . . . .	88
2. . 3	Anteile an einem herrschenden oder mit Mehrheit beteiligten Unternehmen . . . . .	89
2. . 4	Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen . . . . .	89
2. . 5	Aktivische Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .	91
2. . 6	(Aktivische) Latente Steuern . . . . .	91
2. . 7	Aktivischer Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung . . . . .	92
2.2	Aufbereitungsmaßnahmen auf der Passivseite . . . . .	93
2.2.1	Bilanzgewinn . . . . .	93
2.2.2	Baukostenzuschüsse . . . . .	94
2.2.3	Sonstige Zuschüsse und Zulagen . . . . .	94
2.2.4	Pensionsrückstellungen . . . . .	94
2.2.5	Passivische Rechnungsabgrenzungsposten . . . . .	95
2.2.6	Passivische latente Steuern . . . . .	96
2.3	Verbundbeziehungen . . . . .	96
2.4	Auswirkungen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes auf die Strukturbilanzerstellung. . . . .	97
2.4.1	Grundlagen . . . . .	97
2.4.2	Vorgehensweise bei Alt- und Übergangsfällen . . . . .	98
2.4.2.1	Ausstehende Einlagen . . . . .	98
2.4.2.2	Aufwendungen für die Inangasetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs. . . . .	98
2.4.2.3	Geschäfts- oder Firmenwert . . . . .	99
2.4.2.4	Eigene Anteile . . . . .	99
2.4.2.5	Sonderposten mit Rücklageanteil . . . . .	100
2.4.2.6	Latente Steuern . . . . .	101
2.4.2.7	Rückstellungen . . . . .	101
2.5	Ergebnis: Die Strukturbilanz für den Einzelabschluss nach HGB. . . . .	102
3.	Überlegungen zur Erstellung einer Strukturbilanz für einen IFRS-Abschluss. . . . .	104
3.1	Grundlagen . . . . .	104
3.2	Problemfelder bei der Erstellung einer Strukturbilanz für den IFRS-Abschluss. . . . .	105
3.2.1	Korrektur der latenten Steuern . . . . .	105
3.2.2	Korrektur der Neubewertung von Sachanlagen . . . . .	106
3.2.3	Korrektur einer Aktivierung von Entwicklungsausgaben . . . . .	107
3.2.4	Korrektur von aktivierten Fremdkapitalkosten . . . . .	107

3.2.5	Korrektur der Anwendung der Percentage-of-Completion-Methode bei der Bilanzierung langfristiger Fertigungsaufträge. . . . .	108
3.2.6	Korrektur des Unterschiedsbetrags zwischen dem Fair Value und den AHK bei Investment Property. . . . .	108
3.2.7	Korrektur der Bilanzierung vermögenswertbezogener öffentlicher Zuwendungen. . . . .	109
3.2.8	Korrektur der nicht bilanzwirksamen Operating Leasing Verhältnisse. . . . .	109
3.3	Ansatz zur Erstellung einer Strukturbilanz für den IFRS-Abschluss. . . . .	111
3.3.1	Vorbemerkung. . . . .	111
3.3.2	Strukturbilanz zur Analyse eines IFRS-Abschlusses. . . . .	111
3.4	Fazit. . . . .	113

### 3. Kapitel:

#### **Teilbereiche der Bilanzanalyse als Kennzahlenrechnung . . . . . 114**

1.	Finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse. . . . .	114
1.1	Grundlagen. . . . .	114
1.1.1	Gegenstand und Bedeutung der finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse. . . . .	114
1.1.2	Begriff der Liquidität. . . . .	115
1.1.2.1	Darstellung verschiedener Liquiditätsbegriffe. . . . .	115
1.1.2.2	Liquidität und finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse. . . . .	116
1.1.3	Datenbasis der Liquiditätsanalyse. . . . .	117
1.1.3.1	Grundlagen. . . . .	117
1.1.3.2	Kritik am Jahresabschluss als Informationsquelle. . . . .	118
1.1.3.3	Konsequenzen für die Liquiditätsanalyse. . . . .	119
1.2	Bilanzstrukturanalyse. . . . .	122
1.2.1	Untersuchungsziele der Bilanzstrukturanalyse. . . . .	122
1.2.2	Grenzen der Bilanzstrukturanalyse. . . . .	124
1.2.3	Vertikalstrukturanalyse. . . . .	125
1.2.3.1	Vermögensstrukturanalyse. . . . .	125
1.2.3.1.1	Ausgangspunkt: Verhältnis von Anlage- zu Umlaufvermögen. . . . .	125
1.2.3.1.2	Analyse des Anlagevermögens. . . . .	127
1.2.3.1.2.1	Sachanlagen. . . . .	127
1.2.3.1.2.2	Finanzanlagen. . . . .	130
1.2.3.1.3	Analyse des Umlaufvermögens. . . . .	131
1.2.3.1.3.1	Forderungsstruktur. . . . .	131
1.2.3.1.3.2	Vorräte. . . . .	133
1.2.3.1.3.3	Liquide Mittel. . . . .	135
1.2.3.1.3.4	Cash Conversion Cycle. . . . .	135
1.2.3.2	Kapitalstrukturanalyse. . . . .	137
1.2.3.2.1	Ausgangspunkt: Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital. . . . .	137
1.2.3.2.1.1	Statische Betrachtung. . . . .	137
1.2.3.2.1.2	Dynamische Betrachtung. . . . .	139
1.2.3.2.2	Strukturanalyse des Eigenkapitals. . . . .	140
1.2.3.2.3	Strukturanalyse des Fremdkapitals. . . . .	142
1.2.3.2.3.1	Fristigkeitsstruktur. . . . .	142
1.2.3.2.3.2	Verbindlichkeiten. . . . .	143
1.2.3.2.3.3	Rückstellungen. . . . .	145
1.2.3.2.3.4	Sonstige finanzielle Verpflichtungen. . . . .	146
1.2.4	Horizontalstrukturanalyse. . . . .	149

1.2.4.1	Vorbemerkungen . . . . .	149
1.2.4.2	Vorherrschende Beurteilungskriterien . . . . .	149
1.2.4.2.1	Grundsatz der Fristenkongruenz und langfristige Deckungsgrade . . . . .	149
1.2.4.2.1.1	Darstellung . . . . .	149
1.2.4.2.1.2	Kritik . . . . .	151
1.2.4.2.2	Kennzahlen zur kurzfristigen Liquidität . . . . .	154
1.2.4.2.2.1	Darstellung . . . . .	154
1.2.4.2.2.2	Kritik . . . . .	155
1.3	Stromgrößenorientierte Analyse . . . . .	156
1.3.1	Analyse des operativen Cashflows . . . . .	156
1.3.1.1	Grundlagen . . . . .	156
1.3.1.1.1	Begriff . . . . .	157
1.3.1.1.2	Zielsetzungen . . . . .	157
1.3.1.1.3	Interpretationen des Cashflow-Begriffs . . . . .	158
1.3.1.1.4	Berechnungsmöglichkeiten des operativen Cashflows . . . . .	159
1.3.1.2	Operativer Cashflow als Finanzindikator . . . . .	161
1.3.1.2.1	Ermittlungsziel des operativen Cashflow als Finanzindikator . . . . .	161
1.3.1.2.2	Berechnungsschemata und ergänzende Kennzahlen . . . . .	162
1.3.1.2.3	Operativer Cashflow als Bestandteil anderer Analyseinstrumente . . . . .	170
1.3.1.2.4	Kritische Würdigung des operativen Cashflows als Finanzindikator . . . . .	172
1.3.2	Kapitalflussrechnung . . . . .	175
1.3.2.1	Grundlagen . . . . .	175
1.3.2.2	Begriff und Formen der Kapitalflussrechnung . . . . .	177
1.3.2.2.1	Begriff . . . . .	177
1.3.2.2.2	Formen . . . . .	178
1.3.2.2.3	Verwandte Rechnungen . . . . .	180
1.3.2.2.4	Grundsätze für die Erstellung von Kapitalflussrechnungen . . . . .	181
1.3.2.3	Externe Ermittlung der Kapitalflussrechnung . . . . .	183
1.3.2.3.1	Anwendung des bilanzanalytischen Instrumentariums . . . . .	183
1.3.2.3.2	Beständedifferenzenbilanz . . . . .	184
1.3.2.3.3	Veränderungsbilanz . . . . .	186
1.3.2.3.4	Bewegungsbilanz . . . . .	186
1.3.2.3.5	Erweiterung der Bewegungsbilanz zur Kapitalflussrechnung . . . . .	187
1.3.2.3.5.1	Einbeziehung der Kontenumsätze . . . . .	187
1.3.2.3.5.2	Einbeziehung der Erfolgsrechnung . . . . .	188
1.3.2.3.6	Ermittlung des Cashflows aus operativer Geschäftstätigkeit . . . . .	190
1.3.2.3.7	Ausgliederung eines Fonds . . . . .	191
1.3.2.3.8	Gliederung der Kapitalflussrechnung . . . . .	192
1.3.2.4	Würdigung der derivativen Kapitalflussrechnung als Instrument der finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse . . . . .	194
1.3.2.5	Beispiel zur externen Erstellung einer Kapitalflussrechnung . . . . .	195
1.3.2.5.1	Ermittlung der Beständedifferenzenbilanz . . . . .	195
1.3.2.5.2	Ermittlung der Bewegungsbilanz . . . . .	197
1.3.2.5.3	Erweiterung der Bewegungsbilanz um die Kontenbewegungen des Anlagevermögens . . . . .	197
1.3.2.5.4	Erweiterung der Bewegungsbilanz um die Veränderungen des Eigenkapitals . . . . .	200
1.3.2.5.5	Erweiterung der Bewegungsbilanz um die Erfolgsrechnung . . . . .	201
1.3.2.5.6	Saldierung der erweiterten Bewegungsbilanz . . . . .	203
1.3.2.5.7	Umgliederung der Posten zur Kapitalflussrechnung . . . . .	206



1.3.2.5.8	Ermittlung des operativen Cashflows nach der indirekten Methode. . . . .	207
1.3.2.5.9	Beurteilung der Kapitalflussrechnung und Analyse der einzelnen Cashflows	208
14	Kombinierte Ansätze. . . . .	211
2.	Analyse des Erfolgs. . . . .	212
2.1	Grundlagen und Teilgebiete der Erfolgsanalyse. . . . .	212
2.2	Betragsmäßige Erfolgsanalyse. . . . .	217
2.2.1	Grundsatzfragen der betragsmäßigen Erfolgsanalyse. . . . .	217
2.2.1.1	Zum Verhältnis von ausgewiesenem und tatsächlichem Erfolg. . . . .	217
2.2.1.2	Ausschluss stiller Reserven durch normative Vorgaben?. . . . .	220
2.2.2	Erfolgskorrekturrechnung. . . . .	223
2.2.2.1	Stufe I: Betragsmäßige Bereinigung um stille Reserven. . . . .	223
2.2.2.1.1	< Änderung von Ansatz- und Bewertungsmethoden. . . . .	223
2.2.2.1.2	, Anwendung von Bewertungsvereinfachungsverfahren im Vorratsvermögen	224
2.2.2.1.3	Verzicht auf die Passivierung von Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen (nur HGB). . . . .	225
2.2.2.1.4	Zwischenergebnis: Die Bereinigungsrechnung. . . . .	225
2.2.2.2	Stufe II: Berücksichtigung sonstiger bereinigungsfähiger Tatbestände. . . . .	226
2.2.2.2.1	>Vorsichtige< Bilanzanalyse. . . . .	227
2.2.2.2.2	Disagio (nur HGB). . . . .	227
2.2.2.2.3	Erweitertes Bereinigungsschema - individuelle Anpassungsmöglichkeiten ..	228
2.2.3	Vergleich von Börsen- und Bilanzwert. . . . .	229
2.2.4	Operativer Cashflow als Erfolgsindikator. . . . .	230
2.2.5	Geschätztes Steuerbilanzergebnis als Erfolgsindikator. . . . .	232
2.2.6	Beurteilung der Möglichkeiten zur betragsmäßigen Erfolgsanalyse. . . . .	233
2.3	Strukturelle Erfolgsanalyse. . . . .	234
2.3.1	Erfolgsspaltung als Erfolgsquellenanalyse. . . . .	234
2.3.1.1	Problemstellung und Zielsetzung der Erfolgsspaltung. . . . .	234
2.3.1.2	Möglichkeiten der Erfolgsspaltung. . . . .	235
2.3.1.3	Erfolgsspaltung im HGB-Abschluss. . . . .	237
2.3.1.3.1	Darstellung der Erfolgsspaltungskonzeption nach HGB. . . . .	237
2.3.1.3.2	Kritik an der Erfolgsspaltung nach HGB. . . . .	241
2.3.1.4	Erfolgsspaltung im IFRS-Abschluss. . . . .	243
2.3.1.4.1	Darstellung der Erfolgsspaltungskonzeption nach IFRS. . . . .	243
2.3.1.4.1.1	Vorbemerkung. . . . .	243
2.3.1.4.1.2	Financial Statement presentation project. . . . .	243
2.3.1.4.1.3	Gewinn- und Verlustrechnung nach IAS 1 (rev. 2007). . . . .	245
2.3.1.4.1.4	Erfolgsneutrale Bestandteile nach IAS 1 (rev. 2007). . . . .	248
2.3.1.4.1.5	Kritik an der Erfolgsspaltung nach IFRS. . . . .	249
2.3.1.5	Vergleich der unterschiedlichen Erfolgsspaltungskonzepte. . . . .	251
2.3.1.6	Betriebswirtschaftliches Erfolgsspaltungskonzept. . . . .	252
2.3.1.6.1	Darstellung des Konzepts. . . . .	252
2.3.1.6.2	Ermittlung des ordentlichen Betriebsergebnisses. . . . .	257
2.3.1.6.3	Ermittlung des ordentlichen Finanzergebnisses. . . . .	263
2.3.1.6.4	Ermittlung des außerordentlichen Ergebnisses. . . . .	265
2.3.1.6.5	Kritische Würdigung der betriebswirtschaftlichen Konzeption der bilanziellen Erfolgsspaltung. . . . .	267
2.3.1.7	Segmentberichterstattung. . . . .	270
2.3.1.7.1	Grundlagen und Konzeptionen. . . . .	270

2.3.1.7.2	Fallstudie . . . . .	275
2.3.2	Analyse der Aufwands- und Ertragsstruktur . . . . .	281
2.3.2.1	Vorbemerkungen . . . . .	281
2.3.2.2	Analyse der Aufwands- und Ertragsstruktur beim Gesamtkostenverfahren . . . . .	282
2.3.2.3	Besonderheiten der Analyse der Aufwands- und Ertragsstruktur beim Umsatzkostenverfahren . . . . .	289
2.3.2.4	Zusammenfassung der Ergebnisse . . . . .	291
2.4	Weitere ausgewählte Instrumente der Erfolgsanalyse . . . . .	293
2.4.1	Ergebnis je Aktie . . . . .	293
2.4.1.1	Einführung . . . . .	293
2.4.1.2	Grundlegende Bemerkungen zur Kennzahl Gewinn je Aktie . . . . .	293
2.4.1.2.1	Begriffsinhalt der Kennzahl Gewinn je Aktie . . . . .	293
2.4.1.2.2	Anwendungsbereiche der-Kennzahl Gewinn je Aktie . . . . .	294
2.4.1.3	Grundlagen und Rahmenbedingungen der Ergebnisbereinigung nach dem DVFA/SG-Konzept . . . . .	296
2.4.1.3.1	Zielsetzung und Notwendigkeit der Ergebnisbereinigung . . . . .	296
2.4.1.3.2	Zu bereinigende Sachverhalte und Ausgangspunkt der Ergebnisbereinigung . . . . .	297
2.4.1.3.3	Ergebnis nach DVFA/SG als >Netto-Erfolgsgröße< . . . . .	298
2.4.1.3.4	Ermittlung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG . . . . .	299
2.4.1.3.5	Beurteilung des DVFA/SG-Bereinigungskonzepts . . . . .	300
2.4.1.4	Ergebnis je Aktie im internationalen Bereich . . . . .	302
2.4.2	Analyse der Rentabilität . . . . .	303
2.4.2.1	Einleitung . . . . .	303
2.4.2.2	Begriff der Rentabilität . . . . .	303
2.4.2.3	Gestaltungsmöglichkeiten der Rentabilitätsanalyse . . . . .	305
2.4.2.4	Grundsatzfragen der Rentabilitätsanalyse . . . . .	306
2.4.2.5	Ausgewählte Kennzahlen der Rentabilitätsanalyse . . . . .	307
2.4.2.5.1	Kapitalrentabilität . . . . .	307
2.4.2.5.1.1	Gesamtkapitalrentabilität . . . . .	308
2.4.2.5.1.2	Eigenkapitalrentabilität . . . . .	312
2.4.2.5.2	Umsatzrentabilität . . . . .	315
2.4.2.5.3	Betriebsrentabilität . . . . .	316
2.4.2.5.4	Gewinn je Aktie . . . . .	317
2.4.2.5.5	Price Earnings Ratio . . . . .	317
2.4.2.5.6	Dividendenrendite . . . . .	317
2.4.2.5.7	Aktienrendite . . . . .	318
2.4.2.5.8	Einbeziehung der Cashflow-Größe . . . . .	318
2.4.2.5.9	EBIT-Kennzahlen . . . . .	319
2.4.3	Wertschöpfungsanalyse . . . . .	322
2.4.3.1	Vorbemerkungen . . . . .	322
2.4.3.2	Grundlagen der Wertschöpfungsrechnung . . . . .	322
2.4.3.3	Wertschöpfungsrechnungen als Instrument der erfolgswirtschaftlichen Bilanzanalyse . . . . .	323
2.4.3.3.1	Konzeption einer erfolgsspaltungsorientierten Wertschöpfungsrechnung auf Basis der Vorschriften des HGB . . . . .	324
2.4.3.3.1.1	Gesamtkostenverfahren . . . . .	325
2.4.3.3.1.2	Besonderheiten bei Verwendung des Umsatzkostenverfahrens . . . . .	330
2.4.3.3.2	Konzeption einer erfolgsspaltungsorientierten Wertschöpfungsrechnung auf Basis der Vorschriften der IFRS . . . . .	332
2.4.3.3.3	Anwendungsmöglichkeiten und Anwendungsprobleme . . . . .	333

2.4.4	Break-Even-Analyse. . . . .	335
2.4.4.1	Vorbemerkungen. . . . .	335
2.4.4.2	Break-Even-Analyse als Kosten- und Leistungsmodell. . . . .	335
2.4.4.2.1	Break-Even-Analyse im Einproduktunternehmen. . . . .	335
2.4.4.2.2	Break-Even-Analyse im Mehrproduktunternehmen. . . . .	337
2.4.4.3	Break-Even-Analyse als Aufwands- und Ertragsmodell. . . . .	342
2.4.4.3.1	Vorbemerkungen. . . . .	342
2.4.4.3.2	Varianten der Ermittlung des Break-Even-Punkts. . . . .	343
2.4.4.3.3	Grundsätzliche Überlegungen zur Lage der Break-Even-Punkte. . . . .	344
2.4.4.3.4	Zahlenbeispiel. . . . .	347
2.4.4.4	Schlussbemerkungen. . . . .	348
2.5	Beurteilung der Erfolgsanalyse. . . . .	349

#### 4. Abschnitt:

<b>Moderne Ansätze der Bilanzanalyse. . . . .</b>	<b>351</b>
1. Bilanzanalyse mit Hilfe der statistischen Verfahren der Diskriminanzanalyse. . . . .	351
1.1 Einführung. . . . .	351
1.2 Anwendungsfeld der Krisendiagnose. . . . .	351
1.2.1 Krisenbegriff. . . . .	351
1.2.2 Krisendiagnose. . . . .	352
1.2.2.1 Phasen einer Unternehmenskrise. . . . .	352
1.2.2.2 Feststellung einer Unternehmenskrise. . . . .	354
1.3 Kritik an der klassischen Kennzahlenanalyse. . . . .	355
1.4 Kurzdarstellung der Ziele und Anwender. . . . .	356
1.5 Ansatz der Diskriminanzanalyse. . . . .	357
1.6 Univariate Diskriminanzanalyse. . . . .	359
1.7 Multivariate Diskriminanzanalyse. . . . .	363
1.7.1 Darstellung des statistischen Verfahrens. . . . .	363
1.7.2 Vorgehensweise empirischer Untersuchungen. . . . .	368
1.7.2.1 Ziel und Aufbau der Untersuchung. . . . .	368
1.7.2.2 Statistische Voranalysen. . . . .	370
1.7.2.3 Anwendung der multivariaten Diskriminanzanalyse. . . . .	372
1.7.3 Kritik an der multivariaten Diskriminanzanalyse. . . . .	375
1.7 Schlussbemerkung. . . . .	377
2. Bilanzanalyse mit Hilfe Künstlicher Neuronaler Netze. . . . .	378
2.1 Einführung. . . . .	378
2.2 Fähigkeiten und Anwendungsgebiete Künstlicher Neuronaler Netze. . . . .	378
2.3 Grundlagen Künstlicher Neuronaler Netze. . . . .	379
2.3.1 Biologische Grundlagen. . . . .	379
2.3.2 Künstliche Neuronen. . . . .	381
2.3.3 Topologien Künstlicher Neuronaler Netze. . . . .	383
2.3.4 Lernprozesse. . . . .	385
2.3.5 Parameter Künstlicher Neuronaler Netze. . . . .	386
2.4 Vorgehensweise empirischer Untersuchungen. . . . .	386
2.4.1 Aufbau der Untersuchung. . . . .	387
2.4.2 Training und Optimierung des Backpropagation-Netzes. . . . .	388

2.4.3	Training und Optimierung des Counterpropagation-Netzes . . . . .	389
2.4.4	Ergebnisse der Untersuchung . . . . .	389
2.5	Beurteilung von Künstlichen Neuronalen Netzen. . . . .	390
3.	Scoring-Verfahren. . . . .	392
3.1	Das RSW-Verfahren. . . . .	393
3.1.1	Grundlagen des RSW-Verfahrens. . . . .	393
3.1.2	Darstellung des Verfahrens. . . . .	393
3.1.3	Definition der Kennzahlen. . . . .	396
3.1.4	Aktien-Rating auf der Grundlage des RSW-Verfahrens. . . . .	398
3.1.5	Wichtige Ergebnisse des RSW-Verfahrens sowie des Aktien-Ratings. . . . .	399
3.1.6	Kritik . . . . .	399
3.2	Das Rating-Modell RiskCalc™ Germany. . . . .	400
4.	Qualitative Bilanzanalyse. . . . .	402
4.1	Kritik an der traditionellen Kennzahlenrechnung. . . . .	402
4.2	Bedeutung des Anhangs für die Bilanzanalyse. . . . .	402
4.3	Gegenstand und Teilbereiche der qualitativen Bilanzanalyse. . . . .	404
4.4	Analyse des bilanzpolitischen Instrumentariums. . . . .	406
4.5	Zusammenführung von quantitativer Bilanzanalyse und Analyse des bilanzpolitischen Instrumentariums: Das Saarbrücker Modell. . . . .	408
4.5.1	Ziel des Ansatzes. . . . .	408
4.5.2	Quantitativer Teil. . . . .	409
4.5.3	Qualitativer Teil. . . . .	411
4.6	Semiotische Bilanzanalyse. . . . .	415
4.6.1	Syntaktische Ebene. . . . .	416
4.6.2	Pragmatische Ebene. . . . .	417
4.6.3	Semantische Ebene. . . . .	418
4.7	Fazit. . . . .	420
5.	Externe unternehmenswertorientierte Performancemessung. . . . .	421
5.1	Zielsetzung dieses Kapitels. . . . .	421
5.2	Grundsätzliches zum Shareholder-Value-Konzept aus externer Sicht. . . . .	422
5.3	Ansatzpunkte zu einer externen Unternehmensbewertung. . . . .	427
5.3.1	Kapitalmarkttheoretische Bewertungsmodelle unter Sicherheit. . . . .	427
5.3.2	Zum Nutzen der klassischen Bewertungsmodelle für die externe Performancemessung. . . . .	431
5.3.3	Grundformen einer DCF-Bewertung unter Unsicherheit. . . . .	436
5.3.4	Unzulänglichkeiten der herkömmlichen Performancemaße. . . . .	439
5.3.5	Ansatzpunkte zur Ermittlung von risikoadäquaten Kapitalkosten. . . . .	440
5.3.5.1	Fremdkapitalkosten. . . . .	440
5.3.5.2	Eigenkapitalkosten. . . . .	442
5.3.5.2.1	Das Capital Asset Pricing Model (CAPM). . . . .	442
5.3.5.2.2	Das Consumption-based Capital Asset Pricing Model (CCAPM). . . . .	445
5.3.5.2.3	Die Arbitrage Pricing Theory (APT). . . . .	446
5.3.5.3	Die praktische Ermittlung von Eigenkapitalkosten mit dem CAPM. . . . .	448
5.3.5.4	Alternative Ermittlungsansätze. . . . .	454
5.3.5.5	Besonderheiten der Kapitalkostenermittlung im globalen Konzern. . . . .	456
5.4	Neuere Konzepte zur Performancemessung. . . . .	457
5.4.1	Überblick. . . . .	457

## XXII Inhaltsverzeichnis

5.4.2	DCF-Konzept nach RAPPAPORT. . . . .	458
5.4.3	EVA-/MVA-Konzept nach STEWART. . . . .	462
5.4.4	Exkurs: Zum Intellectual Capital Statement. . . . .	466
5.4.5	CfROI-/CVA-Konzept nach LEWIS. . . . .	468
5.4.6	EVA- versus CfROI-Konzept. . . . .	475
5.4.7	DCF-Konzept versus EVA-/CfROI-Konzept. . . . .	476
5.5	Schlussbemerkungen. . . . .	478
6.	Ausweitung der Bilanzanalyse zur Unternehmensanalyse. . . . .	479
6.1	Einführende Überlegungen/Grundlagen. . . . .	479
6.2	Unternehmensanalyse bei jungen, dynamisch wachsenden Unternehmen. . . . .	480
6.2.1	Charakteristika von jungen, dynamisch wachsenden Unternehmen. . . . .	480
6.2.2	Besonderheiten in Bezug auf die bilanzielle Abbildung der Geschäftstätigkeit. . . . .	482
6.2.3	Abgrenzung zur klassischen Bilanzanalyse. . . . .	484
6.2.4	Branchenanalyse. . . . .	485
6.2.5	Marktstellungsanalyse. . . . .	486
6.2.6	Geschäftsmodellanalyse. . . . .	489
6.2.6.1	Prognoseschwierigkeiten in der New Economy. . . . .	489
6.2.6.2	Vorgehensweise bei einer Geschäftsmodellanalyse. . . . .	490
6.3	Zunehmende Bedeutung einer umfassenden Unternehmensanalyse. . . . .	491

### 5. Abschnitt:

#### **Besonderheiten der Konzernbilanzanalyse. . . . . 493**

1.	Grundlagen. . . . .	493
1.1	Zur Bedeutung der Konzernbilanzanalyse. . . . .	493
1.2	Zum Schwierigkeitsgrad der Konzernbilanzanalyse. . . . .	493
2.	Abgrenzung des Konsolidierungskreises. . . . .	496
3.	Erstellung der Konzernstrukturbilanz. . . . .	501
3.1	Auswirkungen einzelner Konsolidierungsmaßnahmen. . . . .	501
3.1.1	Grundsatz des Rechtsrahmens des Mutterunternehmens und Neuausübung von Wahlrechten. . . . .	501
3.1.2	Kapitalkonsolidierung und kapitalkonsolidierungsähnliche Verfahren. . . . .	503
3.1.2.1	Grundlagen. . . . .	503
3.1.2.2	Vollkonsolidierung. . . . .	504
3.1.2.2.1	Aktivischer Unterschiedsbetrag. . . . .	504
3.1.2.2.2	Passivischer Unterschiedsbetrag. . . . .	506
3.1.2.2.3	Anteile nicht kontrollierender Gesellschafter. . . . .	509
3.1.2.3	Quotenkonsolidierung. . . . .	509
3.1.2.4	Equity-Methode. . . . .	509
3.1.3	Zwischenergebniseliminierung. . . . .	511
3.1.4	Schuldenkonsolidierung. . . . .	513
3.1.5	Aufwands- und Ertragskonsolidierung. . . . .	514
3.1.6	Währungsumrechnung. . . . .	515
3.1.7	Latente (Ertrag-)Steuern. . . . .	516
3.1.7.1	Abgrenzungskonzeption und analytische Behandlung. . . . .	516

3.1.7.2	Konzernsteuerquote . . . . .	519
3.1.7.2.1	Definition, Funktion(en) und praktischer Stellenwert . . . . .	519
3.1.7.2.2	Aussagefähigkeit und Implikationen jener Kennzahl . . . . .	520
3.1.7.2.3	Ausgewählte Einflussfaktoren auf die Konzernsteuerquote . . . . .	523
3.1.7.3	Bedeutung latenter Steuern für die Konzernsteuerquote . . . . .	524
3.1.8	Konzerngewinn/Konzernverlust . . . . .	526
3.2	Besonderheiten im Zusammenhang mit dem BilMoG . . . . .	527
3.3	Ergebnis: Die Strukturbilanz für den Konzernabschluss . . . . .	528
4.	Exkurs: Zur (Nicht-)Abzugsfähigkeit von Finanzierungsaufwendungen im Lichte der Zinsschrankenregelung (§§ 4h EStG, 8a KStG) . . . . .	531
4.1	Skizze der Wirkungsweise und Ausnahmetatbestände . . . . .	532
4.2	Eigenkapitaltest des § 4h Abs. 2 Satz 1 lit. c) EStG . . . . .	534
4.2.1	Steuerlicher versus handelsrechtlicher Konzernbegriff . . . . .	534
4.2.2	Regelungsimmanente Maßgeblichkeit konsolidierter Abschlüsse für Zwecke der Besteuerung konzernverbundener (Teil-)Einheiten . . . . .	535
4.2.3	Ermessensbehaftete Ermittlung der Eigenkapitalquote konzernzugehöriger (Teil-)Einheiten . . . . .	537
4.3	Implikationen der Zinsschranke auf das (Tax-)Accounting eines Konzerns . . . . .	540

## 6. Abschnitt:

### Grundlagen und Implikationen der neuen Baseler Eigenkapital- und Liquiditätsstandards - Basel IM. . . . .

543

1.	Einführung . . . . .	543
2.	Regelungen zu Basel III . . . . .	545
2.1	Eigenkapitalregelungen . . . . .	545
2.1.1	Qualität des Eigenkapitals . . . . .	545
2.1.1.1	Kernkapital (Tier 1 Kapital) . . . . .	547
2.1.1.2	Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) . . . . .	548
2.1.1.3	Internationale Harmonisierung der regulatorischen Korrekturposten . . . . .	549
2.1.2	Quantität des Eigenkapitals . . . . .	551
2.1.2.1	Mindestkapitalanforderungen . . . . .	551
2.1.2.2	Kapitalpuffer . . . . .	553
2.1.3	Höchstverschuldungsquote . . . . .	555
2.1.4	Kontrahentenausfallrisiko . . . . .	556
2.2	Liquiditätsanforderungen . . . . .	557
2.2.1	Mindestliquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio) . . . . .	557
2.2.2	Strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio) . . . . .	560
2.2.3	Beobachtungskennzahlen . . . . .	562
2.3	Übergangsbestimmungen und europäische Umsetzung . . . . .	563
3.	Implikationen durch Basel III . . . . .	564
3.1	Bestimmung der Eigenkapitalunterlegung . . . . .	564
3.1.1	Standardansatz . . . . .	564
3.1.2	Interner Ansatz . . . . .	566
3.1.2.1	Grundlagen . . . . .	566

3.1.2.2	Darstellung des IRB-Ansatzes	567
3.1.2.2.1	Vorbemerkung	567
3.1.2.2.2	Mindestanforderungen der IRB-Ansätze	568
3.1.2.2.3	Beurteilung der IRB-Ansätze im Vergleich zum externen Rating	570
3.1.2.2.4	Besonderheiten für den Mittelstand	572
3.2	Auswirkungen auf die Fremdfinanzierung der Unternehmen	573
4.	Möglichkeiten zur Optimierung des Ratingergebnisses	575
<b>Literaturverzeichnis</b>		<b>583</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>		<b>629</b>