
1.1 Wesen, Gegenstand und Ziele der Jahresabschlussanalyse

Der Jahresabschluss ist ein zentrales, für externe Interessenten oft sogar das entscheidende Instrument zur Unterrichtung über die wirtschaftliche Lage von Unternehmen.¹ Als **Jahresabschlussanalyse bzw. Bilanzanalyse**² gilt die Gesamtheit der Methoden und Aktivitäten, mit deren Hilfe der Jahresabschluss und weitere Informationen mit Rechnungslegungsbezug mit dem Ziel aufbereitet und ausgewertet werden, einen Eindruck von der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens zu erhalten.

Die Jahresabschlussanalyse hat dabei eine große Schnittmenge zur **Due-Diligence-Prüfung** und zur Fundamentalanalyse. Eine Due-Diligence-Prüfung stellt eine Risikoprüfung und Wertfindungsanalyse dar, die vor dem Erwerb von Unternehmensbeteiligungen von einem (potenziellen) Erwerber durchgeführt wird. Sie geht vom Jahresabschluss aus, untersucht dann aber soweit möglich tiefergehend z. B. vertragliche Strukturen, Eigentumsrechte, Stärken und Schwächen sowie Chancen und Risiken des Unternehmens mit dem Ziel, die Kaufverhandlungen mit Wertinformationen zu unterstützen. Die Fundamentalanalyse ist noch enger mit der Abschlussanalyse verbunden und findet Anwendung am Kapitalmarkt, um z. B. den „inneren Wert“ eines Unternehmensanteils (Aktie) oder die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Anleihe zu ermitteln und den aktuellen Börsennotierungen gegenüberzustellen, um daraus Kauf- oder Verkaufsempfehlungen abzuleiten.

Die Jahresabschlussanalyse fällt unterschiedlich ergiebig aus, je nachdem ob Zugang zu den hinter der Rechnungslegung liegenden Aufzeichnungen besteht oder nicht. Im ersten Fall handelt es sich um interne, im zweiten um externe Jahresabschlussanalysen.

¹ Als Unternehmen werden hier nicht nur Einzelunternehmen, sondern auch Konzerne verstanden, so dass sowohl der Einzel- als auch der Konzernabschluss Untersuchungsgegenstand der Analyse sind.

² Die Begriffe Bilanzanalyse, Abschlussanalyse und Jahresabschlussanalyse werden im Weiteren synonym benutzt.

Auf die **externe Analyse** angewiesen sind hauptsächlich die aktuellen und potentiellen Kleinaktionäre und Kleinkreditgeber, die meisten Mitarbeiter und die Öffentlichkeit. Die Möglichkeit zur weit aussagefähigeren internen Jahresabschlussanalyse besitzen z. B. Firmenleitung, Aufsichtsrat, Großaktionäre, Großkreditgeber und Fiskus. Generell ist eine Jahresabschlussanalyse nicht auf den Jahresabschluss begrenzt, es werden vielmehr alle Informationen herangezogen, die für eine wirtschaftliche Interpretation und prognostische Fortschreibung der Jahresabschlusszahlen von Nutzen sind. Insbesondere ist dies der Lagebericht, der bei mittelgroßen und großen Kapitalgesellschaften den Jahresabschluss pflichtgemäß zu ergänzen hat.

Bei **externer Analyse** werden neben der jahresbezogenen Rechnungslegung und den für bestimmte Unternehmen vorgeschriebenen Halbjahresfinanzberichten (§ 37w WpHG) sowie Erklärungen der Unternehmensführung inklusiv der Nichtfinanziellen Erklärung (§§ 289a bis 289f HGB, §§ 315a bis 315d HGB) auch Informationen aus der freiwilligen Publizität des Unternehmens, wie z. B. aus Aktionärsbriefen, Hauptversammlungsreden, Nachhaltigkeitsberichten oder Pressekonferenzen, oder aus der volkswirtschaftlichen Berichterstattung, z. B. über die Entwicklung von Branche, Volkswirtschaft und Weltwirtschaft, herangezogen. Letztlich handelt es sich bei der externen Jahresabschlussanalyse also um eine Unternehmensanalyse auf Basis öffentlich zugänglichen Materials und mit dem Fokus auf die wirtschaftliche Lage des Unternehmens. Bei **interner Analyse** treten zusätzlich alle im Unternehmen verfügbaren Informationen über die Entstehung der Jahresabschlusszahlen sowie über absehbare oder geplante Entwicklungen des Unternehmens in ihrer Auswirkung auf Bilanz-, Finanz- und Erfolgsrechnung hinzu. Diese innerbetrieblich weit vertiefte Analyse ausgehend vom Jahresabschluss kann auch als Betriebsanalyse bezeichnet werden.

Kernstück und Ausgangspunkt einer jeden Bilanzanalyse ist trotz aller Informationsfülle **der Jahresabschluss**. Bei Nichtkapitalgesellschaften besteht der Jahresabschluss aus Bilanz und GuV (§ 242 Abs. 3 HGB), bei Kapitalgesellschaften und denen über § 264a HGB gleichgestellten Personenhandelsgesellschaften tritt der Anhang hinzu (§ 264 Abs. 1 HGB). Von mittelgroßen und großen Kapitalgesellschaften ist neben dem Jahresabschluss ein Lagebericht aufzustellen (§ 264 Abs. 1 HGB). Der Jahresabschluss ist zum einen anzutreffen als Rechnungslegung einer einzelnen Unternehmung, zum anderen als wirtschaftliche Berichterstattung für einen Unternehmensverbund (Konzern) gemäß § 290 HGB, bestehend aus Mutterkapitalgesellschaft, Tochterunternehmen und weiteren verbundenen Unternehmen. Der Konzernabschluss umfasst Konzernbilanz, Konzern-GuV, Konzernkapitalflussrechnung, Konzerneigenkapitalspiegel und Konzernanhang sowie ggf. eine Segmentberichterstattung, die eine Einheit bilden (§ 297 Abs. 1 HGB). Für kapitalmarktorientierte Unternehmen ist für den Konzernabschluss statt der HGB-Vorschriften die Anwendung der von der EU bekannt gemachten International Financial Reporting Standards (IFRS) vorgeschrieben (§ 315e Abs. 1 HGB). **Kapitalmarktorientierte Unternehmen** werden in § 264d HGB definiert. Es handelt sich um Unternehmen, die mit ihren Eigen- oder Fremdkapitalpapieren (Aktien oder z. B. Anleihen) einen organisierten Markt innerhalb der EU in Anspruch nehmen oder dafür eine Zulassung beantragt haben. Ein organisierter Markt ist etwa das geregelte Marktsegment der Frankfurter Wertpapierbörse.

Die zentrale Informationsbasis der Abschlussanalyse, die Rechnungslegung der Unternehmen, weist eine Reihe von **Aussagemängeln** auf. Ein Grundproblem besteht darin, dass eine Balance zwischen der Verlässlichkeit und der Entscheidungsrelevanz der Informationen hergestellt werden muss, auf die der Abschlussersteller allerdings durch explizit gegebene Wahlrechte oder durch implizit vorhandene Einschätzungsspielräume einwirken kann. So bietet das Berichtswerk z. B. keine unmittelbar entscheidungsbezogenen Antworten, sondern stellt als gesetzgeberisch verordneter, z. T. politisch ausgehandelter Informationskompromiss zwischen divergierenden Interessengruppen lediglich einen Informationspool dar, sozusagen eine Datenbank, die je nach Informationsziel ausgewertet werden muss. Das Instrument zur informationszielspezifischen Auswertung dieser Datenbank ist die Jahresabschlussanalyse. Ihre Aufgabe besteht darin,

- die im Berichtswerk enthaltenen latenten Informationen zu heben sowie
- die entscheidungsbezogene Informationsgewinnung aus dem Jahresabschluss zu bewirken.

Der **Erkenntniswert der Jahresabschlussanalyse** hängt wesentlich von folgenden Faktoren ab:

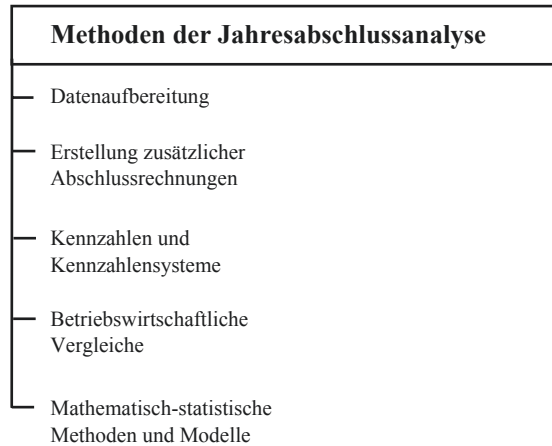
- Art und Quantität des Ausgangsmaterials;
- Qualität des Ausgangsmaterials;
- benutzte Analysemethoden.

Art und Quantität des Ausgangsmaterials werden z. B. durch die Rechnungslegungsvorschriften und die Publizitäts Offenheit des jeweiligen Unternehmens bestimmt, die Qualität der Informationen hängt bspw. von ihrer Geprüftheit oder den Bilanzpolitik-Spielräumen des jeweiligen Rechnungslegungssystems ab. Bei gleichem Datenfundament kann der Erkenntnisnutzen schließlich noch erheblich schwanken je nachdem, welche Instrumente und inhaltlichen Konzepte bei einer Analyse zum Einsatz kommen

Die folgenden Abbildungen zeigen die **Systemstruktur einer umfassenden Jahresabschlussanalyse**, die im Prinzip sowohl für die Analyse eines einzelnen Unternehmens wie auch eines Konzerns gleichermaßen gilt. [Abb. 1.1](#) verdeutlicht, welche Techniken und Instrumente bei der Jahresabschlussanalyse eingesetzt werden, [Abb. 1.2](#) gibt einen Überblick über die inhaltlichen Analysefelder und konzeptionellen Teilstücke zur gedanklichen Durchdringung des komplexen Phänomens „wirtschaftliche Lage des Unternehmens“.

Unabhängig von Branche, Rechtsform oder Unternehmensgröße sind Erfolg und Finanzen als generell relevante Aspekte der wirtschaftlichen Lage von Unternehmen zu sehen, so dass die **Analyse der Erfolgslage und der Finanzlage** als zentrale Inhalte der Jahresabschlussanalyse gelten können. Allerdings ist bei der Betrachtung der Zahlen aus dem Jahresabschluss zu beachten, dass sie je nach Rechnungslegungs-Normensystem und je nach Unternehmenspolitik in erheblichem Umfang durch bilanzpolitische Maßnahmen verformt sein können. Daher ist ein erster inhaltlicher Konzept- und Methodenschritt die

Abb. 1.1 Systemstruktur der Jahresabschlussanalyse (Teil 1: Techniken und Instrumente)



Analyse der Bilanzpolitik des Unternehmens und die Korrektur erkannter Verzerrungen. Als Ausfluss der Bilanzpolitik, z. T. aber auch als Ausfluss zwingender Rechtsnormen ergeben sich u.U. nicht unbeträchtliche stille Reserven und/oder Lasten im Jahresabschluss von Unternehmen. Diese Verwerfungen zwischen den im Zahlenwerk des Abschlusses ausgewiesenen Werten und den betriebswirtschaftlich bei bestimmten Sachverhalten

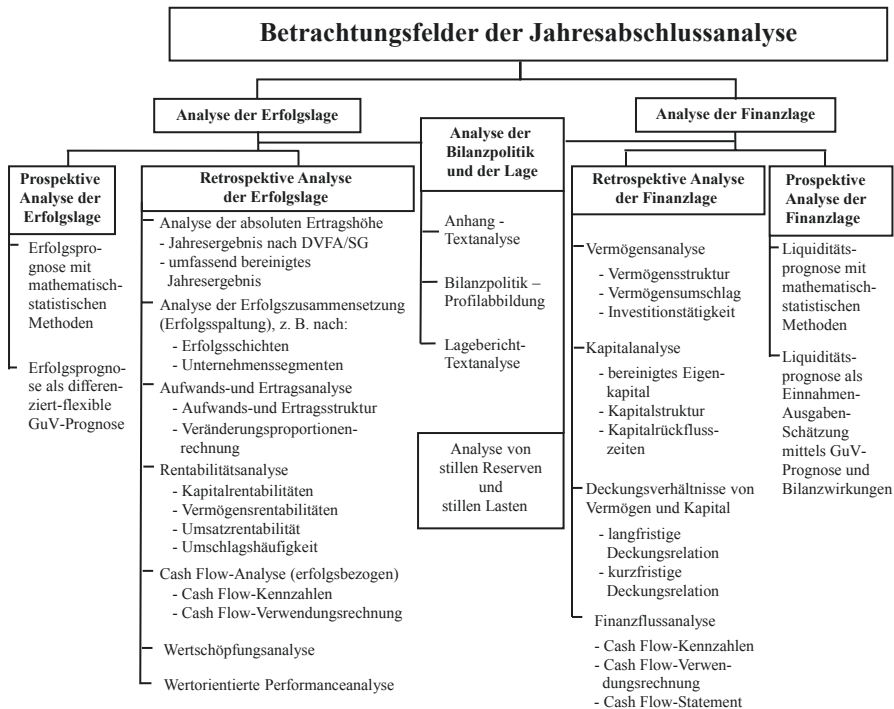


Abb. 1.2 Systemstruktur der Jahresabschlussanalyse (Teil 2: Inhaltliche Felder und Konzepte)

als Ausdruck der wirtschaftlichen Lage als zutreffend anzusehenden Werten müssen im Rahmen der Analyse systematisch herausgearbeitet werden. Hier hat die Jahresabschlussanalyse eine weitere wichtige Informationsaufgabe wahrzunehmen, die bisher erst ansatzweise ausgefüllt worden ist.

Die **Analyse der Erfolgslage** eines Unternehmens soll Auskunft über dessen Erfolgs- und wirtschaftliche Ertragskraft geben, d. h. über die Fähigkeit, jetzt und in Zukunft Erfolge zu erwirtschaften und damit die Leistungsfähigkeit der Unternehmung zu erhalten. Der Erfolg eines Unternehmens lässt sich jedoch nicht allein am ausgewiesenen Jahresergebnis messen, vielmehr bedarf es einer näheren Analyse. Zentrale Bausteine der klassischen Erfolgsanalyse sind Jahresergebnisbereinigung, Erfolgsspaltung, Aufwands- und Ertragsanalyse, Ermittlung von Rentabilitäten und weiterer GuV-Kennzahlen sowie erfolgsbezogene Cashflow-Analyse und wertorientierte Performancerechnungen.

Die **Analyse der Finanzlage** soll Erkenntnisse über die Fähigkeit eines Unternehmens zur finanzwirtschaftlichen Aufgabenerfüllung liefern. Dabei geht es vor allem um die Sicherung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit, aber auch um die Unterstützung der betrieblichen Güterwirtschaft durch Optimierung der finanziellen Rahmenbedingungen sowie um die Aufwands- und Ertragswirkungen finanzieller Entscheidungen. Die Finanzanalyse beschäftigt sich zum einen mit der Analyse der Finanzstruktur als beständebezogene Finanzanalyse und zum anderen mit der Analyse des Finanzgeschehens als bewegungsbezogene Analyse. Während die beständebezogene Finanzanalyse primär auf das Stichtagsbild von Vermögen und Kapital, d. h. auf Vermögensstruktur, Kapitalstruktur und Deckungsrelationen von Vermögen und Kapital, abstellt und versucht, Finanzstrukturen als Indiz für finanzpolitische Ausgewogenheit zu erkennen und künftige Zahlungsströme aus Beständen abzuleiten, soll die bewegungsbezogene Finanzanalyse untersuchen, welche Finanzmittel durch die Unternehmenstätigkeit erwirtschaftet und wie diese verwendet worden sind. Die stromgrößenorientierte Analyse zielt des Weiteren auf eine Prognose künftiger Zahlungsströme ab, indem diese aus Zahlungsströmen der Vergangenheit abgeleitet werden. Im Mittelpunkt der bewegungsbezogenen Finanzanalyse steht eine umfassende Cashflow-Analyse, welche Cashflow-Ermittlung, Cashflow-Kennzahlen, Cashflow-Verwendung und Kapitalflussrechnung (Cashflow-Statement) umfasst.

Zu berücksichtigen ist, dass **Erfolgs- und Finanzlage interdependent** sind, weil die finanzielle Stabilität des Unternehmens notwendige Voraussetzung für eine nachhaltige Gewinnerzielung ist und das finanzielle Gleichgewicht wiederum ohne ausreichende Ertragskraft zumindest langfristig gefährdet ist. Eine umfassende Jahresabschlussanalyse erfordert deshalb eine Kombination von Erfolgsanalyse und Finanzanalyse. Auch kann eine aussagefähige Abschlussanalyse nicht bei der retrospektiven Auswertung des Materials stehen bleiben, sondern muss auch eine prognostische Fortschreibung der GuV-, Finanzfluss- und Bilanzzahlen einschließlich Ableitung der entsprechenden Erfolgs- und Finanzlageindikatoren versuchen, um Einblicke in die zukünftige Entwicklung des Unternehmens zu erhalten. Unter dem Begriff Jahresabschlussanalyse ist demnach die vom Jahresabschluss ausgehende Unternehmensanalyse zu verstehen, die durch Heranziehen weiterer externer und/oder interner Informationen Jahresabschlüsse retrospektiv auswertet und prospektiv fortschreibt, um ein möglichst abgesichertes Bild von der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens zu gewinnen.

1.2 Informationsbasis der Jahresabschlussanalyse

Die Informationsbasis für die Abschlussanalyse ist äußerst vielgestaltig, was für eine systematische, überbetrieblich vergleichende und konzeptionell einheitliche Analysearbeit große Probleme aufwirft. Im Prinzip stehen drei Kategorien von **Ausgangsinformationen für die externe Analyse** zur Verfügung:

1. pflichtgemäße Publizität des Unternehmens auf gesetzlicher oder gesetzesähnlicher Basis;
2. freiwillige Publizität des Unternehmens aus Public Relations-Gründen;
3. unternehmensrelevante Drittinformationen unterschiedlichster Art und Quelle.

Je nachdem, ob die Informationen aus dem Unternehmen oder aus anderen Quellen stammen, kann man demnach Publizitätsinformationen des Unternehmens und Drittinformationen mit wesentlichen Unterelementen unterscheiden, die in [Abb. 1.3](#) dargestellt sind.³

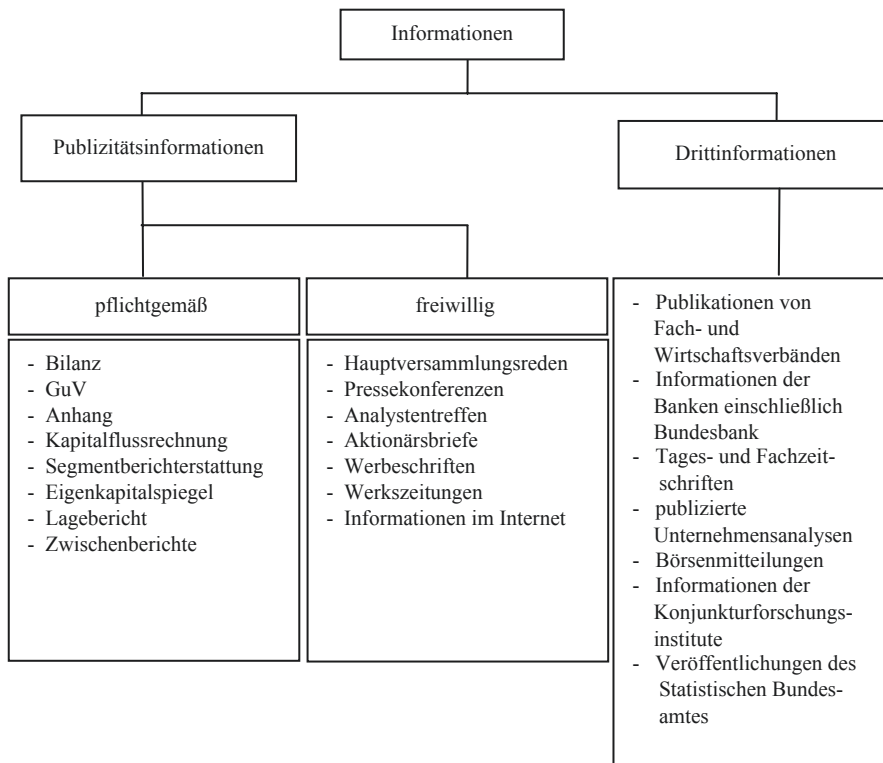


Abb. 1.3 Informationsbasis der externen Jahresabschlussanalyse

³ Vgl. auch Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse, 2015, S. 4.

Für freiwillige Publizität und Drittinformationen sind keine generellen Strukturen benennbar, diese Informationen müssen problemspezifisch und fallweise in die Analyse einbezogen werden. Aber auch in Bezug auf die pflichtgemäß vom Unternehmen zu publizierenden Informationen bestehen noch beträchtliche Unterschiede mit Auswirkung auf Konzept und Erkenntniswert der Analyse, was nachfolgend verdeutlicht werden soll.

1.2.1 Einzelabschlüsse als Betrachtungsgegenstand

Die externe Jahresabschlussanalyse kann zunächst die gem. § 325 HGB publizierten Abschlüsse von Einzel-Kapitalgesellschaften oder denen gleichgestellten Personenhandelsgesellschaften sowie die nach § 9 PublG publizierten Abschlüsse von weiteren Gesellschaftsformen zum Gegenstand haben. Alle Kapitalgesellschaften haben, abgestuft nach den Größenkriterien des § 267 HGB, den gesamten bzw. verkürzten Abschluss beim Bundesanzeiger in elektronischer Form einzureichen und im Internet dauerhaft bekannt machen zu lassen. Analog gilt dies für Nicht-Kapitalgesellschaften, die nach dem Publizitätsgesetz zu einer Veröffentlichung verpflichtet sind. Als den Kapitalgesellschaften in Bezug auf die Publizität gleichgestellt zu behandeln sind seit dem KapCoRiLiG gem. § 264a HGB auch Personengesellschaften, welche über keinen natürlichen Vollhafter verfügen. Kleinstkapitalgesellschaften als Untergruppe der kleinen Kapitalgesellschaften (§ 267a HGB) haben den Jahresabschluss beschränkt auf die verkürzte Bilanz lediglich beim Bundesanzeiger zu hinterlegen.

Für kapitalmarktorientierte Unternehmen und auch in bestimmten Branchen (etwa für Kreditinstitute und Versicherungen) entfallen die Offenlegungserleichterungen (z. B. § 340I Abs. 1 HGB).

Die für die externe Analyse zur Verfügung stehenden Abschlüsse gemäß den HGB-Rechnungslegungsvorschriften sind unter Beachtung der ergänzenden Vorschriften für Kapitalgesellschaften (§§ 264–289f HGB) aufgestellt worden, was insbesondere zu detaillierteren Gliederungs- und Ausweisivorschriften führt. Allerdings können aus größenabhängigen Befreiungen Einschränkungen der Analysemöglichkeiten resultieren. Jede Erweiterung der Analysemöglichkeiten setzt anderweitige vertragliche Verpflichtungen des Unternehmens, wie z. B. im Verhältnis zu Fremdkapitalgebern, bzw. Freiwilligkeit voraus. Je nach Stärke in der Analyseposition und nach der Qualität des Rechnungswesens sind weitergehende oder auch deutlich geringere Informationen möglich. Letzteres wird insbesondere bei kleineren, nicht als Kapitalgesellschaften organisierten Unternehmen der Fall sein, bei denen i.d.R. nur Einheitsbilanzen, die zugleich den Vorschriften der §§ 242–256 HGB sowie dem Steuerrecht genügen, vorliegen, die über keinen Anhang und Lagebericht sowie nur über eine grobe Gliederung von Bilanz und GuV verfügen.

Nach § 325 Abs. 2a HGB können offenklegungspflichtige Unternehmen statt eines HGB-Abschlusses auch einen IFRS-Einzelabschluss beim Bundesanzeiger einreichen. In diesem Fall ist der IFRS-Abschluss zusätzlich zum HGB-Abschluss zu erstellen, da letzterer weiterhin für die Ausschüttungsbemessung und als Grundlage für die steuerliche

Gewinnermittlung benötigt wird. Der IFRS-Einzelabschluss kommt daher nur zur Erfüllung der Informationszwecke hinzu.

Diese juristisch, vertraglich oder freiwillig begründeten Unterschiede der Ausgangsmaterialien bedingen Unterschiede bei der Ausgestaltung der Abschlussanalysekonzeption. Dabei sind die Grundannahmen und Analyseziele zwar als konstant anzusehen, doch resultieren aus den unterschiedlichen Informationsbasen differierende Herangehensweisen. Im Rahmen einer systemorientierten Analyse sind daher zunächst Quantität und Qualität der Ausgangsmaterialien zu beachten, von denen ausgehend die Analyse durchgeführt werden kann. Im Regelfall wird für die externe Abschlussanalyse als Ausgangsmaterial ein geprüfter, veröffentlichter Abschluss gemäß den Vorschriften für große Kapitalgesellschaften zu Grunde gelegt, wobei eine gewisse Flexibilität sowohl für freiwillige Zusatzinformationen als auch für informatorische Einschränkungen durch größenabhängige Erleichterungen im Rahmen von Aufbereitung und Auswertung vorgesehen werden muss.

1.2.2 Konzernabschlüsse als Betrachtungsgegenstand

Immer wenn ein Unternehmen Konzernverbindungen aufweist, darf die Analyse nicht auf das Einzelunternehmen beschränkt bleiben, vielmehr ist dann ergänzend (nicht ersetzend) der **Konzernabschluss** hinzuzuziehen, denn erst in dieser gesamtheitlichen Einbindung wird die wirtschaftliche Lage des Unternehmens endgültig deutlich. Gemäß § 297 Abs. 3 Satz 1 HGB ist im Konzernabschluss die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einbezogenen Unternehmen so darzustellen, als ob diese Unternehmen insgesamt ein einziges Unternehmen wären. Folglich ist Konzernrechnungslegung die gemeinsame Rechnungslegung einer Gruppe von Unternehmen, die durch eine beim Mutterunternehmen bestehende Beherrschungsmöglichkeit untergeordneter Tochterunternehmen als verbunden anzusehen sind. Bei dieser Rechnungslegung wird die Unternehmensgruppe entsprechend der Einheitstheorie wie ein einziges, wirtschaftlich ganzheitliches Unternehmen abgebildet. Dadurch wird der Tatsache Rechnung getragen, dass im Konzern Vermögens-, Rechte- und Erfolgsverlagerungen zwischen den einzelnen Konzernunternehmen möglich sind, wodurch im Einzelabschluss konzernverbundener Unternehmen die Erfolgs- und Finanzsituation dieser Unternehmen aus betriebswirtschaftlicher Sicht unzutreffend dargestellt sein kann. So werden beispielsweise im Einzelabschluss Gewinne bereits als realisiert behandelt, obwohl die Risiken nur an eine andere Stelle des Konzerns verlagert worden sind, oder es werden Vermögens- und Kapitalbeträge gezeigt, die möglicherweise nur tannenbaumartige Beteiligungskaskaden beinhalten.

Angesichts der **Beeinträchtigungen in der Informationsfunktion** des Einzelabschlusses konzernverbundener Unternehmen bietet erst der Konzernabschluss dem externen Analytiker den über die Einzelabschlüsse hinausgehenden Einblick in die betriebswirtschaftlich tatsächliche Erfolgs- und Finanzlage des Unternehmensverbundes in seiner Gesamtheit. Unter Beachtung der Auswirkungen spezifischer Möglichkeiten der Konzernbilanzpolitik ist deshalb eine Konzernabschlussanalyse in Anlehnung an die auf den

Einzelabschluss bezogene Definition von Jahresabschlussanalyse als „die Gesamtheit der Aktivitäten und Verfahren der quantitativen und qualitativen Informationsgewinnung und -auswertung zu verstehen, mit deren Hilfe primär aus dem Konzernabschluss und Konzernlagebericht, aber auch aus weiteren Quellen retrospektiv und prospektiv orientierte Erkenntnisse über die wirtschaftliche Lage eines Konzerns gewonnen werden sollen.“⁴

Diese Analyse, bei der umfangreiche **inhaltliche und methodenmäßige Besonderheiten** zu beachten sind,⁵ kann sich auf Grund des Betrachtungsgegenstandes, nämlich der fiktiven rechtlichen Einheit Konzern, jedoch nicht nur auf den Konzernabschluss beschränken. Vielmehr sind neben dem Gesamtkonzernabschluss die Jahresabschlüsse besonders relevanter Konzernunternehmen, d. h. in der Regel zumindest des Mutterunternehmens, sowie eventuell freiwillig erstellte Teilkonzernabschlüsse zu analysieren und im Vergleich zueinander auszuwerten, um das Informationspotential der Rechnungslegung von Konzernen möglichst umfassend auszuschöpfen. Eine in dieser Weise ausgestaltete Abschlussanalyse bietet über die isolierte Betrachtung des Mutterunternehmens und des Gesamtkonzerns hinaus wesentliche Einblicke in die Strukturbesonderheiten und Rollenverteilungen im Konzern. Dies betrifft auch die Aufgabenteilung zwischen Konzernabschluss und Einzelabschlüssen dahingehend, dass dem Konzernabschluss primär eine Informationsfunktion zukommt, während die Einzelabschlüsse darüber hinaus die Grundlage für Besteuerung, Ausschüttung und Haftung darstellen. Um den konzernspezifischen Gegebenheiten Rechnung zu tragen, sind die Instrumente der Jahresabschlussanalyse im Hinblick auf inhaltliche und methodenmäßige Besonderheiten der Konzernabschlussanalyse umzuformen bzw. zu erweitern.

Hierbei tritt das Problem auf, dass in Deutschland derzeit zwei Rechnungslegungskonzepte nebeneinander existieren. Kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen haben einen Konzernabschluss nach den IFRS zu erstellen, alle übrigen konzernrechnungslegungspflichtigen Mutterunternehmen haben die Wahl, den Konzernabschluss entweder nach dem HGB oder nach den IFRS zu erstellen.

1.2.2.1 Konzernabschlüsse von nicht-kapitalmarktorientierten Unternehmen

Die Rechnungslegungsgrundlagen für Konzernabschlüsse nicht-kapitalmarktorientierter Unternehmen befinden sich im Zuge der internationalen Ausrichtung des HGB bereits seit einigen Jahren im Wandel. Jüngstes Beispiel hierfür sind die mit dem Bilanzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (BilRUG) erneut erheblich ausgeweiteten Konzernanhangangabepflichten. Schon vorher wurden durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) Wahlrechte im Kontext der Konsolidierung erheblich beschränkt. Darüber hinaus besteht

⁴Lachnit, L./Ammann, H./Müller, S.: Konzernabschlußanalyse, 1997, S. 384.

⁵Vgl. z. B. Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse, 2015, S. 565; Lachnit, L./Ammann, H./Müller, S.: Konzernabschlußanalyse, 1997, S. 383–388; Riebell, C.: Konzernbilanzanalyse, 1999, insbes. S. 257–433.

mit dem Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee ein privatwirtschaftliches Gremium, welches die Rechnungslegung durch z. T. für alle Konzerne geltende Empfehlungen auf der Basis vermuteter GoB konkretisiert. Auf diesem Weg sind etwa über den DRS 23⁶ handelsrechtliche Regelungen im Zusammenhang mit der Kapitalkonsolidierung konkretisiert worden. Eine weitere Änderung des HGB zur Regelung der bislang fast völlig unregelmäßig Fragen der Übergangskonsolidierung ist bereits angekündigt.⁷

Als Ausgangsmaterialien für die externe Analyse liegt bei diesen nach HGB rechnungslegenden Unternehmen ein geprüfter Konzernabschluss vor, umfassend Bilanz, GuV, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalpiegel und Anhang sowie ggf. Segmentberichterstattung, ergänzt um einen ebenfalls geprüften Konzernlagebericht.

1.2.2.2 Konzernabschlüsse von kapitalmarktorientierten Unternehmen

Bei kapitalmarktorientierten Unternehmen sind Quantität und Qualität der Abschlussinformationen deutlich höher als bei Einzelabschlüssen und Konzernabschlüssen nicht-kapitalmarktorientierter Unternehmen. So sind zunächst von bestimmten börsennotierten Unternehmen die Pflichtpublikation zu ergänzen um eine nicht prüfungspflichtige Konzernklärung zur Unternehmensführung (§ 315d HGB), in der Aspekte der Corporate Governance, wie z. B. zentrale Unternehmensführungspraktiken und das Diversitätskonzept, anzugeben sind, einen Nichtfinanziellen Konzernbericht (§§ 315b und 315c HGB) sowie um übernahmerelevante Angaben (§ 315a HGB). Zudem ist die unterjährige Ergänzung des Jahresabschlusses durch Zwischenberichte gefordert. Qualitativ wird die Verbesserung der Daten erreicht z. B. durch vermehrte Pflichtangaben in Konzernanhang und Konzernlagebericht.

Generell ist der Konzernabschluss von kapitalmarktorientierten Unternehmen gemäß der Verordnung 1606/2002 der EU für diese Unternehmen nach den **IFRS** zu erstellen, die nach einem Prüfverfahren von der EU im Amtsblatt bekannt gemacht wurden (§ 315e Abs. 1 HGB).

Die **Unterschiede in der Rechnungslegung** der verschiedenen Unternehmenskategorien sind zwar in jüngster Zeit verringert worden, gleichwohl bleiben noch beträchtliche Unterschiede und sogar Unvereinbarkeiten bestehen, aus denen sich eine in Teilbereichen problematisch heterogene Ausgangsbasis für die Abschlussanalyse ergibt. **Abb. 1.4** verdeutlicht diese auf Grund des differierenden Umfangs der gesetzlichen Publizitätspflichten sich ergebenden Auswirkungen auf die Ausgangsmaterialien der externen Bilanzanalyse.

In Bezug auf Möglichkeiten und Grenzen der externen Bilanzanalyse ist somit eine Aufteilung erforderlich in HGB- und IFRS-Abschlüsse, die zudem rechtsform-, branchen-, kapitalmarkt- und größenabhängig unterschiedlich detailliert sein können.

⁶ Anzuwenden durch Unternehmen, die gem. § 290 HGB zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind, für nach dem 31.12.2016 beginnende Geschäftsjahre; eine frühere Anwendung ist möglich.

⁷ Vgl. Mitteilung des DRSC vom 11.12.2015, abrufbar unter http://www.drsc.de/service/index.php?ixnp_do=show_news_index&ixnp_lang=de&ixnp_id=1&ixnp_page=1&ixnp_do=show_news_article&ixnp_art_id=3640 (Abruf 14.1.16)

	Einzelabschluss		Konzernabschluss	
Rechtsform	Personengesellschaft	Kapitalgesellschaft; Personengesellschaft ohne natürlichen Vollhafter	Kapitalgesellschaft	Kapitalgesellschaft
Kapitalmarkt- orientierung	Nein	Nein / Ja	Nein	Ja
Umfang der Rechnungslegung	Bilanz GuV	Bilanz GuV Anhang Lagebericht	Bilanz GuV Kapitalfluss- rechnung Eigenkapital- spiegel Anhang ggf. Segment- bericht Lagebericht	Bilanz GuV Cashflow- Statement Eigenkapitalspiegel Anhang Segment-Report Lagebericht
Rechnungs- legungsnormen	§§238-261 HGB	§§238-289f HGB	§§290-315 HGB	IFRS sowie 315a bis 315e HGB
Einfluss der Rege- lungen des DRSC	nein	gering	stark	stark
Veröffentlichung der Rechnungslegung	nein	ja, z.T. aber größenabhängig beschränkt	vollständig	vollständig

Abb. 1.4 Aus der Rechnungslegung stammende Datenbasis für die externe Abschlussanalyse

1.3 Abschlüsse nach IFRS als Betrachtungsgegenstand

Die zunehmende Globalisierung von Güter- und Kapitalmärkten bedeutet für die Jahresabschlussanalyse in Deutschland eine große Herausforderung. Zum einen erstellen immer mehr Konzerne in Deutschland mit Bezugnahme auf § 315e HGB einen **Jahresabschluss nach IFRS**. Zum anderen ist bei der Suche nach Wirtschaftspartnern, Investitionsmöglichkeiten oder für Benchmarkingzwecke ohnehin eine Beschränkung auf Unternehmen des deutschen Raums unzumutbar, so dass auch aus diesen Gründen immer öfter ausländische, d. h. nach internationalen Standards erstellte Jahresabschlüsse analysiert werden müssen. Schließlich kann die Ausweitung des Blickwinkels der deutschen Bilanzanalyse auf internationale Rechnungslegungssysteme auch zur Fortentwicklung der Analyse durch Überprüfung betriebswirtschaftlicher Einschätzungen und bilanzanalytischer Methoden führen.

Die **Unterschiede** der Rechnungslegungssysteme auf der Basis von HGB einerseits und IFRS andererseits sind aus der Rechnungslegungskultur und aus den divergierenden Zielsetzungen ableitbar. Mit der deutschen Rechnungslegung wird – zumal im Einzelabschluss – vorrangig das Ziel verfolgt, einen vorsichtig bemessenen Gewinn zu ermitteln,

der als Grundlage sowohl für die Ausschüttungsentscheidung wie auch für die Besteuerung geeignet ist. Im Konzernabschluss verschieben sich die Akzente zwar hin zu einer betriebswirtschaftlich zutreffenden Informationsvermittlung, was möglich ist, da dieser Abschluss nicht die Datenbasis für Besteuerung oder Gewinnausschüttung bildet, gleichwohl bleiben erhebliche Aussageeinschränkungen durch gesetzliche Wahlrechte und Ausflüsse des Vorsichtsprinzips.

Bei Bilanzierung nach IFRS ist die Gewährung eines möglichst **tatsachengetreuen Einblicks** in die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens dagegen das zentrale Ziel, da die externe Berichterstattung der entscheidungsbezogenen Information der Kapitalgeber dienen soll. Sachgemäße Information wird als das Instrument von Eigentümer- und Gläubigerschutz gesehen. Eine Maßgeblichkeitsverbindung zwischen Handels- und Steuerbilanz gibt es nicht.

Für die Bilanzanalyse hat es weitreichende Auswirkungen, dass die **Informationsaufgabe des Jahresabschlusses nach HGB bzw. nach IFRS verschieden verstanden** wird. Nach HGB hat der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu vermitteln, dies jedoch unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung.⁸ Danach hat die Einhaltung der Einzelvorschriften zu Ansatz, Bewertung und Ausweis Vorrang vor der betriebswirtschaftlich tatsächlichen Information. Dieses Problem wird deutlich z. B. bei der Frage, in welchem Umfang Unternehmen über stille Reserven zu berichten haben.⁹ Bei einer Rechnungslegung nach IFRS steht dagegen im Prinzip die tatsächliche Unterrichtung über die Erfolgs- und Finanzlage im Vordergrund (true and fair-view), d. h. im Zweifel wird eine betriebswirtschaftlich möglichst aussagefähige Bilanzierungsweise angestrebt. Das schließt aber nicht aus, dass auch nach internationalen Standards in Einzelpunkten Handhabungen anzutreffen sind, die betriebswirtschaftlich sehr kritisch gesehen werden müssen.

Aus den divergierenden Rechnungslegungszielen resultieren Unterschiede in den Rechnungslegungsgrundsätzen. So ist die deutsche Bilanzierung z. B. in starkem Maß von dem in § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB kodifizierten Vorsichtsprinzip geprägt, welches sich konkret z. B. in Realisations- und Imparitätsprinzip niederschlägt. Flankiert werden diese Prinzipien durch gesetzlich gewährte Wahlrechte, die der Bestandssicherung der Unternehmen dienen sollen. Die Aussagefähigkeit des HGB-Einzelabschlusses wird zudem durch die informationsverzerrende Maßgeblichkeit zwischen Handels- und Steuerbilanz verringert.

Das in Deutschland dominierende **Vorsichtsprinzip** ist zwar gemäß IFRS auch zu beachten, jedoch mit niedrigerem Stellenwert. Dort hat das Ziel einer tatsächlichen Abbildung Vorrang, woraus z. B. eine andere Ausprägung des Realisationsprinzips resultiert. So werden nach IFRS teilweise bereits Erträge erfasst, die noch nicht am Markt

⁸ Vgl. § 264 Abs. 2 und § 297 Abs. 2 HGB.

⁹ Vgl. z. B. Lachnit, L.: True and fair view, 1993, S. 193–201; Lachnit, L.: Schätzung stiller Reserven, 2000, S. 769–811; Wulf, I.: Stille Reserven, 2001, insbes. S. 53–95.

realisiert worden sind, aber in hohem Maß als realisierbar gelten. Besonders deutlich wird diese unterschiedliche Sichtweise z. B. bei der Behandlung von Langfristfertigungen oder Wertpapieren. Während bei Langfristfertigung nach dem HGB im Sinne der completed-contract-Methode eine Gewinnrealisierung vor endgültiger Fertigstellung und Übergabe grundsätzlich nicht gestattet ist,¹⁰ verlangen die IFRS die Teilgewinnrealisierung vor Gesamtfertigstellung und Übergabe auf Grund der Anwendung der percentage-of-completion-Methode. Als Folge der anderen Realisationssicht ist bei Wertpapieren, bei denen gemäß HGB grundsätzlich die Anschaffungskosten die Bewertungsobergrenze darstellen, nach IFRS eine Bewertung mit dem aktuellen Marktwert zum Bilanzstichtag auch oberhalb der Anschaffungskosten vorzunehmen, sofern es sich um veräußerungsnahe Wertpapiere (trading- bzw. available-for-sale-securities) handelt. Aus dem Ziel des true and fair-view folgt bei IFRS auch die prinzipielle Ablehnung von Wahlrechten zur Gestaltung des Jahresabschlusses, da es nicht betriebswirtschaftlich tatsachengetreu unterschiedliche Abbildungen für denselben Sachverhalt geben kann.

Die unterschiedlichen Rechnungslegungskonzepte führen zwangsläufig dazu, dass transnationale oder rechnungslegungssystemübergreifende Jahresabschlussvergleiche ohne zusätzliche Aufbereitungsmaßnahmen wenig aussagekräftig bzw. sogar irreführend sind. Eine **fehlende Vergleichbarkeit** der Rechnungslegungsinformationen hat zur Folge, dass der Kapitalmarkt behindert, Investitionsentscheidungen und Kooperationen erschwert, zusätzliche Kosten bewirkt und möglicherweise sogar Fehlentscheidungen verursacht werden. Die Einbindung der deutschen Unternehmen in die globalisierten Wirtschaftszusammenhänge erfordert deshalb in stärkerem Maße eine internationale Harmonisierung des Rechnungslegungsrechts sowie eine entsprechende **Weiterentwicklung der Jahresabschlussanalyse**, denn nur so ist ein zuverlässiger Einblick in die Wirtschaftslage von Unternehmen verschiedener Länder mit zutreffender Würdigung ihrer relativen Position im überbetrieblichen Vergleich zu erhalten.

Grundsätzlich soll der Jahresabschluss die wirtschaftliche Situation von Unternehmen tatsachengetreu wiedergeben, allerdings differieren die gebotenen Informationen trotz aller internationalen Harmonisierungsbemühungen z. T. noch erheblich. Die Analyse von Jahresabschlüssen kann im internationalen Kontext nur gelingen, wenn man fundiertes Wissen über die jeweiligen Rechnungslegungsvorschriften hat und die für die Überleitung der Daten aus dem einen in das andere Rechnungslegungssystem erforderlichen Angaben sowie Methoden zur Verfügung stehen. Erst dann ist ein aussagefähiger Vergleich der Erfolgs- und Finanzdaten von Unternehmen mit unterschiedlicher Rechnungslegung möglich.¹¹

¹⁰ Dies gilt, solange keine separat abrechenbare Teilleistung erbracht und der Auftrag nicht nach dem Teilabnahmeprinzip bewertet wird; vgl. ADS, Kommentar 1995, § 252 HGB, Rz. 88.

¹¹ Vgl. z. B. Ballwieser, W./Hachmeister, D.: Abschlussanalyse, 2000, S. 579–604; Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse, 2015, S. 552–564; Küting, K./Eidel, U.: Internationale Bilanzanalyse, 1996, S. 853; Lachnit, L.: Internationale Rechnungslegung und Bilanzanalyse, 2003, S. 164–185.

Zu diesem Zweck müssen zum einen **inhaltliche Verschiedenheiten** in den Daten zwischen den Rechnungslegungssystemen berücksichtigt werden. Im Einzelnen handelt es sich hierbei um Unterschiede in den Ansatz- und Bewertungsvorschriften bzw. in der Definition von Vermögen, Schulden und Eigenkapital. Der Prozess der bilanzanalytischen Angleichung im Umgang mit internationalen Jahresabschlüssen und deutschen HGB-Abschlüssen ist noch im Fluss. Mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz hat zwar eine große Annäherung an die IFRS stattgefunden, doch ist diese noch lange nicht erreicht, zumal aktuell mit IFRS 15 und 16 für die Umsatzerfassung und den Ausweis von Leasingverträgen sich die IFRS wieder deutlich von den HGB-Regelungen entfernen.

Zum anderen sind **formale Unterschiede** im Hinblick auf Ausweis und Gliederung sowie in Bezug auf die zu publizierenden Bestandteile der Rechnungslegung bei der Analyse zu beachten. So sind die **Berichtspflichten nach IFRS bezogen auf den eigentlichen Jahresabschluss im Prinzip umfangreicher als nach HGB**. Allerdings fordert das HGB auch sonstige Anhangangaben, etwa zum Honorar des Wirtschaftsprüfers, und einen Lagebericht, was nach IFRS so nicht vorgesehen ist. Deutsche IFRS-Anwender haben über § 315e Abs. 1 HGB grundsätzlich auch in oder ergänzend zu ihren IFRS-Abschlüssen diese Angaben zu bieten. Zentral ist die zum HGB abweichende Erfolgsdarstellung nach IFRS über eine Gesamtergebnisrechnung, die aus der GuV sowie dem sonstigen Ergebnis, welches erfolgsneutral in das Eigenkapital gebucht wird, besteht. Diese erweiterte Erfolgsdarstellung stellt die Abschlussanalyse vor interpretativ neue Herausforderungen ([Abschn. 6.2.2.2](#)). Überdies sind die Jahresabschlüsse nach IFRS im Berichtsumfang weiter gespannt als HGB-Abschlüsse, unterliegen aber deutlich **geringeren Gliederungsvorschriften**, was die Analyse z. T. erheblich behindert ([Abschn. 2.3](#)).¹²

Für eine aussagefähige internationale Jahresabschlussanalyse ist Voraussetzung, dass die Unterschiede zwischen den Jahresabschlüssen aus verschiedenen Rechnungslegungssystemen erkannt und durch Vereinheitlichung oder zumindest grobe Abschätzungen aufgehoben werden. Die Stoßrichtung der **Anpassung** sollte dabei möglichst in diejenige Richtung zielen, die betriebswirtschaftlich als die sachentsprechende, tatsächengetreue Abbildung gelten kann. In dieser Hinsicht sind sowohl bezüglich der Rechnungslegung wie auch bezüglich der Abschlussanalyse noch erhebliche Klärungen erforderlich.

Dazu ist es nötig, die **zentralen Unterschiede im Datenbild der Jahresabschlüsse** nach verschiedenen Rechnungslegungsstandards zu **lokalisieren**, um die Schwerpunkte für weitere Harmonisierungsbemühungen festlegen bzw. um gezielt die wesentlichen Vergleichbarkeitsstörungen mit entsprechenden Analysemethoden bearbeiten zu können.¹³

Für die Feststellung dieser Unterschiedspositionen eignen sich in besonderer Weise die von Unternehmen gebotenen **Überleitungsrechnungen** zu Jahresergebnis und Eigenkapital, die publiziert werden z. B. einmalig bei Umstellung der Bilanzierung von HGB auf

¹² Vgl. z. B. Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse, 2015, S. 552–558; Lachnit, L.: Internationale Rechnungslegung und Bilanzanalyse, 2003, S. 175–177.

¹³ Vgl. Lachnit, L.: Internationale Rechnungslegung und Bilanzanalyse, 2003, S. 175–183.

IFRS oder jährlich bei zweigleisigem Bilanzierungsvorgehen. Allerdings führt die inzwischen erfolgte Anerkennung von IFRS-Abschlüssen für die Erfüllung der Rechnungsinformationen an amerikanischen Börsen dazu, dass es kaum noch echte zweigleisige Bilanzierer gibt bzw. diese nicht beide Abschlüsse nach den unterschiedlichen Rechnungslegungsnormen veröffentlichen müssen. Nach der pflichtmäßigen Umstellung aller Konzernabschlüsse von kapitalmarktorientierten Unternehmen vor gut 10 Jahren finden sich aktuell nur vereinzelt Überleitungsrechnungen von HGB auch IFRS gem. IFRS 1. Diese Rechnungen dokumentieren, wie Jahresergebnis und Eigenkapital vom Abschluss eines Rechnungslegungssystems auf den Abschluss mit anderer Rechnungslegungsphilosophie umzurechnen sind, wodurch in komprimierter, datenkonkreter Weise die bilanzanalytisch relevanten Unterschiede zwischen Rechnungslegungssystemen aufgezeigt werden. Empirische Analysen von Überleitungsrechnungen zeigen zudem, dass die Unterschiede sehr unternehmensindividuell ausfallen,¹⁴ so dass eine echte Aufbereitung der Unterschiede von HGB zu IFRS-Abschlüssen von externer Seite derzeit auf diesem Stand nicht oder höchstens punktuell für einzelne Sachverhalte erwartet werden kann.

Die internationale Bilanzierung hat jedoch einige Veränderungen in der deutschen Rechnungslegung bewirkt, die für die Bilanzanalyse wesentlich verbesserte Erkenntnisgrundlagen bieten. Zu denken ist hier insbesondere an die Pflicht, im Konzernabschluss inzwischen aller Mutterunternehmen auch eine Kapitalflussrechnung (cashflow statement) und zumindest bei börsennotierten Unternehmen eine Segmentberichterstattung (segment report) zu bieten. Die **Kapitalflussrechnung** dient als dritte Jahresrechnung dazu, neben der Darstellung von Vermögen und Kapital in der Bilanz und der von Aufwendungen und Erträgen in der GuV die Einzahlungen und Auszahlungen der Periode in systematischer Weise wiederzugeben. Damit wird die Finanzlage des Unternehmens deutlicher; zusätzlich zur Finanzstruktur, wie sie in Bilanzdaten zum Ausdruck kommt, werden jetzt auch die Finanzkraft sowie die Finanzierungs- und Investierungspolitik des Unternehmens konkret fassbar. Damit schließt sich in der deutschen Bilanzanalyse eine Defizitstelle, nämlich die bewegungsbezogene, d. h. auf Zahlungsströmen beruhende Beurteilung der Finanzlage von Unternehmen.

Nicht minder wirkungsstark muss man die Pflicht zu einer **Segmentberichterstattung** nach internationalen Standards einschätzen. Der wesentliche Fortschritt gegenüber der bisherigen, nach HGB obligatorischen Segmentierung liegt darin, dass nicht nur Segmentumsätze, sondern insbesondere auch Segmentergebnisse und Segmentvermögen benannt werden müssen, so dass die investive Rendite der Segmente zu erkennen ist. Damit wird es bei der Analyse der Erfolgslage von Unternehmen möglich, die Zusammensetzung des ausgewiesenen Jahresergebnisses gemäß Herkunft aus den betrieblichen Leistungsbereichen bzw. Regionen zu berücksichtigen, wodurch Stärken und Schwächen des Unternehmens klarer hervortreten und die Tragweite für die Unternehmensentwicklung beurteilt werden kann.

Eine weitere Neuerung, die durch die internationale Rechnungslegung bewirkt wird und die für die deutsche Bilanzanalyse erhebliche Impulse in sich trägt, ist die **Erweiterung des Eigenkapitalspiegels** um das sogenannte **sonstige Ergebnis**. Diese Größe umfasst

¹⁴ Vgl. z. B. Müller, S.: IFRS: Grundlagen und Erstanwendung, 2007, S. 113–134

erfolgsrelevante Änderungen von Bilanzposten, die aber nicht in der GuV, sondern erfolgsneutral unmittelbar im Eigenkapital gebucht werden dürfen oder müssen. Die Konzeption des sonstigen Ergebnisses ist bilanzanalytisch von großer Perspektivkraft, denn im Grunde liegt dahinter der gedankliche Ansatz, dass neben dem in der GuV ausgewiesenen realisierten Jahresergebnis weitere Erfolgswirkungen an Vermögen und Fremdkapital eingetreten sein können, die für eine umfassende Beurteilung der Werteschaffung oder Wertevernichtung im betreffenden Unternehmen und Zeitraum mit berücksichtigt werden müssen. Konzeptionell müsste dieser Ansatz systematisch weiterentwickelt werden zur Ergänzung des ausgewiesenen Jahresergebnisses um einen Stille Reserven- und Stille Lasten-Veränderungsbericht. Ergebnis gem. GuV und sonstiges Ergebnis ergeben zusammen das sogenannte Gesamtergebnis, d. h. die umfassende Wertänderungsgröße der betreffenden Periode.

Zusammenfassend können daher folgende Aussagen zu Fragen der parallelen Existenz von Abschlüssen nach HGB und IFRS gegeben werden, die auch entsprechend in der weiteren Konzeption berücksichtigt sind.

- Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, dass zwischen Jahresabschlüssen nach HGB und nach internationalen Standards weitreichende Unterschiede bestehen – extrem weit im Einzelabschluss und gravierend weit auch noch im Konzernabschluss trotz der durch viele Gesetze sowie durch verschiedene DRS zwecks internationaler Anpassung geänderten Rahmengenbung.
- Die Unterschiede betreffen sowohl die Gliederung von Bilanz und GuV wie auch Ansatz und Bewertung zentraler Jahresabschlusspositionen.
- Überleitungsrechnungen zu Jahresergebnis und Eigenkapital verdeutlichen Art und Ausmaß der Verwerfungen zwischen den Abbildungen nach HGB und IFRS. Die Verwerfungen in zentralen für die Bilanzanalyse relevanten Positionen sind immens, so dass ohne entsprechend vereinheitlichte Datenbasis und Analysemethoden sowohl Erfolgs- wie auch Finanzlagebeurteilungen verschieden bilanzierender Unternehmen kaum noch zu vergleichen sind. Allerdings liegen kaum noch Überleitungsrechnungen vor.
- Unabhängig von der überbetrieblichen Vergleichbarkeit stellt sich aber auch die Frage, auf welcher Datenbasis betriebswirtschaftlich zutreffende Analyseresultate zu erwarten sind. Folglich muss entschieden werden, in welcher Richtung jeweils die Vereinheitlichung der Datenbasis gehen soll und welche Auswertungsmethoden für diese Datenbasis vorhanden sind bzw. neu entwickelt werden müssen. Im Prinzip spricht viel dafür, die Konzernabschlussanalyse in Deutschland auf IFRS-Gegebenheiten auszurichten, dabei aber auch die HGB-Gegebenheiten weiter zu beachten, da diese bis auf Weiteres die für Einzelabschlüsse maßgebliche Rechtsgrundlage sind. Daher wird im Folgenden eine Analyse häufig mit kombinierten Schemata für IFRS und HGB vorgestellt.
- Für die Analyse der Finanzkraft, d. h. für die bewegungsbezogene Analyse der Finanzlage, steht mit dem Cashflow-Statement für Konzernabschlüsse eine – nach gewissen Aufbereitungen – aussagefähige Datengrundlage zur Verfügung, für die Analyse der Finanzstruktur, d. h. für die beständebezogene Analyse der Finanzlage auf Basis von

Bilanzdaten, sind vielfältige Unvereinbarkeiten zwischen HGB- und IFRS-Abschlüssen festzustellen, die bei der Bilanzanalyse beachtet werden müssen.

- Für die Analyse der Erfolgslage auf Basis der GuV-Daten einschließlich der zugehörigen Anhangangaben sind die Datenvoraussetzungen im Wesentlichen gegeben, um mit Hilfe der entsprechend angepassten Analysemodule tragfähige und vergleichbare Erfolgsaussagen abzuleiten. Allerdings liegt mit dem sonstigen Ergebnis nach IFRS eine erweiterte Darstellung vor, die zu integrieren ist.

1.4 Grenzen der Jahresabschlussanalyse

Generell ist eine externe Unternehmensanalyse stets insoweit unvollständig, als sie nur auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen durchgeführt werden kann, so dass stets von einem eingeschränkten Informationsstand auszugehen ist. Die Unvollständigkeit der zur Verfügung stehenden Informationen liegt unter anderem darin begründet, dass die Module des Jahresabschlusses **primär quantitative Informationen** liefern, die nur teilweise durch qualitative Informationen ergänzt werden. Daher bleiben viele nicht monetäre Aspekte im Rahmen der Rechnungslegung unberücksichtigt, wie z. B. Qualität des Managements und der Mitarbeiter, Betriebsklima, Technologiepotenzial, Image des Unternehmens oder Wettbewerbsposition auf den Absatzmärkten. Derartige Informationen sind aber für die Beurteilung der zukünftigen Unternehmensentwicklung von Bedeutung, können jedoch von externer Seite oftmals kaum eingeschätzt werden.¹⁵ Gleichwohl finden sich diese Informationen zunehmend im von mittelgroßen und großen Kapitalgesellschaften sowie von Konzernmutterunternehmen pflichtgemäß zu erstellenden Lagebericht sowie auch in freiwillig erstellten Nachhaltigkeitsberichten oder Integrierten Berichten, weshalb diese erweiterte Beschreibung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens aus der Sicht der Unternehmensführung wachsende Bedeutung im Rahmen der Abschlussanalyse bekommt.¹⁶

Ebenso ergeben sich bei der externen Unternehmensanalyse immer dann Grenzen, wenn **Zukunftsbezogenheit** gefordert ist und die verfügbaren Informationen diesen Informationsansprüchen nicht gerecht werden.¹⁷ Dieses Problem liegt vor allem darin begründet, dass sich der Jahresabschluss auf einen vergangenen Zeitraum bezieht, und die Informationen zudem erst einige Zeit nach dem Bilanzstichtag zur Verfügung stehen.¹⁸ Demzufolge sind prognostische Aussagen nur eingeschränkt möglich, so dass häufig

¹⁵ Vgl. Baetge, J./Kirsch, H. J./Thiele, S.: Bilanzanalyse, 2004, S. 69–70; Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.: Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.: Jahresabschluss, 2016, S. 1030.

¹⁶ Vgl. Lachnit, L./Müller, S.: Integrated Reporting, 2015, S. 539–560.

¹⁷ Vgl. Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.: Coenenberg, A. G./Haller, A./Schultze, W.: Jahresabschluss, 2016, S. 1029.

¹⁸ Vgl. Baetge, J./Kirsch, H. J./Thiele, S.: Bilanzanalyse, 2004, S. 56. In diesem Zusammenhang wird häufig von einem doppelt veralteten Zahlenmaterial gesprochen; vgl. Küting, K./Weber, C.-P.: Bilanzanalyse, 2015, S. 74.

lediglich eine mehr oder minder begründete Extrapolation der Vergangenheitswerte in die Zukunft erfolgen kann. Im Lagebericht, wo zumindest für die zentralen Leistungsindikatoren Prognosen mit Angabe der Richtung und der Stärke abgegeben werden müssen, ist der Mindestprognosehorizont in DRS 20 auf lediglich 12 Monate nach dem Bilanzstichtag verkürzt worden. Da dies auch der Offenlegungsfrist entspricht wird deutlich, dass die Aussage stark eingeschränkt ist.

Eine weitere wesentliche Beeinträchtigung in der Analyse der wirtschaftlichen Lage von Unternehmen resultiert aus dem **Einsatz bilanzpolitischer Instrumente** auf der Ebene von Sachverhalte- und von Darstellungsgestaltungen. Ein Teil dieser Gestaltungen geschieht über die Ausnutzung von Wahlrechten und Einschätzungsspielräumen und führt zur Bildung bzw. Auflösung von stillen Reserven bzw. Lasten. Im Einzelfall kann der Informationsgehalt des Jahresabschlusses so gravierend verformt werden, dass u. U. keine Abbildung der tatsächlichen wirtschaftlichen Lage des Unternehmens durch den Jahresabschluss geschieht. Eine solche Darstellung birgt die Gefahr, dass die durch den Jahresabschluss informierten Entscheidungsträger ohne zusätzliche Kenntnis über stille Reserven oder Lasten des Unternehmens zu Fehlentscheidungen veranlasst werden. Diese Verzerrungen im Abbildungssystem sind ein zentrales Problem bei der Analyse der wirtschaftlichen Lage von Unternehmen und als große Herausforderung für die betriebswirtschaftliche Analyseforschung zu betrachten.¹⁹

Eine weitere, gegenwärtig besonders gravierende Herausforderung für die Abschlussanalyse ist das Nebeneinander von Abschlüssen, die auf **unterschiedlichen Rechnungslegungsnormen** beruhen. Trotz aller Bemühungen um Harmonisierung unterscheiden sich die Rechnungslegungen nach HGB-Vorschriften und nach IFRS noch erheblich. Dies gilt sowohl für formale Aspekte, wie z. B. Gliederungs- und Ausweishandhabung, als auch materielle Aspekte, wie z. B. Ansatz- und Bewertungsvorschriften.

Die bisherige, auf HGB-Gegebenheiten zugeschnittene **Abschlussanalyse in Deutschland** stößt somit an ihre Grenzen, da sie die Besonderheiten einer internationalen Rechnungslegung nicht ausreichend berücksichtigt. Um Unternehmen mit Jahresabschlüssen nach IFRS hinsichtlich ihrer wirtschaftlichen Lage beurteilen und vergleichen zu können, sind spezifische Aufbereitungen nötig, um eine Konvergenz von national und international geprägten Abbildungen über die Methodik der Abschlussanalyse herzustellen. Die deutlichen Unterschiede der Rechnungslegungskonzeptionen und die in der Praxis nur begrenzt zu erlangenden Korrekturinformationen führen aber dazu, dass gegenwärtig auf diesem Weg lediglich eine grobe Annäherung zu erreichen ist. Insbesondere bereiten die international nach dem Grundsatz „substance over form“ erstellten, gegenüber der HGB-Rechtslegung weniger strukturierten Gliederungen von GuV (Gesamtergebnisrechnung) und Bilanz sowie nicht unbeträchtliche Unterschiede in Ansatz und Bewertung von Vermögen und Kapital bzw. Aufwand und Ertrag im Rahmen der systemorientierten Abschlussanalyse erhebliche Schwierigkeiten.

¹⁹ Vgl. Lachnit, L.: Schätzung stiller Reserven, 2000, S. 737; Wulf, I.: Stille Reserven, 2001, S. 51.

Bilanzanalyse

Grundlagen – Einzel- und Konzernabschlüsse – HGB- und

IFRS-Abschlüsse – Unternehmensbeispiele

Lachnit, L.; Müller, S.

2017, XIII, 355 S. 72 Abb., Softcover

ISBN: 978-3-658-17326-5