

Manfred Kühnberger, Veit Wohlgemuth

# **Kennzahlen- basierte Abschlussanalyse**

---

Ein Vergleich auf der Basis von Jahres- und  
Konzernabschlüssen ausgewählter deutscher  
Unternehmen

Unter Mitwirkung von  
Sarah Miriam Lenz

**DE GRUYTER**  
OLDENBOURG

# Inhalt

**Tabellenverzeichnis — IX**

**Abbildungsverzeichnis — XIII**

**Abkürzungsverzeichnis — XV**

- 1 Einleitung — 1**
- 2 Bausteine von Unternehmensveröffentlichungen und deren Bedeutung für die Unternehmensanalyse — 3**
  - 2.1 Vorüberlegungen — 3
  - 2.2 Inhalte und Zielgruppen von Geschäftsberichten — 4
  - 2.3 Informationsgehalt und Nutzen nichtfinanzieller Geschäftsberichts-inhalte — 6
  - 2.4 Konsequenzen fehlender Standardisierung bei der Darstellung nichtfinanzieller KPI — 7
  - 2.5 Qualitätsunterschiede im Informationsgehalt von Geschäftsberichten — 9
  - 2.6 Fazit und weiteres Vorgehen — 10
- 3 Jahres- oder Konzernabschluss als Basis der Kennzahlenberechnung — 12**
  - 3.1 Überblick zu den Rechnungslegungsaufgaben — 12
  - 3.2 Eignung des Jahres- und Konzernabschlusses als Rechenschafts- und Vertragsgrundlage — 13
  - 3.3 Eignung des Jahres- und Konzernabschlusses als Informations- und Bewertungsgrundlage — 16
- 4 HGB- und IFRS-Abschlüsse als Datenbasis für Kennzahlen — 22**
  - 4.1 Grundlagen — 22
  - 4.2 Konsistenz und unternehmensübergreifende Vergleichbarkeit — 23
  - 4.3 Wahlmöglichkeiten und Bilanzpolitik nach HGB und IFRS — 25
  - 4.4 Inhalte der Berichterstattung nach HGB und IFRS — 27
- 5 Bilanzpolitische Ziele und Randbedingungen — 30**
  - 5.1 Einführung — 30
  - 5.2 Einfluss von möglichen Zahlungen und Debt Covenants — 31
    - 5.2.1 Zusammenhang zwischen Steuer- und Handelsbilanz — 31
    - 5.2.2 Einfluss von Gewinn- und Vergütungsansprüchen — 33

5.2.3	Einfluss von Debt Covenants —	<b>35</b>
5.3	Einfluss von Rechtsform, Eigentümerstruktur und Kapitalmarktorientierung —	<b>36</b>
5.4	Sonstige Einflussfaktoren —	<b>41</b>
5.5	Empirische Befunde aus Befragungsstudien —	<b>44</b>
<b>6</b>	<b>Bilanzpolitisches Instrumentarium —</b>	<b>47</b>
6.1	Überblick —	<b>47</b>
6.2	Rechtsrahmen und Gütekriterien für Bilanzpolitik —	<b>49</b>
6.3	Wahlrechte und Ermessensentscheidungen —	<b>54</b>
6.4	Sachverhaltsgestaltende Bilanzpolitik —	<b>59</b>
6.5	Gewinnglättung und stille Reserven: eine verbreitete Strategie —	<b>66</b>
6.6	Bilanzpolitisches Kurzprofil der Unternehmen —	<b>69</b>
6.7	Besonderheit der IFRS: Fair Values, Qualität der Rechnungslegung und Bilanzpolitik —	<b>73</b>
<b>7</b>	<b>Grundlagen der Kennzahlenrechnung und Datenaufbereitung —</b>	<b>75</b>
7.1	Begriffliche Grundlagen und inhaltliche Anforderungen an eine Kennzahlenanalyse —	<b>75</b>
7.2	Datenaufbereitung für eine Kennzahlenrechnung —	<b>83</b>
7.2.1	Grundsätzliche Überlegungen —	<b>83</b>
7.2.2	Strukturbilanz für den HGB-Jahresabschluss —	<b>86</b>
7.2.3	Strukturbilanz für den IFRS-Konzernabschluss —	<b>99</b>
7.2.4	Struktur-GuV nach HGB und IFRS —	<b>104</b>
7.2.5	Struktur-Kapitalflussrechnung nach HGB und IFRS —	<b>112</b>
<b>8</b>	<b>Kennzahlen zur Vermögens- und Finanzlage —</b>	<b>116</b>
8.1	Überblick —	<b>116</b>
8.2	Kennzahlen zur Vermögensstruktur und zum Investitionsverhalten —	<b>117</b>
8.3	Umschlagskennzahlen für das Anlage- und Umlaufvermögen —	<b>134</b>
<b>9</b>	<b>Kennzahlen zur Finanzlage —</b>	<b>147</b>
9.1	Kennzahlen zur Kapitalstruktur —	<b>147</b>
9.2	Fristenkongruente Finanzierung und Liquiditätsgrade —	<b>155</b>
9.3	Cashflow-Kennzahlen —	<b>162</b>
<b>10</b>	<b>Maßgrößen für die Periodenleistung: Einführung und normierte Größen —</b>	<b>174</b>
10.1	Einführung und Kapitelübersicht —	<b>174</b>
10.2	Normierte Stromgrößen nach HGB —	<b>178</b>
10.3	Normierte Stromgrößen nach den IFRS —	<b>182</b>

- 11 Nicht normierte Erfolgsgrößen nach HGB und IFRS — 190**
  - 11.1 Zur Verbreitung und Wünschbarkeit von alternativen Erfolgsmaßen — 190
  - 11.2 Familie der Earnings-before-Kennzahlen — 194
  - 11.3 Dividenden als mögliches Performancemaß — 200
  - 11.4 Marktbezogene Kenngrößen — 202
  
- 12 Strukturelle Ertragsanalyse nach HGB und IFRS — 206**
  - 12.1 Erfolgsspaltung — 206
  - 12.2 Analyse der Aufwandsstruktur — 218
  - 12.3 Analyse der Segmentberichterstattung — 227
  
- 13 Renditen und Gewinn je Aktie — 234**
  - 13.1 Vorüberlegungen — 234
  - 13.2 Gesamtkapitalrendite und Umsatzrendite — 236
  - 13.3 Eigenkapitalrendite aus Shareholdersicht — 244
  - 13.4 Alternative Eigenkapitalkennzahlen — 251
  
- 14 Wertorientierte Kennzahlen und der Informationsgehalt von Erfolgsgrößen — 257**
  - 14.1 Ein- und mehrperiodische wertorientierte KPI — 257
  - 14.2 Erklärungskraft der Stromgrößen für Börsenkurse und Aktienrenditen — 262
  - 14.3 Vergleich der Rechnungslegungsdaten mit Aktienrenditen als Maßstab für Datenqualität — 266
  
- 15 Einfluss der Leasingbilanzierung auf die Kennzahlenanalyse — 270**
  - 15.1 Überblick — 270
  - 15.2 Bilanzielle Folgen nach HGB — 272
  - 15.3 Leasingbilanzierung nach IFRS 16 — 275
  - 15.4 Folgen in den Konzernabschlüssen der Unternehmen — 279
  - 15.5 Sale-and-lease-back-Transaktionen — 281
  - 15.6 Möglichkeiten der Vergleichbarkeit der Rechnungslegungsdaten — 282
  
- 16 Einfluss von Wachstum auf Abschlussgrößen — 284**
  - 16.1 Überblick — 284
  - 16.2 Firmenwerte als Sonderposten — 287
  - 16.3 Sonstiges immaterielles Anlagevermögen — 293
  - 16.4 Analyse der Unternehmen — 297
  
- 17 Notwendigkeit von Branchenstandards — 303**
  - 17.1 Vorüberlegungen und der normative Rahmen — 303
  - 17.2 Besonderer Anwendungsfall: Immobilienunternehmen — 307

**18 Einfluss der betrieblichen Altersversorgung auf die Kennzahlenanalyse — 315**

- 18.1 Überblick — 315
- 18.2 Bilanzierung nach HGB — 317
- 18.3 Bilanzierung nach IAS 19 — 322

**19 Bedeutung der nichtfinanziellen Berichterstattung — 325**

- 19.1 Status Quo — 325
- 19.2 Konflikte zwischen Stakeholderinteressen als Grenze von ESG — 327
- 19.3 Wesentlichkeit in der nichtfinanziellen Berichterstattung — 329
- 19.4 Standardisierung und Glaubwürdigkeit der ESG-Berichte — 331
- 19.5 Zusammenhänge zwischen ESG und finanzieller Performance — 336

**Literatur — 341**

**Stichwortverzeichnis — 355**