

o. Univ.-Prof. Dr. rer. pol. habil. Gerrit Brösel

## **Modul 32781 „Rechnungslegung“**

Einheit II

„Bilanzpolitik und Bilanzanalyse: Grundlagenteil“

Leseprobe zu der Moduleinheit II

# Leseprobe zu der Moduleinheit II

---

Das Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung und des Nachdrucks, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (Druck, Fotokopie, Mikrofilm oder ein anderes Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung der FernUniversität reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden. Wir weisen darauf hin, dass die vorgenannten Verwertungsalternativen je nach Ausgestaltung der Nutzungsbedingungen bereits durch Einstellen in Cloud-Systeme verwirklicht sein können. Die FernUniversität bedient sich im Falle der Kenntnis von Urheberrechtsverletzungen sowohl zivil- als auch strafrechtlicher Instrumente, um ihre Rechte geltend zu machen.

# Inhaltsverzeichnis

Seite

## **I. Kapitel:**

### **Grundlagen der Bilanzanalyse**

**1**

- 1 Definition und Abgrenzung der Bilanzanalyse 2
- 2 Entwicklungsstand der Bilanzanalyse 9
  - 2.1 Entwicklungsstand in der Theorie 9
  - 2.2 Entwicklungsstand in der Praxis 12
- 3 Grundsätze ordnungsgemäßer Bilanzanalyse 14
- 4 Methodik der Bilanzanalyse 17
  - 4.1 Überblick 17
  - 4.2 Wesentliche Aspekte der einzelnen Analyseschritte 19
    - 4.2.1 Zielformulierung, -definition und -gewichtung 19
    - 4.2.2 Informationsbeschaffung, -auswahl und -aufbereitung 22
    - 4.2.3 Methodenauswahl 23
      - 4.2.3.1 Methoden-Informationsvergleich 23
      - 4.2.3.2 Methodenvergleich 24
    - 4.2.4 Ergebnisberechnung 24
    - 4.2.5 Ergebnisvergleich und -interpretation 25
    - 4.2.6 Ergebnisdarstellung 26
- 5 Grenzen der Bilanzanalyse 27

## **II. Kapitel:**

### **Vorbereitung der Bilanzanalyse**

**35**

- 6 Zielermittlung bei der Bilanzanalyse 36
- 7 Informationssammlung zur Bilanzanalyse 40
  - 7.1 Informationsquellen im Überblick 40
  - 7.2 Nationale versus internationale Rechnungslegung 48
    - 7.2.1 Konzeptionelle Unterschiede 48
    - 7.2.2 Wesentliche Detailunterschiede 52
    - 7.2.3 Auswirkungen auf die Bilanzanalyse 56
- 8 Informationsaufbereitung 60
  - 8.1 Überblick 60
  - 8.2 Informationsaufbereitung hinsichtlich der Bilanzpolitik 63
    - 8.2.1 Grundlagen der Bilanzpolitik 63
      - 8.2.1.1 Definition und Grenzen der Bilanzpolitik 63

8.2.1.2	Bilanzpolitisches Zielsystem	66
8.2.1.3	Auswahlkriterien im Hinblick auf das bilanzpolitische Entscheidungsfeld	70
8.2.2	Instrumente der Bilanzpolitik	72
8.2.2.1	Überblick	72
8.2.2.2	Sachverhaltsgestaltende Instrumente	74
8.2.2.3	Darstellungsgestaltende Instrumente	78
	8.2.2.3.1 Explizite Wahlrechte	78
	8.2.2.3.2 Implizite Wahlrechte	80
8.2.3	Analyse der Bilanzpolitik	83
8.3	Erstellung einer Strukturbilanz	86
8.3.1	Grundlagen	86
8.3.2	Bilanzanalytische Aufbereitung besonderer Bilanzpositionen	88

Leseprobe zu der Moduleinheit II

# I. Kapitel:

## Grundlagen der Bilanzanalyse

Das **erste Kapitel der Moduleinheiten II und III** dient der Einführung in die Thematik der Bilanzanalyse. Hierfür erfolgt zunächst eine Definition des Begriffs „Bilanzanalyse“. Diese wird anschließend von anderen Begriffen, z. B. der Unternehmensbewertung, abgegrenzt. Sodann wird der aktuelle Entwicklungsstand in Theorie und Praxis skizziert. Um die Qualität einer gewissenhaften Bilanzanalyse sicherzustellen, gilt nachfolgend eine besondere Aufmerksamkeit den speziell dafür entwickelten Grundsätzen ordnungsgemäßer Bilanzanalyse. Weiterhin steht eine Übersicht zur Methodik der Bilanzanalyse im Fokus des ersten Kapitels. Hierbei werden alle einzelnen Schritte skizziert, so dass die wesentlichen Zusammenhänge nachvollzogen werden können. Deren Verständnis wird für die Bearbeitung der Folgekapitel als grundlegend vorausgesetzt. Abschließend werden die Grenzen der Bilanzanalyse dargelegt, welche *in praxi* nicht unterschätzt werden dürfen.

Überblick  
(I. Kapitel der  
Moduleinheiten II  
und III)

### Lernziele

Im Anschluss an das Studium dieses Kapitels sollten Sie im Wesentlichen beantworten können,



- was unter einer Bilanzanalyse zu verstehen ist und wie sich diese von der Betriebsanalyse und der Unternehmensbewertung unterscheidet,
- was die wesentlichen Einflussgrößen auf die Bilanzanalyseergebnisse sind und welche Grenzen der Bilanzanalyse sich hieraus ergeben,
- mit welchen bedeutenden Problemen sich in der Forschung zur Bilanzanalyse befasst wird und welche aktuellen Fragestellungen diesbezüglich bestehen,
- warum (selbst) mit Hilfe statistischer Methoden keine gesicherten Prognosen auf Basis der zur Verfügung stehenden Informationen möglich sind,
- welche wesentlichen Grundsätze bei der Bilanzanalyse zu beachten sind,
- welche Schritte die Methodik einer zielorientierten Bilanzanalyse umfassen sollte und wie diese im Einzelnen ausgestaltet sind sowie
- welche Anforderungen an einen Bilanzanalysten im Hinblick auf die Rechnungslegungsnormen und bzgl. der Bilanzpolitik zu stellen sind.

### Literaturempfehlung

Vertiefen, erweitern und wiederholen – z. B. auf Basis von Exkursen, weiteren Beispielen, Aufgaben und Lösungen zur Thematik – können Sie Ihre Kenntnisse zu diesem Kapitel durch Lektüre des weit umfangreicheren I. Kapitels der aktuellen Auflage des Lehrbuches „*GERRIT BRÖSEL, Bilanzanalyse, Berlin – ESV*“ oder durch Rückgriff auf die dort genannten zahlreichen Literaturhinweise.



# 1 Definition und Abgrenzung der Bilanzanalyse

Allgemeines Vorgehen bei einer Analyse

Jede Analyse sollte von einem Subjekt (dem sog. Analysten) durch Aufbereitung geeigneter Informationsquellen und unter Anwendung bestimmter Methoden **zielgerichtet** durchgeführt werden. Der Analyst versucht dabei, **Informationen** über ein Analyseobjekt zu beschaffen und aufzubereiten. Auf dieser Basis wird das Objekt anschließend beurteilt. Eine solche Analyse führt nur dann zu sinnvollen und aussagekräftigen Ergebnissen, wenn vorab das **Analyseziel eindeutig festgelegt** wird. Diese Festlegung hat unter Beachtung der **Interessen des** dem Analysten bekannten oder des von diesem zu identifizierenden **Analyseadressaten** zu erfolgen. Das festgelegte Analyseziel ist bzw. die festgelegten Analyseziele sind **in den** sich an die Zielermittlung anschließenden **Analyseschritten zu beachten**. Entsprechend müssen sowohl die Auswahl der Informationsquellen und die Aufbereitung der Informationen als auch die Auswahl der Analysemethoden zielgerichtet erfolgen. Letztlich ist bei der Interpretation der Analyseergebnisse ebenfalls zielorientiert vorzugehen.

Begriff der Bilanzanalyse

Diese Erkenntnisse gelten analog für die Bilanzanalyse, die auch als (**Jahres-**) **Abschlussanalyse** bezeichnet wird. Hierbei werden jene Personen (Subjekte), welche die Bilanzanalyse durchführen, als **Bilanzanalysten** bezeichnet. Diese haben zuerst die Analyseziele im Hinblick auf das **Analyseobjekt** zu ermitteln, wobei die Interessen der Adressaten der Bilanzanalyse zu beachten sind. Aus Sicht des Analysten stellen sich die Fragen: Für wen ist die Analyse anzufertigen? Welche Interessen haben diese Personen? Es ist nicht ungewöhnlich, dass der Bilanzanalyst zugleich Adressat der Analyse ist. Dies macht die Zielbestimmung regelmäßig einfacher. Die Bilanzanalysten versuchen anschließend durch Beschaffung entsprechender Informationsquellen, Aufbereitung der darin enthaltenen Informationen und unter Anwendung ausgewählter Analysemethoden, zielorientierte Informationen über das Analyseobjekt zu gewinnen. An diese Schritte schließt sich die Beurteilung (also die kritische Würdigung) der Informationen an. Diese Beurteilung wird gelegentlich auch als **Bilanzkritik** bezeichnet.



Als **Analyseobjekt** – auch Analysegegenstand genannt – kommen im Rahmen einer Bilanzanalyse bspw. einzelne Unternehmen, ganze Konzerne oder (seltener) einzelne Unternehmens- und Konzernsegmente in Betracht.



*Aufgabe 1:<sup>1</sup>*

*Erläutern Sie das generelle Vorgehen bei einer jeden Analyse! Übertragen Sie dieses anschließend auf die Bilanzanalyse! Was ist bei der Bilanzanalyse für (sinnvolle) Analyseergebnisse entscheidend?*

<sup>1</sup> Die Lösungen haben wir im Netz für Sie bereitgestellt. Nähere Informationen finden Sie hierzu im Begleitheft.

Im Hinblick auf die **Informationsquellen** sind die (externen) Analysten ausschließlich auf publizierte Quellen beschränkt. Wenn also auch „nur“ von der Bilanzanalyse gesprochen wird, heißt dies nicht, dass lediglich Bilanzen ausgewertet werden! Je nach Umfang der Informationsquellen kann in die Bilanzanalyse i. e. S. oder die Bilanzanalyse i. w. S. unterschieden werden: Von einer **Bilanzanalyse i. e. S.** wird gesprochen, wenn als Informationsquellen lediglich die Jahresabschlüsse und ggf. die Lageberichte des Analyseobjektes zur Verfügung stehen. Demgegenüber handelt es sich um eine **Bilanzanalyse i. w. S.**, wenn zusätzlich weitere, möglichst zeitnähere Publikationen als Informationsquellen herangezogen werden. Entsprechende Informationen können insb. aus der freiwilligen Publizität des Unternehmens und der (seriösen) Wirtschaftspresse gewonnen werden.

Bilanzanalyse  
im engeren und  
im weiteren Sinne

Zu den bedeutendsten Informationsquellen gehören bei der Bilanzanalyse der Jahresabschluss eines Unternehmens (Einzelabschluss) bzw. der Abschluss eines Konzerns (Konzernabschluss) sowie der jeweilige Lagebericht (des Unternehmens oder des Konzerns).



Eine **Bilanzanalyse** umfasst die Auswahl, Aufbereitung und Auswertung publizierter Informationsquellen sowie deren beurteilende Kommentierung zur Gewinnung zielorientierter Informationen über das Analyseobjekt.



Die Analysten müssen beachten, dass im Rahmen der **Bilanzierung** (sog. externes Rechnungswesen) mit einem Jahresabschluss unterschiedliche Zwecke (Funktionen, Aufgaben) verfolgt werden. Je nach zu beachtenden Rechnungslegungsnormen stehen bestimmte Funktionen im Mittelpunkt.

Zwecke der  
Bilanzierung

So ist die „Steuerbilanz“ nach dem Einkommensteuergesetz (EStG) Grundlage für die Bemessung der steuerlichen Lasten (**Steuerbemessungsfunktion**). Die Jahresabschlüsse nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) sind primär Basis für die Ausschüttungen an den oder die Eigner (Eigentümer, z. B. Aktionäre) des Unternehmens (**Ausschüttungsbemessungsfunktion**). Jahresabschlüssen nach internationalen Normen und Konzernabschlüssen ganz allgemein (also egal nach welchen Normen erstellt) obliegt hauptsächlich eine **Informationsfunktion**.



### Verhältnis von Bilanzierung und Bilanzanalyse

Abbildung 1 zeigt den Zusammenhang zwischen einer solchen Bilanzierung und der Bilanzanalyse. Grundsätzlich werden bei der Bilanzierung von dem/den Bilanzierenden reale wirtschaftliche Sachverhalte des Unternehmens auf Basis von Normen (z. B. Gesetzen, Standards und/oder Grundsätzen) in Informationen transformiert (**Kodierung**). Diese kodierten Informationen werden im Jahresabschluss (und ggf. im Lagebericht) zusammengefasst und einem interessierten Personenkreis – den Adressaten des Jahresabschlusses – zur Verfügung gestellt. Die Bilanzanalysten unterstützen wiederum die Abschlussadressaten, die regelmäßig den Analyseadressaten entsprechen, bei der **Dekodierung der gewünschten Informationen**. Im Hinblick auf eine qualifizierte Bilanzanalyse ist somit die Kenntnis der entsprechenden Kodierungs- und Dekodierungsnormen unerlässlich.

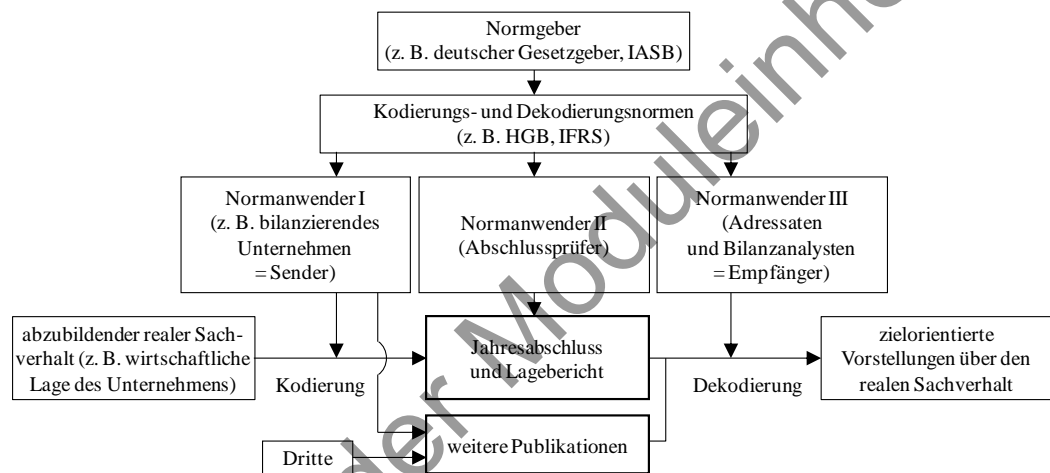


Abbildung 1: Zusammenhang von Bilanzierung und Bilanzanalyse

### Grundlegendes Ziel der Bilanzanalyse

Zur „tatsächlichen“ wirtschaftlichen Lage:



Analyseadressaten haben divergierende Ziele bzw. Interessen. Unabhängig davon kann jedoch in allgemeiner Form als „übergeordnete“ oder grundlegende Zielsetzung der Bilanzanalyse ein möglichst umfassender **Einblick in die wirtschaftliche Lage des Analyseobjektes**, z. B. des zu untersuchenden Unternehmens, genannt werden. Eine Analyse dieser wirtschaftlichen Lage des Unternehmens wird hauptsächlich durchgeführt, um Anhaltspunkte über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens zu erlangen. Die wirtschaftliche Lage wird in der Fachliteratur als **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage** bezeichnet. Diese Bezeichnung orientiert sich an der in § 264 Abs. 2 HGB kodifizierten Generalnorm (Generalklausel) der deutschen handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften. Demnach soll der Jahresabschluss „unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“ des Unternehmens vermitteln. Ähnliche Regelungen finden sich auch in den internationalen Rechnungslegungsnormen. So ist z. B. in der amtlichen deutschen Übersetzung des IAS 1.9 der International Financial Reporting Standards (IFRS) die „Zielsetzung eines [internationalen] Abschlusses [...], Informationen über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage [...] eines Unternehmens bereitzustellen, die für ein breites Spektrum von Adressaten nützlich sind, um wirtschaftliche Entscheidungen zu treffen“.



**Aufgabe 2:**

Erläutern Sie die allgemeine Zielsetzung der Bilanzanalyse unter Rückgriff auf die Generalnorm der Rechnungslegung!



Die Zielsetzung der Bilanzanalyse muss aus der **Interessenlage ihrer Adressaten** abgeleitet werden. Hierzu sind die Adressaten der Bilanzanalyse zu identifizieren.



Die Adressaten der Bilanzanalyse können mit dem Bilanzanalysten **identisch** (= Personalunion) **oder nicht identisch** sein. Sind die Adressaten nicht mit den Bilanzanalysten identisch, dann wird i. d. R. von einer Auftragsanalyse gesprochen. Hierbei kann zudem dahingehend unterschieden werden, ob die Adressaten der Bilanzanalyse den Bilanzanalysten bekannt oder nicht bekannt sind.

Adressaten der Bilanzanalyse

Die Situation, dass dem Analysten die Adressaten nicht bekannt sind, liegt z. B. bei Analysen im Auftrag der Wirtschaftspresse, welche sich wiederum an einen weitgehend anonymen Leserkreis richtet, vor.



Die Unterscheidung in primäre und sekundäre Analyseadressaten erfolgt in Abhängigkeit von der Möglichkeit dieser Personen, auf nicht publizierte Informationen zurückgreifen (oder nicht zurückgreifen) zu können. Zu den primären Adressaten der Bilanzanalyse zählen jene Gruppen, die an dem in Rede stehenden Analyseobjekt interessiert sind und denen **ausschließlich publizierte Informationsquellen zur Verfügung** stehen. Es sind somit vor allem diejenigen Personenkreise, denen der Zugang zu internen Informationen verwehrt ist. Vor diesem Hintergrund entsprechen die (primären) Adressaten der Bilanzanalyse grundsätzlich den (primären) Adressaten der Bilanzierung.

Primäre Adressaten

Insbesondere aktuelle und potentielle „Kleineigenkapitalgeber“ (z. B. Kleinaktionäre) sowie „Kleinfremdkapitalgeber“, Arbeitnehmer, Kunden und ganz allgemein die sog. Öffentlichkeit haben ein (unmittelbares, also ein sog. primäres) Interesse an den Ergebnissen der Bilanzanalyse.



Vor diesem Hintergrund ist zu berücksichtigen, dass auch „Mitbewerber“ zu den (primären) Adressaten der Bilanzanalyse gezählt werden können, welche jedoch nicht als (erwünschte) Adressaten der Bilanzierung gelten. Diese haben zwar keinen rechtlich begründeten und durchsetzbaren Anspruch auf Informationen, **können** aber aufgrund der Publizitätspflicht der Unternehmen **nicht** vom Einblick **ausgeschlossen werden**.

Jahresabschlussbasierte Konkurrenzanalyse

## Sekundäre Adressaten

Die sog. sekundären Adressaten haben aufgrund rechtlicher und faktischer Machtbefugnisse gewöhnlich **Zugang zu den aussagekräftigeren internen Informationsquellen**. Diese Gruppen verfügen entsprechend nur über ein mittelbares oder sekundäres Interesse an den Ergebnissen einer (externen) Bilanzanalyse. So kann etwa der Aufsichtsrat neben den Abschlüssen z. B. interne Statistiken, Planungs-, Budget- und Steuerungsunterlagen, Vorstandsberichte sowie den Bericht des Abschlussprüfers zu Rate ziehen.



\\ Zu den sekundären Adressaten gehören z. B. die Geschäftsleitung, Aufsichtsorgane, „Großeigenkapitalgeber“ (Großaktionäre) und „Großfremdkapitalgeber“ (insb. die Kreditinstitute) des Unternehmens sowie die Finanzverwaltung und u. U. die Gerichte.

## Aussagekraft des Jahresabschlusses

Der **Einblick** in die wirtschaftliche Lage ist innerhalb des Jahresabschlusses **meist erheblich getrübt**. Entsprechend mahnen auch LACHNIT/MÜLLER, dass der Jahresabschluss lediglich als ein vom Standardsetzer oder vom jeweiligen Gesetzgeber „verordneter, z. T. politisch ausgehandelter Informationskompromiss zwischen divergierenden Interessengruppen [... angesehen werden darf, welcher] sozusagen eine Datenbank [darstellt], die je nach Informationsziel ausgewertet werden muss.“



\\ Aufgrund des handelsrechtlichen Vorsichtsprinzips ist die wirtschaftliche Lage \\ in entsprechend nach HGB erstellten Abschlüssen meist „konservativer“ dargestellt, als dies in der Realität der Fall ist.

## Vergangenheitsorientierung und Manipulation

Neben dieser Einschränkung ist zu beachten, dass die Informationen des Jahresabschlusses einerseits vielfach **historischer Natur** sind. Andererseits sind die im Jahresabschluss enthaltenen Informationen durch die Bilanzierenden regelmäßig aufgrund zahlreicher Gestaltungsmöglichkeiten (erheblich) beeinflusst worden. Diese bewusste und in den rechtlichen Grenzen erfolgende Gestaltung wird als **Bilanzpolitik** bezeichnet. Die **bilanzpolitischen Instrumente** werden in der Praxis so eingesetzt, dass mit den Jahresabschlussinformationen die vom Unternehmen angestrebten Ziele, z. B. eine Beeinflussung der Entscheidungen und des Verhaltens der Bilanzadressaten, besser erreicht werden. Dies führt dazu, dass aus Sicht des Bilanzanalysten und allgemein aus Sicht der Bilanzadressaten die Jahresabschlüsse als „deformiert“ (manipuliert, verzerrt) bezeichnet werden können.

Die wesentlichen Einflussgrößen auf die aus der Bilanzanalyse erzielbaren Erkenntnisse sind deshalb – wie in Abbildung 2 dargestellt – die Datenbasis und auch die Auswertungsmethoden. **Art und Quantität der Datenbasis** ergeben sich hauptsächlich aus den relevanten Rechnungslegungsnormen und aus der freiwilligen Publizitätsbereitschaft des in Rede stehenden Unternehmens. Die **Qualität der Datenbasis** wird u. a. aufgrund der gesetzlichen oder freiwilligen Prüfung der Daten durch den Abschlussprüfer beeinflusst. Zudem wirken sich die Möglichkeiten zur Bilanzpolitik, die wiederum stark von den Rechnungslegungsnormen determiniert werden, auf die Qualität der Datenbasis aus. Die Auswahl der **Analysemethoden** ist abhängig vom Analyseziel und von den vorhandenen Informationen. Eine noch so leistungsfähige Auswertungsmethode kann allerdings nicht die Mängel der Datenbasis beseitigen.

Einflüsse auf die Bilanzanalyseergebnisse



Ein Abschlussprüfer soll vor allem die Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung (und somit auch die der Informationen des Jahresabschlusses) i. S. d. §§ 316 bis 324a HGB beurteilen.

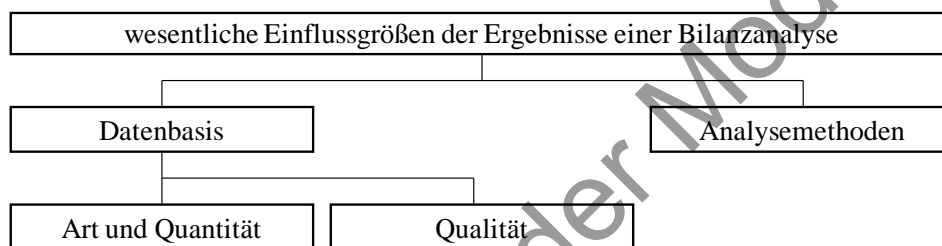


Abbildung 2: Wesentliche Einflussgrößen der Analyseergebnisse

Aufgabe 3:

Inwiefern „spricht“ der Jahresabschluss keinen „Klartext“ über die (tatsächliche) wirtschaftliche Lage eines Unternehmens? Wie machen sich die Unternehmen diese Mangelhaftigkeit zu Nutze? Berücksichtigen Sie bei Ihren Ausführungen die Abbildungen 1 und 2!



Von der Bilanzanalyse sind (u. a.) die Betriebsanalyse und die Unternehmensbewertung abzugrenzen.



Die Bilanzanalyse unterscheidet sich von der Betriebsanalyse, die auch als Unternehmensanalyse oder als „interne Bilanzanalyse“ bezeichnet wird, (lediglich) durch den geringeren Umfang der Informationsquellen. Bei der Betriebsanalyse stehen **mehr Informationsquellen als bei der Bilanzanalyse** zur Verfügung. Die Zielsetzungen können bei beiden Analysearten zwar im Einzelfall differieren, stimmen jedoch häufig überein. Da bei der (internen) Betriebsanalyse – neben den publizierten (also unternehmensexternen) – auch unternehmens- oder betriebsinterne Informationsquellen zur Verfügung stehen, sollten deren Ergebnisse hingegen zuverlässiger als die Ergebnisse einer (externen) Bilanzanalyse sein.

Abgrenzung zur Betriebsanalyse



Der Jahresabschluss als „Kernstück“ der (externen) Bilanzanalyse beinhaltet regelmäßig keine betriebsinternen Planungs- und Kontrollrechnungen. Bei der (internen) Betriebsanalyse kann hingegen zusätzlich auf unternehmensinterne Informationsquellen, wie z. B. Informationen aus der Kosten- und Leistungsrechnung, aus der kurzfristigen Erfolgsrechnung und der Finanzplanung sowie auf vertrauliche Auskünfte der Unternehmensleitung, zurückgegriffen werden.

Abgrenzung zur Unternehmensbewertung

Bei der Bilanzanalyse steht also i. d. R. die Gewinnung von Informationen über die (aktuelle und vor allem zukünftige) Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und/oder andere Aspekte eines Unternehmens im Mittelpunkt. Demgegenüber wird unter der Unternehmensbewertung die **Zuordnung eines konkreten Wertes** (oder einer Anteilsquote) **zu einem Unternehmen** oder zu abgrenzbaren Unternehmens(an)teilen (Bewertungsobjekt) durch ein Subjekt (Bewertungssubjekt) verstanden. Insofern wird die Bilanzanalyse i. S. e. **Beurteilung** von der (Unternehmens-)Bewertung abgegrenzt.



Auch bei der Unternehmensbewertung ist eine Ziel- bzw. Zweckorientierung – und dies in zweifacher Hinsicht – zu beachten. Zum einen werden Unternehmenswerte in Abhängigkeit vom (Grenz-)Nutzen bestimmt, den das Bewertungsobjekt dem Bewertungssubjekt stiftet bzw. voraussichtlich stiften wird. Diesbezüglich sind das **individuelle Zielsystem** und die Optionen des Entscheidungsfelds des Bewertungssubjektes von erheblicher Bedeutung. Zum anderen ist der Unternehmenswert abhängig vom **Bewertungszweck**, weil für jeden Bewertungsinteressenten nicht lediglich ein spezifischer Wert existiert, sondern für jedes Bewertungssubjekt je nach Aufgabenstellung verschiedene (Unternehmens-)Werte in Betracht kommen. Zu diesen Werten zählen der Entscheidungs-, der Arbitrium- und der Argumentationswert.

*Aufgabe 4:*

*Was ist der Unterschied zwischen einer Bilanz- und einer Betriebsanalyse? Gehen Sie dabei auch auf die Interessen der Analyseadressaten ein!*

