

1. Ein erster Überblick

1.1. Wozu dient die Bilanzanalyse?

Wer mit den Ressourcen anderer Menschen wirtschaftet (oder zumindest wirtschaften möchte), der ist diesen gegenüber zur Rechenschaft verpflichtet. Unternehmen trifft diese Verpflichtung typischerweise in Form des Jahresabschlusses sowie weiterer Abschlüsse, die sie aufzustellen und zu veröffentlichen haben. Diejenigen, die Rechenschaft geleistet erhalten, sind die Ressourcengeber – z. B. Gesellschafter, Aktionäre oder Banken. Diese Gruppen können anschließend auf Grundlage der erhaltenen Informationen Entscheidungen treffen, etwa ob sie weitere Ressourcen investieren möchte oder aber ihre Mittel abziehen. So sie nicht unmittelbar in die Geschäftsführung eingebunden sind (z. B. Gesellschafter) oder sich auf andere Weise weiterführende Kontroll- und Informationsrechte zugesichert haben (insb. Banken), erschöpfen sich so die dahingehenden Möglichkeiten, die ihnen für ihre Entscheidungsfindung zur Verfügung stehen. So oder so ähnlich könnte auch die Antwort auf die häufig gestellte Grundsatzfrage lauten: *„Wieso gibt es Jahresabschlüsse – und wer zieht seinen Nutzen daraus?“* Nicht zuletzt im Zuge der jüngsten sog. Finanzkrise zeigte sich, dass so manche Fehlinvestition und damit tlw. beträchtlicher Schaden für den Investor vermeidbar gewesen wären, hätte dieser einen tieferen „Blick in die Zahlen“ geworfen.

Ein typischer Jahresabschluss kann heute gut 50 oder mehr Seiten umfassen, wenn er nach den nationalen Bestimmungen des UGB aufgestellt wird; international sind Abschlüsse von 150 bis 200 Seiten demgegenüber keine Seltenheit. Weiterhin sind zumeist die Jahresabschlüsse mehrerer Jahre und ggf. auch mehrerer Unternehmen im Vergleich zu analysieren. Die Gesetzesregelungen sowie weiteren Normen, die regeln, wie die enthaltene Finanzinformation auszusehen hat, zeichnen sich zunehmend durch eine erhöhte Komplexität aus. Wer das sinnerfassend lesen soll, wenn er daneben noch anderen Aufgaben nachzugehen hat, ist freilich eine andere Frage. Nicht zuletzt aus diesen Gründen braucht es Verdichtungen der Fülle an Informationen – und genau darum geht es in der Bilanzanalyse letztlich: um die Generierung nachvollziehbarer Entscheidungsgrundlagen in einer zunehmend unüberschaubar-komplexen Welt.

Die Sinnhaftigkeit und auch die Notwendigkeit einer Auseinandersetzung mit Finanzinformationen einerseits, andererseits die zunehmende Komplexität und die damit verbundenen Schwierigkeiten in deren Auswertung sind somit ein für die Gegenwart charakteristisches Spannungsfeld. In diesem bewegt sich die Bilanzanalyse als Versuch, die Fülle an Informationen zu strukturieren und aufzubereiten, sodass sie als sinnvolle Entscheidungsgrundlage herangezogen werden können. Häufig ist dies mit großen Schwierigkeiten für die Bilanzanalysten verbunden; dennoch führt heute i. d. R. kein Weg mehr daran vorbei – steigende Rechenschaftsanforderungen und ein zunehmender Wettbewerb um Ressourcen tragen das Ihrige dazu bei. Um all diesen Anforderungen und Rahmenbedingungen gerecht zu werden, muss die Bilanzanalyse selbst so effektiv und effizient gestaltet werden, wie es die Unternehmen müssen, die analysiert werden. Patentlösungen gibt es heute im Rahmen der Bilanzanalyse genauso wenig wie in anderen Bereichen; auch das ist eine *„lesson learned“* aus den jüngsten Krisenjahren.

1.2. Verständnis des Begriffs „Bilanzanalyse“

Das Themengebiet der Bilanzanalyse zählt zu den „Dauerbrennern“ der BWL; es scheint allerdings manchmal angesiedelt in einem Graubereich zwischen „harter“, im Rechnungswesen verankerter BWL einerseits und mitunter esoterischeren Gefilden andererseits. Anders lässt sich das Funkeln in den Augen der Heerscharen von Teilnehmern – Studierenden wie Praktikern, von Geschäftsführern bis hin zu Sekretären – nicht

erklären, die regelmäßig zu Lehrveranstaltungen an Hochschulen oder in offene Seminare diverser Anbieter pilgern und zu hoffen scheinen, tiefere Erkenntnisse über das Wesen von Unternehmen, gleich ganzer Wirtschaftssysteme und ggf. des Seins an sich zu erlangen. Mehr oder weniger ausdrücklich knüpfen diese Hoffnungen dabei an einen vermeintlichen Schlüssel dieser Erkenntnisse götzengleich, die sog. Kennzahlen. Von diesen sollen dann zumeist möglichst viele in möglichst kurzer Zeit gerechnet werden, auf dass sich so alle weiteren Probleme in Luft auflösen mögen. Inzwischen scheint sich dies bereits in den Titeln einschlägiger Veranstaltungen wie auch verfügbarer Lehrbücher niederzuschlagen, die nur noch verkürzt versprechen: „Kennzahlen für die Praxis“; „Die 100 wichtigsten Kennzahlen für Führungskräfte“; „200 Kennzahlen für das Controlling“; „1.000 Kennzahlen für ein geglücktes Dasein“. Das mit Bilanzanalyse eigentlich etwas anderes, Weitergehendes gemeint ist, gerät dabei leider aus dem Fokus.

Die Konsequenzen dieser Verkürzung und Verknappung zeigen sich dann in der Praxis. Um Kennzahlen zu rechnen, braucht es i. d. R. keine hochqualifizierten Mitarbeiter; maßgeschneiderte Computerprogramme werfen heutzutage mehr von diesen aus, als überhaupt noch interpretiert werden können. Wenn solche Programme fehlen, lassen sich relativ leicht mithilfe von gängigen Programmen wie *MS Excel* selbstgestrickte Lösungen finden. Der eigentliche Nutzen, der hieran anknüpfend geleistet werden kann, besteht zunächst in der Vorbereitung der Daten, die anschließend die Grundlage für die Kennzahlen darstellen; anschließend sind insb. das Verständnis der Kennzahlen sowie der die diese beeinflussenden Effekte und die konkrete Interpretation der im Einzelfall vorgefundenen Ausprägung dieser Kennzahlen entscheidend. Das hat mit bloßem Rechnen nichts mehr zu tun; hier geht es um **Verstehen**. Und genau das scheint mitunter Gefahr zu laufen, in den Hintergrund zu rücken.

Das vorliegende SWK-Spezial soll kein Buch bloß über Kennzahlen sein, sondern versuchen, dieses Verständnis – wengleich natürlich mithilfe von Kennzahlen – in den Vordergrund zu rücken. Ausgegangen wird dabei von einem **prozessualen Verständnis der Bilanzanalyse**, das umfassend dargelegt wird (siehe Kap. 2.3.). Dabei geschieht die wirklich entscheidende Arbeit in den Prozessphasen, die vor der Kennzahlenermittlung angesiedelt sind; sie umfasst Fragen wie:

- Was ist der Zweck der Analyse?
- Wer wird analysiert?
- Für wen wird die Analyse erstellt?
- Was kann überhaupt analysiert werden?

Diese wirken nur auf den ersten Blick trivial; die Praxis zeigt, dass gerade Unklarheiten in diesen Punkten wesentliche Aufwandstreiber im Prozess sind und nicht zuletzt dazu führen, dass die tatsächlich erzielten Ergebnisse häufig nicht den Erwartungen entsprechen. Denn es gilt auch bzgl. Kennzahlen im besonderen Maße: „*garbage in, garbage out*“. *MS Excel* rechnet geduldig.

Auch wenn der Prozess der Bilanzanalyse um Objektivität und Nachvollziehbarkeit bemüht sein muss, ist er letztlich doch im höchsten Maße **subjektiv**. Objektive Beurteilungsmaßstäbe fehlen; was gut und was schlecht ist, das bestimmen stets die Adressaten der Bilanzanalyse. Bei sorgfältiger Ermittlung aussagekräftiger Kennzahlen können diese die Grundlage sein, um eine Beurteilung durchzuführen, die sich an den individuellen Rahmenbedingungen der Analyse orientiert. Dies erfordert aber von Anfang an ein klares Bewusstsein für diese Rahmenbedingungen beim Bilanzanalysten, damit dieser entsprechende Kennzahlen generieren kann.

Die Entwicklungen im europäischen und nationalen Rechtsrahmen brachten es mit sich, dass letztlich zunehmend internationale Rechnungslegungsstandards – insb. die **Inter-**

national Financial Reporting Standards (IFRS) – an Bedeutung gewonnen haben. Auch wenn davon in Österreich noch primär große, börsennotierte Konzerne betroffen sind, wird dies zunehmend für KMU zu einem Thema; sei es, dass diese selbst Abschlüsse auf Basis der IFRS aufstellen, sei es, dass sie sich mit Unternehmen vergleichen (müssen), die dies tun. Für die Bilanzanalyse ist dies mit gravierenden Folgen verbunden, da es wesentliche Unterschiede zwischen der Analyse eines Abschlusses nach den nationalen Rechnungslegungsbestimmungen (UGB) und nach den IFRS gibt. Diese sind sowohl technischer Natur (d. h. „*Wie müssen Kennzahlen gerechnet werden?*“) als auch interpretativer Natur („*Inwieweit ist eine und dieselbe Kennzahl für einen UGB-Abschluss anders zu interpretieren als für einen IFRS-Abschluss?*“). Ein aktuelles Buch zur Bilanzanalyse kann diese Entwicklung nicht ausblenden; daher soll weitgehend gleichberechtigt sowohl auf die nationalen als auch diese internationalen Rechnungslegungsbestimmungen eingegangen werden, um insb. Letztere ihrer praktischen Bedeutung gemäß zu würdigen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass man zumindest in Österreich grds. von IFRS-Konzernabschlüssen zu sprechen hat.

Nicht vertieft behandelt werden demgegenüber die Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen der österreichischen (UGB) und der **deutschen Rechtslage** (insb. im [deutschen] HGB). Die österreichischen Bestimmungen der Rechnungslegung wurden Ende der 1980er-Jahre weitgehend unmittelbar aus Deutschland übernommen; daher war auch lange Zeit eine hohe Vergleichbarkeit gewährleistet. Heute ist dies – insb. aufgrund unterschiedlicher Rechtsentwicklungen in den letzten rund zehn Jahren – nur noch sehr eingeschränkt der Fall. Nicht zuletzt deswegen sollten Finanzberichte deutscher Unternehmen allenfalls mit großer Vorsicht und Sorgfalt als Vergleichsmaßstäbe für österreichische Analyseobjekte herangezogen werden. Abgesehen von diesen inhaltlichen Problemen sind jedoch die behandelten Schritte für die Bilanzanalyse sowie insb. Berechnung und (weitgehend) Interpretation der Kennzahlen für beide Rechtslagen übertragbar.

1.3. Zielgruppen des SWK-Spezials

Dieses SWK-Spezial richtet sich an all jene, für welche die Auswertung von Finanzinformationen eine Rolle spielt. In der heutigen Zeit umfasst dies ein breites Spektrum an Gruppen: Neben **Studierenden** der BWL, für die eine Auseinandersetzung mit der Bilanzanalyse tlw. in den Curricula vorgesehen ist oder die sich zu ihrem späteren beruflichen Nutzen mit der Materie befassen möchten, sollen insb. Praktiker angesprochen sein. Vorausgesetzt werden grundlegende Kenntnisse der doppelten Buchführung sowie der nationalen und internationalen Rechnungslegung (insb. zu den „Spielregeln“ von Bilanzierung und Bewertung).

Für **Mitarbeiter in Controlling-Abteilungen** spielen fundierte Kenntnisse auf dem hier behandelten Gebiet eine zunehmend größere Rolle, da sie zunehmend mit Rechnungswesen-Agenden befasst sind. Aber auch für **Mitarbeiter in Rechnungswesen-Abteilungen** entwickeln sich die Anforderungen weiter und fordern neben dem bloßen Verbuchen von Geschäftsvorfällen und der anschließenden Aufstellung des Jahresabschlusses Überlegungen dahingehend, wie das in dem Jahresabschluss vermittelte Bild auf seine Adressaten wirkt. **Mitglieder der Unternehmensleitung** haben sich heute wiederum zunehmend auf Basis von Kennzahlen und deren Interpretation gegenüber den Eigentümern ihrer Gesellschaften zu rechtfertigen. Diese und viele weitere Gruppen können zu den internen Adressaten der Bilanzanalyse gezählt werden (siehe Kap. 2.2.3.). Das SWK-Spezial Bilanzanalyse soll ihnen Einblicke geben, wie sie selbst professionell im Rahmen einer Bilanzanalyse vorgehen können und wie umgekehrt unternehmensexterne Gruppen zu ihren Beurteilungen über das Unternehmen kommen.

Unternehmensexterne Adressaten (siehe Kap. 2.2.2.), die angesprochen werden sollen, umfassen u. a. Vertreter von **Investoren, Banken, Lieferanten und anderen Grup-**

pen, die dem Unternehmen (insb., aber nicht ausschließlich) finanzielle oder Sach-Ressourcen zur Verfügung stellen und ihre dafür zu treffenden Entscheidungen mithilfe von Finanzinformationen fundieren möchten. Ihnen soll ein Leitfaden zur Hand gegeben werden, um effektive und effiziente Prozesse für eine Bilanzanalyse aufzusetzen bzw. bereits bestehende Routinen kritisch zu reflektieren.

Wirtschaftstreuhänder stehen häufig zwischen diesen Zielgruppen. Für sie ist die Auseinandersetzung mit der Thematik der Bilanzanalyse ebenso relevant – sei es, dass sie ihre Klienten bei den zuvor angesprochenen Fragen beratend unterstützen, sei es, dass sie, etwa im Rahmen einer Abschlussprüfung, selbst auf die Mittel der Bilanzanalyse zurückgreifen müssen (insb. i. V. m. „*analytischen Prüfungshandlungen*“). Auch sie sollen hierbei durch dieses SWK-Spezial unterstützt werden.

Gemeinsamer Nenner dieser Zielgruppen soll es sein, dass es ihnen um ein Verständnis der Handlungen und um eine kritische, transparente Urteilsfindung geht. Das Ergebnis eines jeden Analyseprozesses sollen stets Entscheidungen sein, die es fundiert aufzubereiten gilt. Das SWK-Spezial Bilanzanalyse versteht sich somit weniger als Buch für Spezialisten, denen es um die Auslotung der letzten Detailfragen geht, sondern vielmehr als Praxisleitfaden insb. für **Entscheidungsträger**, für die Zusammenhänge und Konsequenzen von Bedeutung sind.

1.4. Aufbau des SWK-Spezials

Der Aufbau dieses SWK-Spezials orientiert sich gleichsam an dem typischen Ablauf einer Bilanzanalyse. Dabei soll ein besonderes Augenmerk auf Elemente gelegt werden, die mitunter in Literatur und Praxis etwas zu kurz kommen:

- **Kap. 2** („*Grundlagen der Bilanzanalyse*“) befasst sich mit den wichtigsten Rahmenbedingungen, die vor einer jeden Bilanzanalyse abzuklären sind – da sie den Rahmen für alle weiteren zu setzenden Schritte setzen. Neben einer Definition des Begriffs „*Bilanzanalyse*“ und der Darstellung des zugrunde liegenden Prozesses werden die zwei ersten Fragen aufgearbeitet: Wer sind die Adressaten der Bilanzanalyse, d. h., für wen wird diese durchgeführt? Weiterhin: Wer ist das Analyseobjekt, und welche grds. Besonderheiten sind mit verschiedenen Arten von Analyseobjekten verbunden?
- **Kap. 3** stellt die typischen Bestandteile von Finanzberichten dar, die analysiert werden. Ein Grundverständnis für Bilanz, GuV, Geldflussrechnung etc. ist für alle weiteren Analyseschritte unumgänglich; es kann aber weiterhin das Rechnen so mancher Kennzahl überflüssig machen, da sich viele relevante Informationen mitunter bereits auf einem Blick diesen einzelnen Berichten entnehmen lassen.
- **Kap. 4** widmet sich Grundfragen, die sich in weiterer Folge i. V. m. Kennzahlen stellen: Wie können Kennzahlen gebildet und anschließend Beurteilungsmaßstäbe für diese gefunden werden? Außerdem werden Anforderungen und Gütekriterien für die Auswahl von Kennzahlen und deren Einsatz diskutiert.
- **Kap. 5** stellt die ersten Analysen dar; diese befassen sich jedoch noch nicht mit der Auswertung der Finanzberichte, sondern mit vorhergehenden Analysen – es ist stets ein grds. Verständnis des Analyseobjekts notwendig, ehe eine Auseinandersetzung mit den Finanzinformationen sinnvoll ist. Dies kann mithilfe von Instrumenten der Unternehmens- und Umfeldanalyse geschehen.
- **Kap. 6** widmet sich einem der vielleicht unterschätztesten Schritte im Rahmen der Bilanzanalyse, dem jedoch entscheidende Bedeutung zukommt. Im Fokus stehen hier einerseits die Identifikation von und der Umgang mit bilanzpolitischen Maßnahmen, welche die analysierten Finanzberichte verzerren können. Darauf aufbauend werden andererseits die Maßnahmen dargestellt, die dem Bilanzanalysten offen-

stehen, um auf diese zu reagieren bzw. auch darüber hinaus mit Problemen i. V. m. den Finanzberichten umgehen zu können („Abschlussaufbereitung“).

- **Kap. 7** stellt schließlich Kennzahlen (und deren Verknüpfungen) vor, die sich in der Praxis bewährt haben und wertvolle Dienste zur Vorbereitung von Entscheidungen leisten können. Die Rechenmethodiken werden dargestellt und Anwendungsvoraussetzungen sowie mögliche Schlussfolgerungen und deren Grenzen diskutiert. Die Ausführungen orientieren sich dabei an einer grundlegenden Systematik, die am Anfang des Kap. dargelegt wird und sich an den Erkenntniszielen der zuvor dargestellten Adressaten der Bilanzanalyse orientiert.
- **Kap. 8** stellt aktuelle Entwicklungen hinsichtlich der Bilanzanalyse dar.
- **Kap. 9** schließt die vorliegenden Ausführungen ab und fasst nochmals wichtige Kernaussagen zusammen, welche die Leserinnen und Leser bei ihren Analysen unterstützen sollen.

2. Grundlagen der Bilanzanalyse

2.1. Definition und Ziele der Bilanzanalyse

Der Begriff „*Bilanzanalyse*“ ist – anders als bei vielen anderen Themenfeldern des Rechnungswesens – gesetzlich nicht definiert und daher weitgehend offen für Interpretationen und Gestaltungen. Darüber hinaus fehlt der Bilanzanalyse in der BWL bis heute ein klares, geschlossenes theoretisches Fundament – also eine „Theorie der Bilanzanalyse“. Im Rahmen der heute gängigen Lehrbuchdefinitionen besteht aber dahingehend Einigkeit, dass es sich dabei um Maßnahmen handelt, die gesetzt werden, um Informationen über Unternehmen aus deren Finanzberichten¹ zu gewinnen und auszuwerten; häufig geschieht dies mit Unterstützung von Kennzahlen, die ermittelt werden. Im Fokus steht dabei die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dieser Unternehmen. Deren Abbildung ist bereits die oberste Zwecksetzung von Finanzinformationen, wie u. a. in § 222 Abs. 2 UGB gefordert wird;² und auch in ausländischen sowie internationalen Rechnungslegungsstandards wird hierauf weitgehend einhellig als Zweck der Finanzinformationen abgestellt. Im Rahmen der Bilanzanalyse geht es somit im Wesentlichen um die kritische Auseinandersetzung mit diesen von Unternehmen erstellten Finanzinformationen – sowie in der Folge um deren Aufbereitung und Verdichtung.

Eine Bilanzanalyse konzentriert sich somit auf die **Auswertung von Daten des Rechnungswesens**, die dem Bilanzanalysten zur Verfügung stehen. Diese umfassen:

- den Jahresabschluss (tlw. auch „*Einzelabschluss*“ genannt) und Lagebericht nach UGB und/oder
- den Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach UGB und/oder
- den Konzernabschluss nach IFRS;
- ergänzende Pflichtpublikationen (Corporate-Governance-Berichte, Börsenprospekte, Offenlegungen nach dem BWG etc.);
- freiwillige Publikationen (Nachhaltigkeitsberichte, Sozialbilanzen, etc.).

Der Begriff „*Bilanzanalyse*“ ist damit – streng genommen – irreführend; schließlich ist die Bilanz nur ein Berichtsteil von vielen, der im Zuge einer Bilanzanalyse ausgewertet wird.

¹ Da Begriffe wie „*Jahres-/Abschluss*“, „*Geschäftsbericht*“ etc. zu eng bzgl. der ausgewerteten Informationen gefasst sind und daher nicht für den Rahmen der Bilanzanalyse passen (siehe dazu die folgenden Ausführungen), wird in diesem SWK-Spezial von weiter zu verstehenden „*Finanzberichten*“ gesprochen; diese sind aber nicht gleich mit den Finanzberichten zu setzen, wie sie etwa im BWG gefordert sind.

² „*Der Jahresabschluss hat ein möglichst getreues Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens zu vermitteln.*“

Er ist jedoch der in der Praxis weitgehend geläufigste, und viele der weiteren sich anbietenden Begrifflichkeiten teilen dieses Problem:

- **Abschlussanalyse (Jahresabschlussanalyse bzw. Konzernabschlussanalyse):** Der Begriff des Abschlusses ist jedenfalls weiter gefasst als jener der Bilanz; was konkret damit abgedeckt ist, hängt in Österreich z. B. von den einschlägigen Rechtsnormen ab, die für ein Unternehmen Anwendung finden. I. d. R. fallen hierunter aber Bilanz, GuV und Anhang.
- **Geschäftsberichtsanalyse:** Was ein Geschäftsbericht ist, das ist wiederum nicht normiert. Die Praxis zeigt, dass Unternehmen damit zumeist ihre gesamthaft veröffentlichten Finanzberichte bezeichnen, d. h. Jahres- bzw. Konzernabschluss und (Konzern-)Lagebericht. Oftmals sind z. B. auch Corporate-Governance-Berichte oder freiwillige Berichte mit enthalten. Ein so weiter Analysefokus entspricht grds. dem Rahmen einer Bilanzanalyse schon recht gut; allerdings ist es gerade aufgrund dieser Heterogenität und des fehlenden standardisierten Inhalts wenig ratsam, auf diesen Begriff zurückzugreifen, um nicht eine falsche Sicherheit zu signalisieren, mit den Inhalten von Geschäftsberichten im Einzelfall für Bilanzanalysen das Auslangen finden zu können.
- **Unternehmensanalyse:** Dies ist der wohl am weitesten gefasste unter allen verbreiteten Begriffen. Dieser verschiebt jedoch den Fokus von der Frage, welche konkreten Berichte ausgewertet werden, dahin, das Unternehmen gesamthaft, d. h. wie es „hinter“ allen Berichten steht, zu erfassen. Sie umfasst somit nicht mehr nur die Daten des Rechnungswesens („Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“), sondern stellt darüber hinaus auf die Erfolgspotenziale des Unternehmens ab. Man spricht daher auch von einer strategischen Analyse, die i. d. R. über den Rahmen einer Bilanzanalyse hinausgeht. Ein wichtiger Anwendungsfall für die Praxis zeigt sich z. B. bei Due-Diligence-Prüfungen.

Die Bilanzanalyse ist somit ein Teilgebiet der Unternehmensanalyse. Dies kann anhand der drei zentralen betriebswirtschaftlichen Steuerungsgrößen, die unterschieden werden, dargestellt werden: Liquidität, Erfolg (i. S. v. Gewinn) und Erfolgspotenziale.

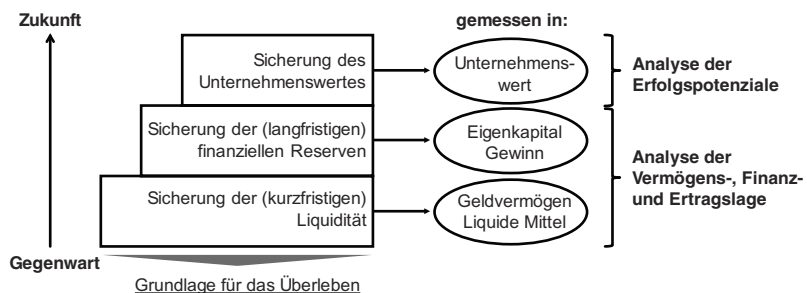


Abbildung 1: Betrachtungsobjekte der Unternehmensanalyse

Die Bilanzanalyse als Teilgebiet der Unternehmensanalyse

Eine der zentralen Herausforderungen für ein Unternehmen besteht in der Aufrechterhaltung seiner **Liquidität**; wenn dies nicht gewährleistet ist, hat dies seinen „Tod“ zur Folge: Illiquidität ist in der Praxis der mit großem Abstand häufigste Insolvenzgrund, d. h., Unternehmen sind nicht mehr in der Lage, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen; sie verfügen nicht über ausreichend Geld in der Kassa oder auf der Bank hierfür. Aber auch dann, wenn das Unternehmen zwar seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommen kann, allerdings nicht über genügend Liquidität verfügt, um seinen Eigen-

tümern (z. B. Aktionären) angemessene Rückflüsse (z. B. Dividenden) zu ermöglichen, werden diese über kurz oder lang die Unternehmensaktivitäten einstellen und ihr Geld anderwärtig (für sie wirtschaftlich sinnvoller) investieren.

Die Liquidität ist daher die wohl dringlichste betriebswirtschaftliche Steuerungsgröße, ohne die ein (kurzfristiges) Überleben nicht möglich ist; sie hat aber leider die negative Angewohnheit, in höchstem Maße volatil zu sein. Ob gerade viel oder wenig Geld in der Handkassa oder am Bankkonto liegt, hat oftmals eher damit zu tun, ob manche Rechnungen früher oder später eintreffen bzw. beglichen werden (müssen), denn mit unternehmerischen Entscheidungen.

Im Sinne einer „Vorsteuerungsgröße“ hat es sich daher bewährt, anhand buchhalterischer Größen zu steuern. In der Finanzbuchhaltung als Kern des sog. „externen Rechnungswesens“ werden alle Finanzströme des Unternehmens abgebildet, diese werden jedoch zeitlich verteilt – wobei Prinzipien wie etwa das Verursachungsprinzip bzw. das Prinzip der wirtschaftlichen Zuordnung im Fokus stehen. Dadurch werden Zahlungsströme geglättet und damit aussagekräftiger, insb. besser prognostizierbar. Der Erfolgsmaßstab ist hier der **Gewinn** (nicht der „Einzahlungsüberschuss“), anstelle des Bestands an liquiden Mittel ist die korrespondierende Bestandsgröße das **Eigenkapital**. Die Idee hinter dieser Steuerungslogik lautet: *„Je höher die Gewinne, desto eher wird auch eine ausreichend hohe Liquidität gewährleistet sein, um die Zahlungsfähigkeit und damit den Fortbestand des Unternehmens zu gewährleisten.“* Eine elegante Lösung, die sich in der Praxis seit Jahrhunderten bewährt hat. Genau an diesem Punkt setzt die Bilanzanalyse an und vermag somit die beiden bisher behandelten Ebenen abzudecken.

Gewinn und Eigenkapital werden im Jahresabschluss abgebildet; dieser ist typischerweise für einen Zeitraum von einem Jahr, d. h. sehr kurzfristig orientiert erstellt. Es wird abgebildet, wie viel ein Unternehmen erwirtschaftet, allerdings nicht, aus welchen Gründen es dies tut. Ein Unternehmen erwirtschaftet seine Gewinne grds. auf Basis der Qualität seiner Produkte und Dienstleistungen; diese werden im Jahresabschluss nicht abgebildet, sind aber die zentrale Steuerungsgröße für das Management, aus der alles weitere folgt. Man nennt solche Steuerungsgrößen **Erfolgspotenziale**, die eigentlich über das unternehmerische Wohl oder Weh entscheiden. Weitere Beispiele sind:

- Qualität des Managements,
- überlegene Produktqualität,
- weitreichende Vertriebssysteme,
- wichtige Patente und Lizenzen etc.

Erfolgspotenziale sind typischerweise besonders schwer aufzubauen und daher von langfristiger, strategischer Natur. In Finanzberichten (die eher der operativen Ebene zugeordnet werden) können diese aufgrund ihrer qualitativen Natur nicht oder nur unzureichend abgebildet werden – dennoch sind dies die eigentlichen Faktoren, die für eine Analyse von zentralem Interesse sein sollten. Finanzberichte können aber auch Hinweise geben, wie die Erfolgspotenziale eines Unternehmens zu beurteilen sind, da sich diese letztlich in Form von Gewinnen niederschlagen sollen. Mit diesem Zusammenhang vor Augen zeigt sich ein nicht unbedeutender Zusammenhang von Bilanzanalyse und Unternehmensanalyse. Auch wenn eine umfassende Unternehmensanalyse regelmäßig den möglichen Rahmen einer Bilanzanalyse überschreitet, hat der Bilanzanalyst diese zentralen Fragen stets mitzudenken, da sie die eigentlich entscheidungsrelevanten sind. Die Unternehmensbewertung ist ein der Bilanzanalyse sehr eng verwandtes (und über diese hinausgehendes) Themengebiet der BWL, das sich weitergehend mit diesen Erfolgspotenzialen auseinandersetzt und mit ihrer Quantifizierung – in Form eines ermittelten Unternehmenswerts – befasst.

Die Bilanzanalyse ist darüber hinaus grundlegend **zukunftsgerichtet**. Nur in wenigen Fällen ist es als Selbstzweck interessant, detailliert Gründe für vergangene Erfolge oder Misserfolge zu recherchieren (etwa im Rahmen forensischer Prüfungen); im Fokus steht die Frage, mit welchen zukünftigen Erfolgen vor dem derzeitigen Hintergrund zu rechnen ist und was man somit für zukünftige Entscheidungen lernen kann. Dies setzt aber voraus, die aktuelle Lage eines Unternehmens zu verstehen, die wiederum der (vorläufige) Endpunkt vergangener Entwicklungen ist.

Die Bilanzanalyse versucht, zukünftige Entscheidungen mit nützlichen Informationen zu unterstützen. Dies wirft die Frage auf, wann eine Information als **nützlich** zu qualifizieren ist; dies trifft bei Weitem nicht auf jede zu, und nicht zuletzt gilt auch hier: Weniger ist mehr. Es hat sich dabei als sinnvoll erwiesen, solche Informationen als nützlich zu qualifizieren, die den Entscheidungsträgern helfen, ihre Entscheidungen anders (besser) zu treffen, als sie es ohne diese Informationen getan hätten. Das heißt: Nützliche Informationen helfen, Fehler zu vermeiden; sie erhöhen die Wahrscheinlichkeit substanziell, dass Entscheidungen getroffen werden, die sich im Nachhinein als richtig herausstellen.

Ein zentrales Prinzip gilt für die Bilanzanalyse in gleichem Maße wie für die meisten anderen Themenbereiche der BWL: Die Bilanzanalyse muss sich hinsichtlich ihrer Ausgestaltung stets einer strengen **Kosten-Nutzen-Betrachtung** unterziehen. Man kann Heerscharen an Bilanzanalysten beschäftigen und jeden Finanzbericht bis in die letzten Details durchleuchten; dies wird aber mit entsprechend hohen Kosten verbunden sein, und die Frage dabei lautet, ob die so gewonnenen zusätzlichen Informationen in einer Relation dazu stehen. Besonders relevant ist dies für die Ausgestaltung der ersten Schritte im Prozess der Bilanzanalyse, die in der Folge vorgestellt werden (insb. Umfeld- und Unternehmensanalyse sowie Aufbereitung der Finanzberichte). Umgekehrt wäre es aber mindestens genauso fatal, aus diesem Grund an der Schaffung geeigneter Rahmenbedingungen für eine qualitative Bilanzanalyse zu sparen und einfach „*wild drauf los zu rechnen*“, da diesfalls wohl geringe Kosten kaum vorhandenem Nutzen aus den Analysen gegenüberstünden.

2.2. Adressaten der Bilanzanalyse und Folgen für die Bilanzanalyse

2.2.1. Grundlegendes

Für eine Bilanzanalyse braucht es – neben einem Analyseobjekt, um das es geht – zwei zentrale Akteure: den **Analysten** und den **Adressaten**. Der eine ist für die Informationsgewinnung und -aufbereitung verantwortlich, der andere hat diese zu nützen, um Entscheidungen zu treffen und Maßnahmen abzuleiten.

Gelegentlich fallen beide Rollen zusammen; das bedeutet dann, dass die Personen, welche die Informationen nützen sollen, sich diese auch selbst besorgen. Das ist mit dem Vorteil verbunden, dass diese i. d. R. am besten über ihre Informationsbedürfnisse Bescheid wissen und eine entsprechend zielorientierte Analyse durchführen können. In der Praxis scheitert dies aber zumeist daran, dass diese Personen in hierarchisch gehobenen Positionen sind und damit nicht über die ausreichenden Zeitressourcen verfügen, um diese aufwendigen Analysen selbst durchzuführen. Außerdem fehlt ihnen mitunter häufig das einschlägige (Rechnungswesen-)Detailwissen, das hierfür nötig ist. Diesfalls fallen die Rollen von Analyst und Adressat auseinander, und es werden Experten mit der Durchführung der Bilanzanalyse betraut.

Diese Experten können zumeist Fachwissen, Erfahrung und hoffentlich auch die notwendigen zeitlichen Ressourcen mitbringen, um fundierte Analysen durchzuführen und für die Adressaten der Bilanzanalyse aufzubereiten. Als große praktische Herausforderung ist hierbei aber die zielgruppengerechte Durchführung der Bilanzanalyse zu sehen – von den ersten Schritten bis zur Darstellung der Ergebnisse und den daraus folgenden

Schlüssen. Nicht die Bilanzanalysten selbst sollen mit diesen Ergebnissen glücklich werden, sondern die Adressaten. Das setzt voraus, dass der Bilanzanalyst weiß,

- welches Vorwissen er bei den Adressaten voraussetzen kann und
- was die Adressaten an Informationen benötigen, um ihre Entscheidungen zu treffen.

Beide Punkte lassen sich unter dem Schlagwort der „**Adressatenorientierung**“ (bzw. „**Serviceorientierung**“) zusammenfassen. So einleuchtend dies erscheint, so sehr zeigt sich in der Praxis aber auch, dass dies regelmäßig nicht gewährleistet wird. Auswertungen in unverständlichem Fach-Kauderwelsch sowie eine Überflutung mit für die Adressaten letztlich irrelevanten Kennzahlen sind die Konsequenz. Qualitativen Entscheidungen ist das grds. nicht zuträglich.

Ausgangspunkt einer Bilanzanalyse ist somit die Frage, wer die gewonnenen Informationen nützen soll – und welche Bedürfnisse er hinsichtlich dieser mitbringt. Hierbei werden i. d. R. zwei große Gruppen von möglichen Adressaten unterschieden: unternehmensexterne und unternehmensinterne. Für beide Fälle sind weiterhin unterschiedliche Möglichkeiten verbunden, überhaupt zu Informationen für die Bilanzanalyse zu gelangen, da typischerweise bei externen Adressaten auch die Bilanzanalysten selbst externe sein werden und umgekehrt. Korrespondierend spricht man deswegen von einer externen und internen Bilanzanalyse.

2.2.2. Unternehmensexterne Adressaten

Die Gruppe der unternehmensexternen Adressaten ist eine besonders heterogene; hierunter können theoretisch alle Personen fallen, die in irgendeiner Form in Kontakt mit den Finanzberichten eines Unternehmens kommen und hieran gewissen Interessen knüpfen. Wie eingangs dargestellt, wird dies insb. dann der Fall sein, wenn von diesen Personen Ressourcen für das Unternehmen zur Verfügung gestellt werden. Eine Unterscheidungsmöglichkeit wäre hier nach Ressourcengebern i. e. S. und i. w. S. – die Literatur spricht auch von den „**Stakeholdern**“ oder **Anspruchsgruppen** eines Unternehmens.

Die Gruppe der **Ressourcengeber i. e. S.** umfasst solche, die dem Unternehmen mehr oder weniger unmittelbar finanzielle Mittel zur Verfügung stellen. Dies kann entweder in Form von Eigen- oder Fremdkapital erfolgen. Die Mittelgewährung kann darüber hinaus bei einigen dieser Gruppen eher langfristig oder kurzfristig orientiert sein.

Als zentrale Untergruppe wären hier **Investoren** zu nennen. Diese geben Eigenkapital und erhalten dafür einerseits gewisse Mitbestimmungsrechte an dem Unternehmen, in das sie investieren. Für das Risiko ihrer Investition werden sie mit finanziellen Rückflüssen, z. B. in Form von Dividenden, entschädigt; darüber hinaus können sie zumeist regelmäßig ihre Anteile am Unternehmen wieder abstoßen und zu Geld machen. Relevanten Fragen in den verschiedenen Fragen des Investitionsprozesses lauten somit z. B.:

- Sollen Anteile an einem bestimmten Unternehmen gekauft werden?
- Sollen Anteile an einem bestimmten Unternehmen verkauft werden?
- Werden die Interessen der Investoren von der Unternehmensleitung durchgesetzt, oder ist z. B. ein Austausch dieser Unternehmensleitung erforderlich?

Wenn Investoren eher kurzfristig orientiert sind, steht insb. eine möglichst hohe Rendite, die sie mit ihrer Investition erzielen, im Fokus. Ein Beispiel hierfür wären etwa Investmentbanken oder sog. Hedge-Fonds. Nach einigen Jahren sollen dann die gehaltenen Anteile wieder veräußert werden; so lange hat das Unternehmen auch zu überleben und eine positive Entwicklung aufzuweisen. Was danach kommt, ist nicht mehr von Interesse für diese Gruppe. Langfristig orientierte Investoren wägen demgegenüber Faktoren

wie eine nachhaltige finanzielle Stabilität stärker mit Renditeansprüchen ab und sind auch eher bereit, diese (zumindest für gewisse Zeit) hintanzureihen. Besonders ausgeprägt ist diese Einstellung i. d. R. bei sog. Familienunternehmen, d. h., wenn ein Unternehmen mitunter seit Generationen im Eigentum einer Familie steht.

Fremdkapitalgeber umfassen zunächst einmal typischerweise **Banken**; sie stellen finanzielle Mittel zur Verfügung, für die aber eine Rückzahlungsverpflichtung in einem festgelegten Rahmen vorgesehen ist. Als Entgelt für diese Mittelgewährung erhalten sie weiterhin Zinsen, welche die Grundlage für den Gewinn (die Rendite) dieser Ressourcengeber darstellen. Das Hauptaugenmerk dieser Gruppe liegt folglich darauf, ob ein Unternehmen in der Lage sein wird, seinen diesbezüglichen Verpflichtungen nachzukommen. Auch hier ist allerdings im Hinblick auf die Fristigkeit der Orientierung als besonderer Typus dieses Fremdkapitalgebers die Hausbank zu nennen, die i. d. R. eine lange Geschäftsbeziehung zum Unternehmen verbindet und daher eine besonders langfristige Orientierung kennzeichnet.

Ressourcengeber i. w. S. umfassen demgegenüber Gruppen, die ebenso Ressourcen zur Verfügung stellen, bei denen es sich aber nicht unmittelbar um finanzielle Mittel handelt. Da dies ein sehr vielfältiges Spektrum an Möglichkeiten eröffnet, sind diese Gruppen auch relativ heterogen. Genannt werden können etwa:

- **Mitarbeiter:** Diese stellen als Ressource ihre Arbeitsleistung zur Verfügung und wollen dafür sicherstellen, dass sie ihre Lohn- und Gehaltszahlungen erhalten, und zwar einerseits für bereits erfolgte Arbeitsleistungen, andererseits aber auch im Hinblick auf zukünftige Arbeitsleistungen, also i. S. einer Arbeitsplatzsicherheit. Weiterhin kann es hinsichtlich möglichen Spielraumes für Gehaltsverhandlungen für diese Gruppe interessant sein, ein Bild von der wirtschaftlichen Lage ihrer Arbeitgeber zu gewinnen.
- **Lieferanten:** Diese treten in – häufig langfristig ausgerichtete – Geschäftsbeziehungen mit dem Unternehmen und sind interessiert daran, dass diese möglichst aufrechterhalten bleiben; insb. dann, wenn z. B. vonseiten des Lieferanten Investitionen notwendig sind, um in die Geschäftsbeziehung zu treten bzw. diese aufrechtzuerhalten. In der Druckbranche müssen z. B. eigens Maschinen angeschafft werden, mit denen ausschließlich die Zeitungen gewisser Verlage gedruckt werden (können). Entsprechend ist hier die Frage zentral, ob bestehenden Verpflichtungen aus der Geschäftsbeziehung nachgekommen bzw. ob die Geschäftsbeziehung auch aufrechterhalten werden kann.
- **Kunden:** Spiegelbildlich zu dem Lieferanten verhält es sich mit der Gruppe der Kunden eines Unternehmens. Auch hier ist relevant, inwieweit ein Unternehmen wirtschaftlich in der Lage sein wird, seinen Verpflichtungen nachzukommen. Besonders wichtig ist dies etwa dann, wenn langfristige Bindungen eingegangen werden oder z. B. hohe Vorauszahlungen durch die Kunden geleistet werden.
- **Staat:** Die Interessen der öffentlichen Hand sind vielfältig; z. B. seien hier die Insolvenzvermeidung bzw. -früherkennung, die Sammlung von Steuereinnahmen oder auch Erwägungen hinsichtlich gesellschaftlicher Umverteilungsmaßnahmen genannt (was gerade in unserer heutigen Zeit wieder ein „*heißes Eisen*“ geworden ist). Darüber hinaus erfassen zahlreiche staatliche oder staatsnahen Stellen (z. B. die *Statistik Austria*) wirtschaftliche Daten von Unternehmen aus statistischen Gründen, die dann wiederum Grundlage für staatliche Eingriffe in das Wirtschaftsgeschehen darstellen können. In all diesen Punkten kann sich auch die öffentliche Hand Instrumente und Maßnahmen bedienen, die einer Bilanzanalyse gleichkommen.
- **Interessenvertretungen:** Darüber hinaus sind auch Gruppierungen anzuführen, die zwar nicht eigene Interessen verfolgen, aber die Interessen anderer Gruppen vertreten und bündeln. Wichtige nationale Beispiele sind etwa verschiedene Ge-

werkschaften, die Arbeiterkammer oder die Wirtschaftskammer. Für diese sind verschiedene Themen (sowie ganz generell „Weltanschauungen“) charakteristisch, die verfolgt werden; zur Untermauerung der einen Position greifen Vertreter diese Gruppe sogar in ganz besonderem Ausmaß zu Mitteln der Bilanzanalyse – man denke nur daran, mit welchem Aufwand die Arbeiterkammer hierzulande jährlich die Abschlüsse börsennotierter Unternehmen „zerpflückt“ und anschließend einen breiten Katalog an Maßnahmen für eine „gerechtere“ Gesellschaft präsentiert (und wie die Wirtschaftskammer auf ähnlichem Wege zu regelmäßig diametral entgegengesetzten Schlüssen kommt).

Für all diese Gruppen spielen Analysen zur finanziellen Stabilität wie zum erwirtschafteten Erfolg eines Unternehmens in unterschiedlichem Ausmaß eine Rolle. Unterschiede finden sich jedoch insb. hinsichtlich der Priorisierung sowie der Zwecke, die mit den gewonnenen Informationen verfolgt werden. Tendenziell haben allerdings Ressourcengeber i. e. S. weiter reichende Möglichkeiten, an Informationen zu gelangen (diese ggf. sogar einzufordern) und ihre Interessen durchzusetzen.

2.2.3. Unternehmensinterne Adressaten

Natürlich macht eine Rechnungslegung aus den zuvor geschilderten Gründen insb. dann Sinn, wenn sie sich an unternehmensexterne Adressaten richtet, die sonst keine Möglichkeit haben, an Informationen über die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens zu gelangen. Den Vertretern des Unternehmens selbst stehen demgegenüber i. d. R. weit umfassendere Informationsquellen zur Verfügung. Allerdings haben sehr wohl auch unternehmensinternen Gruppen einen Nutzen daraus, sich mit den eigenen Finanzberichten zu befassen.

Wenn etwa das **Management** eines Unternehmens von seinen Arbeitgebern – letztlich den Eigenkapitalgebern – anhand des in den Finanzberichten vermittelten Bildes über das Unternehmen beurteilt, honoriert oder ggf. freigestellt wird, so ist es in seinem ureigensten Interesse, zu wissen, wie dieses Bild ausfällt – um es ggf. in weiterer Folge im eigenen Sinne beeinflussen zu können. Dies trifft dabei aber nicht nur auf das Topmanagement zu; auch untere Ebenen von Führungskräfte (etwa Geschäftsbereichsleiter, Abteilungsleiter etc.) teilen dieses Interesse, wenngleich für sie relevante Folgen i. d. R. nicht von den Eigenkapitalgebern selbst, sondern auf mittelbarem Wege vom Topmanagement ausgehen.

Unterstützung erhält das Management dabei zumeist von Abteilungen, die in einer inhaltlichen Nähe zur Finanzberichterstattung stehen. Zu nennen sind hier insb. **Rechnungswesen** und **Controlling**. Diese führen die Bilanzanalyse häufig durch und bereiten daraus folgende Ableitungen bereits als Entscheidungsgrundlage für das Management vor.

Gerade in komplexen Konzernstrukturen ist die Bilanzanalyse darüber hinaus eines der wenigen zur Verfügung stehenden Mittel, in der Konzernzentrale noch den Überblick über das Geschehen im Konzern zu bewahren. Hier hat sich in der jüngeren Vergangenheit das **Beteiligungscontrolling** als Betätigungsfeld entwickelt, in dem die Bilanzanalyse eine zentrale Rolle spielt. In solchen Abteilungen prägen z. B. folgende Fragen den Alltag: Welche Geschäftsbereiche funktionieren besser, welche schlechter? Wie erfolgreich sind deren Führungskräfte? Ist ein Abwertungsbedarf für einzelne Beteiligungen im Konzernabschluss gegeben? In kleineren Unternehmen können stattdessen die Eigenkapitalgeber selbst interne Anspruchsgruppen sein. Man denke etwa an eine GmbH, in der die Gesellschafter gleichzeitig Geschäftsführer sind.

Eigentlich im Übergang zwischen den internen und externen Adressaten sind auch **Wirtschaftsprüfer** zu verorten, die etwa die Abschlüsse eines Unternehmens prüfen.

Solche Abschlussprüfer sind durch die für sie gültigen berufsrechtlichen Normen verpflichtet, Bilanzanalysen durchzuführen. Dies soll ihnen helfen, ein generelles Verständnis für das zu prüfende Unternehmen zu gewinnen, Schwerpunkte für ihre Prüfungen festzulegen und mögliche Hinweise auf Bilanzdelikte zu identifizieren. Auch für diese folgen somit ganz spezifische Interessen und ein eigener Katalog an Anforderungen i. V. m. einer Bilanzanalyse.

Ein grds. Vorteil interner Anspruchsgruppen besteht, wie dargestellt, in dem weitaus umfassenderen Zugang zu aktuellen Informationen über das Unternehmen. Neben den erstellten (oder zu erstellenden) Finanzberichten können so etwa auch Planungsrechnungen im Zuge einer Bilanzanalyse betrachtet werden. Weiterhin spielen Berichte und Detailinformationen aus der Kostenrechnung eine größere Rolle, was eine Vielzahl an zusätzlichen Auswertungen und Erkenntnissen zulässt. Auf den grds. Ablauf und die Ziele der Bilanzanalyse hat dies aber i. d. R. keine Auswirkungen.

2.3. Ablauf der Bilanzanalyse

Wie wir bereits in der Einleitung betont haben, wird in diesem SWK-Spezial eine prozessuale Sichtweise der Bilanzanalyse vertreten. In der Praxis hat sich gezeigt, dass eine qualitativ hochwertige Bilanzanalyse, die zu sinnvollen, für die jeweiligen Adressaten nützlichen Ergebnissen führt, bestimmte Schritte aufweisen muss. Dabei sind insb. die frühen Schritte besonders ergebniskritisch, bei denen jedoch leider häufig gespart wird. Die nachfolgende Abbildung skizziert den Ablauf dieses Prozesses; die nachfolgenden Kap. dieses SWK-Spezials widmen sich ihnen im Detail (in thematischem Zusammenhang, d. h. in von der skizzierten Schrittfolge etwas abweichender Anordnung):

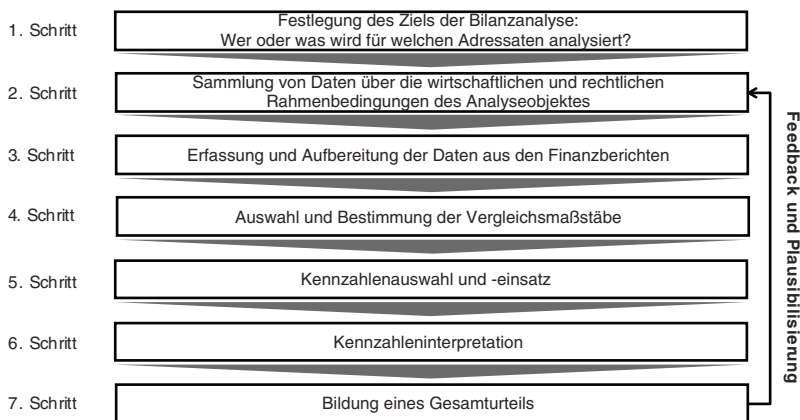


Abbildung 2: Prozess der Bilanzanalyse

Im Einzelnen lässt sich zu den angeführten Schritten das Folgende festhalten:

- 1. Festlegung des Ziels der Bilanzanalyse:** Der erste notwendige Schritt für die Durchführung einer Bilanzanalyse ist nur auf den ersten Blick hin ein trivialer. Unklarheiten in dieser Phase strahlen auf alle weiteren Schritte im Analyseprozess aus; die Konsequenzen hieraus sind eine eingeschränkte Effektivität und Effizienz der gesamten Analyse. Klarheit muss daher hinsichtlich der folgenden Punkte bestehen:
 - Was ist das genaue Analyseobjekt (z. B. ein einzelnes Unternehmen, Geschäftsbereiche, Konzerne etc.)?
 - Für wen wird es analysiert (d. h., wer sind die Adressaten der Bilanzanalyse)?

- Warum wird es analysiert (d. h., was genau wollen die Adressaten der Bilanzanalyse in Erfahrung bringen, was benötigen sie an Entscheidungsgrundlagen)?
- Wer ist für die Analyse verantwortlich?
- Welche (zeitlichen, personellen etc.) Ressourcen stehen für die Analyse zur Verfügung?

Diese Punkte sind idealerweise gleich am Anfang verbindlich zu dokumentieren; auf ihrer Grundlage ist der konkretisierte Ablaufplan für alle weiteren Schritte abzuleiten.

- 2. Sammlung von Daten über die wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen des Analyseobjekts:** Der nächste Schritt wird häufig nicht direkt mit einer Bilanzanalyse in Verbindung gebracht, sondern eher mit strategischen Analysen. Allerdings wurde bereits zuvor dargestellt, dass derartige Aspekte auch für die Bilanzanalyse bedeutsam und immer bedeutsamer werdend sind. Daher sollte anfangs – noch bevor man zu den Finanzberichten greift – ein Verständnis für das Analyseobjekt erworben werden: In welcher Branche ist es tätig? In welchen Märkten? Welche Ausgangslagen und Entwicklungen sind für diese charakteristisch? Wie haben sich z. B. andere Analysten, Interessenvertretungen etc. zum Analyseobjekt bisher geäußert?

Ziel soll ein möglichst umfassendes Verständnis dafür sein, mit wem man es eigentlich genau zu tun hat und was die konkreten Fragen sind, die besonders relevant sind im Zuge der Analyse. Dies beeinflusst die weiteren Analyseschritte ganz erheblich, da z. B. andere Kennzahlen erhoben werden können, unterschiedliche Vergleichsobjekte als geeignet erscheinen etc. Kurz gesagt: *„Ohne das Unternehmen zu verstehen, kann man es nicht verstehen.“* In der Literatur hat sich für derartige Analysen ein eigenständiges Instrumentarium entwickelt; auf dieses sollte auch der Bilanzanalyst zurückgreifen, um ein strukturiertes Vorgehen zu gewährleisten (siehe Kap. 5.).

- 3. Erfassung und Aufbereitung der Daten aus den Finanzberichten:** Die beiden vorhergehenden Schritte ließen sich auch unter dem Motto zusammenfassen: *„Kein Abtippen von Finanzberichten, ehe man nicht genau weiß, worum es eigentlich geht.“* Sobald diese Gewissheit aber gewährleistet ist, beginnen jene Analyseschritte, die als typisch für eine Bilanzanalyse wahrgenommen werden.

Im folgenden Schritt müssen also die Daten aus den Finanzberichten einmal erfasst werden. Dies geschieht typischerweise mittels EDV-Unterstützung: Gelegentlich finden sich eigene Computerprogramme für die Bilanzanalyse im Einsatz, häufiger wird allerdings *MS Excel* als Werkzeug genützt. Man kann die Daten mittels „Handarbeit“ vom Papier (oder aus der pdf-Datei) in die Auswertungsmasken übertragen, oder aber man verwendet eigens entwickelte Programme für die Extraktion.

Aber nicht nur das Abtippen selbst fällt unter diese Phase; hierbei handelt es sich ja für sich genommen um eine intellektuell wenig herausfordernde Aufgabe. Auch die Aufbereitung des Zahlenmaterials ist an dieser Stelle mit zu besorgen. Wenngleich die Möglichkeiten für den (externen) Analysten eingeschränkt sind, steht es ihm doch oftmals offen, gewisse Verzerrungen zu identifizieren und zu beheben. Ziel ist es, „besseres“ Zahlenmaterial zu generieren, als man es ursprünglich vorfindet. „Besser“ ist dabei zu verstehen als *„näher an der wirtschaftlichen Realität“*, so wie sie der Bilanzanalyst wahrnimmt (siehe Kap. 6.). Sinnvollere Input-Daten haben für die weiteren Schritte im Prozess der Bilanzanalyse den Vorteil, dass bessere Outputs, d. h. Entscheidungsgrundlagen, erzielt werden können. Wie an vielen anderen Stellen des Lebens gilt nämlich auch hier der Grundsatz: *„garbage in, garbage out“*. Das macht die Sicherung der Datenqualität so besonders entscheidend.

- 4. Auswahl und Bestimmung der Vergleichsmaßstäbe:** Ein generelles, ganz zentrales Problem der Bilanzanalyse ist jenes, dass absolute Beurteilungsmaßstäbe

fehlen. Um Entscheidungen treffen zu können, müssen Istwerte mit wünschenswerten oder angestrebten Vorgaben, sog. Sollwerten, verglichen werden. Aus dieser Gegenüberstellung kann dann ersichtlich sein, ob man über oder unter diesem Soll liegt, und in Folge abgeleitet werden, ob bzw. welcher Handlungsbedarf besteht. Wie allerdings später noch ausführlich dargelegt wird, müssen auch diese Sollwerte letztlich i. d. R. vom Bilanzanalysten festgelegt werden und beruhen damit ebenso wieder auf (subjektiven) Entscheidungen (siehe Kap. 4.1.). Möglich sind hierfür zwei weitere Vergleichsmaßstäbe, denen daher zentrale Bedeutung zukommt: Zeitreihen- und Betriebsvergleiche. Beide sind allerdings mit weiteren Erhebungsarbeiten (ganz i. S. d. vorgelagerten Analyseschritts) verbunden, die nach Festlegung des heranzuziehenden Vergleichsmaßstabs erforderlich sind.

5. **Kennzahlenauswahl und -einsatz:** Unmittelbar nach – bzw. manchmal auch parallel zu – dem vorhergehenden Schritt können nun endlich Kennzahlen festgelegt und bestimmt werden. Die große Herausforderung liegt hierbei darin, sich auf wenige, dafür aussagekräftige Kennzahlen zu beschränken. Diese müssen nicht immer kompliziert oder in zeitgeistiges Anglizismen-Gewand gekleidet sein; zentrale Gütekriterien sind die Verständlichkeit für die Adressaten der Bilanzanalyse und die Aussagekraft hinsichtlich des Analyseziels.
6. **Kennzahleninterpretation:** Nach Bestimmung der relevanten Kennzahlen für das Analyseobjekt und Ermittlung der für die Bilanzanalyse relevanten Vergleichsmaßstäbe kann anschließend zur Interpretation des Ergebnisses geschritten werden. Die Aufgabe liegt darin, einerseits differenziert, andererseits aber gleichzeitig konkret und verbindlich zu Ableitungen zu kommen. Dabei muss sich Bilanzanalyst, wie dargestellt, an den zukünftigen Entwicklungen bzw. Entwicklungsmöglichkeiten orientieren. Jede Interpretation ist an dieser Stelle somit eine Einschätzung, und sehr häufig werden die damit verbundenen Unsicherheiten große sein. Den Adressaten ist dann allerdings auch wenig geholfen, wenn das Ergebnis der Analyse lediglich ein „*Nichts Genaues weiß man nicht*“ ist. Hier ist letztlich der Mut gefordert, verbindliche Aussagen zu treffen, diese aber gleichsam zu begründen und die zugrunde liegenden Annahmen transparent zu dokumentieren.
7. **Bildung eines Gesamturteils:** Zumeist werden mehrere Kennzahlen als nur eine ermittelt; insb. dann, wenn der Zweck der Analyse ein Abwägen verschiedener Interessen erfordert (z. B. finanzielle Stabilität und wirtschaftlicher Erfolg). Diesfalls ist ein Gesamturteil erforderlich, das über die Interpretation der einzelnen Kennzahlen hinausgeht und ein abschließendes Gesamtfazit in Form konkreter Empfehlungen ableitet. Dieses muss alle relevanten Aspekte für die Analyse gleichsam berücksichtigen – nicht nur hinsichtlich der ermittelten Kennzahlen, sondern auch in Anbetracht der Erkenntnisse aus vorgelagerten Prozessschritten (insb. hinsichtlich der Umfeld- und Unternehmensanalyse) – und stellt daher besondere Anforderungen an den Bilanzanalysten (siehe Kap. 4.4.).

Zur Sicherung und Weiterentwicklung der Qualität der Analysen sind **Feedbackschleifen** vorzusehen. Hiervon profitieren laufende und zukünftige Bilanzanalysen.

Im Rahmen der Gesamturteilsbildung für ein konkretes Analyseobjekt kann das abgeleitete Urteil nochmals **plausibilisiert** werden: Inwieweit passt das aus den Finanzberichten abgeleitete Bild zu dem Verständnis vom analysierten Unternehmen, das der Bilanzanalyst am Anfang des Prozesses erworben hat? Sind manche Ergebnisse für ihn überraschend? Wenn es hier zu einem widersprüchlichen Bild kommt, kann dies als Anlass genommen werden, einzelne Schritte nachzujustieren, z. B. die Aufbereitung der Daten zu modifizieren oder bei der Wahl der Kennzahlen nachzuschärfen. Eine andere Folge kann es aber auch sein, die aus der Analyse abgeleiteten Interpretationen anzupassen.

Eine Bilanzanalyse wird typischerweise nicht einmal durchgeführt und ist dann abgeschlossen, sondern sie ist ein **laufender Prozess**. Investoren analysieren z. B. regelmäßig die Entwicklungen ihrer Investitionsobjekte bzw. laufend neue nach denselben Routinen. Die vorgenommenen Beurteilungen als Endergebnis der Bilanzanalysen können somit weiterhin den tatsächlich folgenden Entwicklungen gegenübergestellt werden; daraus können Erkenntnisse für zukünftige Beurteilungen bzw. generell für die Herangehensweise an den Prozess der Bilanzanalyse gewonnen werden. Aus diesem Grund sollten die Adressaten der Bilanzanalyse ihren tatsächlich wahrgenommenen Nutzen auch an die Bilanzanalysten zurückspielen (bzw. sollte dies sogar von den Bilanzanalysten eingefordert werden). Somit knüpfen an diese Analysen kontinuierliche **Lernprozesse**.

2.4. Besonderheiten verschiedener Analyseobjekte und Folgen für die Bilanzanalyse

Bisher wurde insb. die Notwendigkeit einer klaren Festlegung, wer für wen die Bilanzanalyse durchzuführen hat, behandelt. Die Rahmenbedingungen für die Analyse werden aber in Folge gleichsam durch die Wahl des konkreten Analyseobjektes festgelegt. Hinsichtlich gewisser Analyseobjekte folgen bereits grds. Besonderheiten, die manche Betrachtungen entweder besonders interessant oder aber bedeutungslos bis sogar nicht durchführbar machen.

Zunächst kann die **Rechtsform** des Analyseobjekts genannt werden. Dies wirkt sich zunächst i. d. R. nur gering auf die entfalteten Aktivitäten bzw. den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens aus. Allerdings ist es gerade für den österreichischen Rechtsrahmen charakteristisch, dass unterschiedliche Bestimmungen zur Rechnungslegung an die verschiedenen Rechtsformen knüpfen. Diese betreffen Fragen wie die folgenden:

- Aus welchen einzelnen Bestandteilen bestehen die veröffentlichten Finanzberichte (bzw. müssen überhaupt Finanzberichte veröffentlicht werden)?
- Wie sind insb. Bilanz und GuV aufgebaut? Welche ergänzenden Anhangangaben sind vorgesehen?
- Gibt es für unternehmen verschiedener Größenklassen zusätzliche größenabhängige Erleichterungen hinsichtlich ihrer Rechnungslegung?
- Müssen diese Informationen durch einen (Abschluss-)Prüfer geprüft werden?

Hierbei sind etwa zwischen einer GmbH und einer AG geringere Unterschiede festzustellen als etwa zwischen diesen Kapitalgesellschaften und Personengesellschaften. Besondere Einschränkungen ergeben sich, wenn dann Rechtsformen wie etwa Vereine oder Bundesstiftungen ins Spiel kommen, bzgl. deren kaum verwertbare Informationen für eine Bilanzanalyse zugänglich sind (und wenn diese zugänglich sind, sehen sie wesentlich anders aus, als man es etwa von „gewöhnlichen“ Kapitalgesellschaften gewöhnt ist). Besonders dann, wenn von Gesetzes wegen nur eine einfache Einnahmen-Ausgaben-Rechnung von einem Unternehmen gefordert wird, sind herkömmliche Instrumente der Bilanzanalyse schnell an ihren Grenzen angekommen, und deren Anwendung ist somit (weitgehend) sinnlos (allenfalls eine Auswertung, wie sie für Geldflussrechnungen erfolgt, kann mitunter angedacht werden).

Von gleichsam zentraler Bedeutung sind die verschiedenen **Branchen**, in denen ein Unternehmen tätig sein kann. Dies aus zwei Gründen:

- Tlw. knüpfen auch an diese Branchen **unterschiedliche (gesetzliche) Bestimmungen** – nicht zuletzt wieder zur Rechnungslegung. Als besonders „prominente“ Beispiele sind die Branchen Banken- und Versicherungswesen zu nennen. Aufgrund der spezifischen Geschäftsmodelle waren hier Anpassungen der allgemeinen Bestimmungen