

Betriebswirtschaftliche
Handlungshilfen

Der Jahresabschluss der Holding

edition der
**Hans Böckler
Stiftung** ■■■

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

Rainer Tramp

Der Jahresabschluss **der Holding**

**Besonderheiten und Analyse –
eine Arbeitshilfe für
Arbeitnehmervertretungen**

edition der Hans-Böckler-Stiftung 171

Rainer Tramp, Dipl.-Betriebswirt, Köln ist tätig als betriebswirtschaftlicher Berater u.a. für Betriebsräte und Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat.

© Copyright 2006 by Hans-Böckler-Stiftung

Hans-Böckler-Straße 39, 40476 Düsseldorf

Buchgestaltung: Horst F. Neumann Kommunikationsdesign, Wuppertal

Produktion: Setzkasten GmbH, Düsseldorf

Printed in Germany 2006

ISBN 10: 3-86593-050-6

Bestellnummer: 13171

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere die des öffentlichen Vortrages,
der Rundfunksendung, der Fernsehausstrahlung,
der fotomechanischen Wiedergabe, auch einzelner Teile.

INHALTSVERZEICHNIS

VORWORT	5
1. DEFINITION DER HOLDING	7
2. DIE ATTRAKTIVITÄT DES HOLDING-KONZEPTS	9
3. ABGRENZUNG DER VERSCHIEDENEN HOLDINGFORMEN	13
4. ABGRENZUNG HOLDING – KONZERN	17
5. BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHER ERFOLG EINER HOLDING	19
6. WESENTLICHE BEGRIFFE	23
6.1. Anteile an verbundene Unternehmen	23
6.2. Beteiligung	24
6.3. Wertpapiere des Anlagevermögens	24
6.4. Ausleihungen	25
6.5. Wertpapier des Umlaufvermögens	25
6.6. Forderungen und Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	25
6.7. Finanzerträge und -aufwendungen (Zinsen, Beteiligungen, Gewinn- und Ergebnisabführung usw.)	25
6.8. Sonstige betriebliche Erträge und Aufwendungen	26
7. BEDEUTUNG VON VERRECHNUNGSPREISEN	27
7.1. Marktorientierte Verrechnungspreise	27
7.2. Kostenorientierte Verrechnungspreise	28
8. BESONDERHEITEN IM JAHRESABSCHLUSS EINER HOLDING IN ABGRENZUNG ZUM KONZERNABSCHLUSS	29

8.1. Bilanz	29
8.1.1. Aktiva	29
8.1.2. Passiva	32
8.2. Gewinn- und Verlustrechnung	34
9. KENNZAHLEN ZUR BEURTEILUNG DES BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHEN ERFOLGS EINER HOLDING	37
9.1. Vorbemerkung	37
9.2. Definitionen von Kennzahlen	38
9.2.1. Bilanzkennzahlen	38
9.2.1.1. Anlagendeckungsgrad	38
9.2.1.2. Liquiditätsgrade	39
9.2.1.3. Eigenkapitalquote	40
9.2.2. Erfolgskennzahlen	41
9.2.2.1. Umsatzrendite	41
9.2.2.2. Personalaufwandsquote	41
9.2.2.3. Materialaufwandsquote	42
9.2.2.4. Eigenkapital-Rentabilität	42
9.2.2.5. Gesamtkapital-Rentabilität	42
9.2.2.6. Rentabilität der Beteiligungen	43
9.2.2.7. Cash-Flow	45
9.2.3. Produktivitätskennzahlen	46
10. ANALYSESHEMA DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG	49
LITERATUR	55
SELBSTDARSTELLUNG DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG	61

Im Rahmen der Reorganisationsprozesse, mit denen viele Unternehmen auf die Herausforderungen reagieren, die vor allem unter dem Stichwort Globalisierung diskutiert werden, nehmen Holding-Konzepte einen zentralen Platz ein. Die Untersuchung von Jahresabschlüssen dieser Organisationsstruktur bringt besondere Probleme mit sich. In der betriebswirtschaftlichen Literatur wird diesem Phänomen bislang nur wenig Aufmerksamkeit gewidmet.

Trotz der zunehmenden Bedeutung des Konzernabschlusses für den Kapitalmarkt, bleibt die Bedeutung des einzelnen Jahresabschlusses der Konzernmutter für die Arbeit im Aufsichtsrat ungeschränkt. Die Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats ist beim Jahresabschluss im Zweifel vielleicht sogar noch höher anzusetzen als beim Konzernabschluss, da an den Jahresabschluss noch unmittelbare Rechtsfolgen wie Ausschüttung und Steuerbemessung anknüpfen. Umso problematischer ist die eingeschränkte Aussagekraft reiner Holdingabschlüsse zu werten.

Welche Instrumente sinnvoll sind, um mit den Besonderheiten von Holding-Abschlüssen aus der Sicht eines externen Betrachters umzugehen, untersucht dieser Beitrag. Ziel ist es, eine praktisch handhabbare Herangehensweise für die Analyse eines Holding-Jahresabschlusses zu entwickeln. Dabei wird auf Grenzen einer solchen Analyse eingegangen und Beziehungen zur Analyse des Konzernabschlusses der Holding sowie der Jahresabschlüsse der verbundenen Unternehmen hingewiesen.

In diesem Beitrag wird der Jahresabschluss der Holding-Gesellschaft betrachtet, der nach den Regelungen des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) zu erstellen ist. Während die Europäische Union für den Konzernabschluss börsennotierten Unternehmen ab 2005 vorschreibt, dass dieser auf Grundlage der IAS bzw. IFRS erstellt werden muss, gilt dies für den Jahresabschluss der Unternehmen ausdrücklich nicht. Zwar wird nach dem Bilanzrichtliniengesetz (BilReG) auch die Möglichkeit zur Vorlage eines Einzelabschlusses nach IAS zum Zwecke der Publizität im Bundesanzeiger geboten, aber die Erstellung eines Jahresabschlusses nach HGB für Zwecke der Ausschüttungsbemessung und als Grundlage der Besteuerung hat weiterhin zu er-

folgen. Die Praxisrelevanz dieser Möglichkeit lässt sich aber noch nicht einschätzen. Daher konzentriert sich dieser Beitrag auf den Holdingabschluss nach Handelsgesetzbuch (HGB).

Düsseldorf im November 2005

Dr. Matthias Müller
Referatsleiter Wirtschaft II
in der Hans-Böckler Stiftung

1. DEFINITION DER HOLDING

Die Holding stellt eine Organisationsform von Unternehmen dar. Typische Merkmale eines Holdingkonzerns sind:

- Es handelt sich um einen Verbund von mehreren Unternehmen.
- An der Spitze dieses Verbunds steht ein Unternehmen (Holding), dessen wesentlicher Zweck die Verwaltung von Beteiligungen an verschiedenen anderen selbständigen Unternehmen ist.
- Diese Beteiligungen sind auf Dauer angelegt und stellen keine kurzfristigen Finanzanlagen dar.
- Die Holding produziert üblicherweise keine Produkte oder erbringt keine Dienstleistungen für einen Markt, oder diese Tätigkeiten sind von untergeordneter Bedeutung.

Bei dem Begriff Holding handelt es sich nicht um einen rechtlich festgelegten Begriff. Eine Holding ist keine Gesellschaftsform, die – wie etwa die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH) oder die Aktiengesellschaft (AG) – in entsprechenden Gesetzen (GmbH-Gesetz und Aktiengesetz) definiert ist.

2. DIE ATTRAKTIVITÄT DES HOLDING-KONZEPTS

Holding-Konzepte haben seit Ende der achtziger Jahre – vor allem in Verbindung mit Restrukturierungsbemühungen insbesondere großer Unternehmen – erheblich an Bedeutung gewonnen.

Hucke und Ammann verweisen darauf, dass »die Globalisierung und Liberalisierung der Produkt- und Finanzmärkte, kürzere Produktlebenszyklen, steigender Forschungs- und Entwicklungsaufwand sowie Konzentrationstendenzen« (Hucke, Ammann 1999) den Hintergrund für diese Reorganisationsbemühungen der letzten Jahre darstellen. Als weitere Auslöser für die »Holding-Welle« führt Lutter (1995) auch interne Wachstumsprobleme großer Konzerne an (z.B. Daimler-Benz oder Siemens), die nach Jahren internen und/oder externen Wachstums mit dem Problem nicht angemessener oder aufgeblähter Verwaltungsapparate konfrontiert waren. Auch den Europäischen Binnenmarkt und andere Tendenzen der zunehmenden Öffnung internationaler Grenzen und der sich vertiefenden internationalen Verflechtung sieht Lutter (1995) als Auslöser. Unternehmen versuchten, die sich dadurch bietenden Chancen zu nutzen. Die Holdingstruktur sei besser als andere Organisationsformen geeignet, neue Unternehmenseinheiten in bislang nicht bearbeiteten internationalen Märkten in eine bereits bestehende Unternehmensstruktur zu integrieren.

Wo liegen die betriebswirtschaftlichen Vorteile der Organisationsform Holding, mit denen Unternehmen auf die neuen Herausforderungen reagieren?

In der betriebswirtschaftlichen Literatur wird vor allem auf die größere Flexibilität kleiner organisatorischer Einheiten verwiesen, die im Zusammenhang steht mit Kennzeichen wie flache Hierarchien, kurze Entscheidungswege, geringer Kontrollaufwand, niedrige Kosten, verbesserte Motivation der Beschäftigten.

Mit dieser höheren Flexibilität soll sowohl auf sich schnell verändernde Marktbedingungen reagiert wie auch die Innovationskraft gestärkt werden. Nicht vergessen werden sollte dabei auch, dass diese Flexibilität auch die Reaktionsmöglichkeiten des Unternehmens auf größere Strukturveränderungen insgesamt erhöht

– kleine Einheiten sind auch schneller »abzuwickeln« oder umzustrukturieren, wenn es um grundlegende Strukturanpassungen geht. Gerade in stark diversifizierten Konzernen wird darüber hinaus ein wesentlicher Vorteil in der Entfaltung so genannter Synergieeffekte gesehen – also der Nutzung sich wechselseitig unterstützender und sich befruchtender Bemühungen selbstständiger Einheiten zum Nutzen des Gesamtkonzerns. Gerade in Holding-Konzernen wird eine stärkere Nutzung von Synergien – im Gegensatz zum klassischen integrierten Unternehmen – vermutet. Dabei wird unterstellt, dass die Führung der Holding dem betriebswirtschaftlichen Erfolg der Holding verpflichtet und frei von Ressortegoismen tätig ist. Die Vorstände der klassisch integrierten Unternehmen vertreten dem gegenüber primär ihre Sparteninteressen. Eine empirische Untersuchung, die diese Vermutung stützt, liegt aber nicht vor.

Als weiterer Vorteil erscheint die Konzentration auf die so genannten »Kernkompetenzen« der einzelnen Einheiten. Diese können sich durchaus auch auf zentraler Ebene auswirken, wo die Kernkompetenz der die Holding führenden Einheit durch den Verzicht auf das eigene operative Geschäft gestärkt werden soll. Die Tätigkeit der Holding-Mutter beschränkt sich dann auf die Erbringung von Dienstleistungen für die Tochtergesellschaften. Funktionen wie Personal, Werbung, Bilanzen und Steuern u. ä. werden zentral für alle Einheiten erbracht. Damit können i.d.R. Kostenersparnisse für alle Holding-Unternehmen verbunden sein. Dies ist immer dann der Fall, wenn die Kosten der zentral erbrachten Leistungen niedriger sind, als die Summe der Kosten, die für diese Leistungen in den einzelnen Unternehmenseinheiten sonst anfallen würden.

Abb. 1: Mögliche Vorteile der Organisationsform »Holding«

Größere Flexibilität durch:

- flache Hierarchien
- kurze Entscheidungswege
- geringer Kontrollaufwand
- niedrige Kosten
- verbesserte Motivation

Größere Flexibilität führt zu:

- Stärkung der Innovationskraft
- Ausweitung von Reaktionsmöglichkeiten
- Entfaltung von Synergieeffekten

Kaum untersucht ist bislang der Vorteil, der sich aus der Begrenzung der Unternehmenshaftung für den Konzern ergeben kann, wenn rechtlich selbstständige kleinere Einheiten Haftungsverpflichtungen übernehmen.

Insgesamt lässt sich somit erkennen, dass das Holdingkonzept den Versuch darstellt, die Vorteile großer Unternehmen (Größen- und Mengeneffekte, finanzielle Stärke, Marktmacht) mit denen kleiner und mittlerer Unternehmen (Flexibilität, Innovationskraft, Transparenz) zu verbinden (vgl. Hucke, Ammann 1999: S. 343).

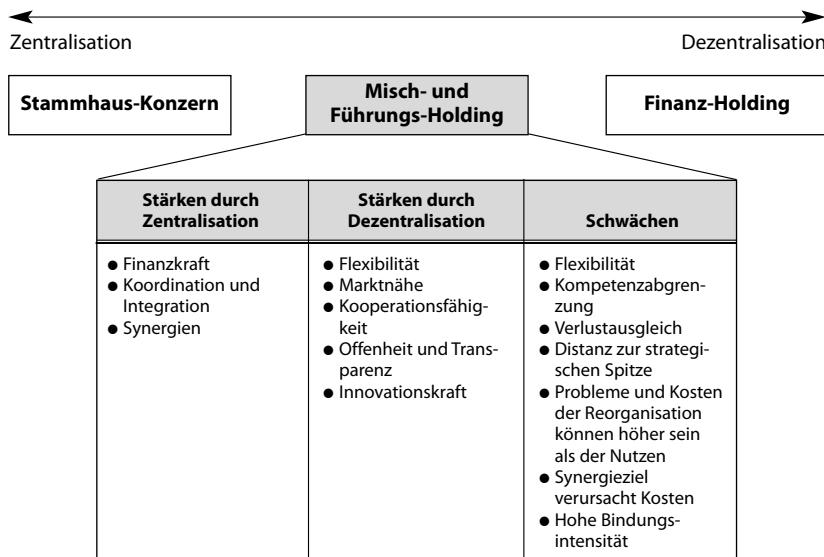
Welche Aufgaben übernimmt eine Holding für den Gesamtkonzern?

Zentrale Aufgabe der Holding ist die Wahrnehmung von Finanzierungs- und Verwaltungsaufgaben im Unternehmensverbund. Dabei ergeben sich allerdings unterschiedliche Schwerpunkte in verschiedenen, unterscheidbaren Holding-Typen – Finanzholding, Managementholding, Mischformen (s.u.).

3. ABGRENZUNG DER VERSCHIEDENEN HOLDINGFORMEN

Die verbreitetste Unterscheidung von Obergesellschaften setzt an Funktionsunterschieden an. Danach wird üblicherweise (z.B. Lutter 1995) unterschieden in Stammhauskonzern, Führungsholding, Mischholding und Finanzholding.

Abb. 2: Einordnung von Holdingtypen



Wie bereits an der gewählten Bezeichnung ersehen werden kann, handelt es sich beim traditionellen **Stammhauskonzern** gerade nicht um eine Holding im Sinne der oben angeführten Definition. Zwar gibt es im Stammhauskonzern Tochtergesellschaften und Beteiligungen. Im Unterschied zu Holdingkonzepten nimmt aber das Stammhaus selbst alle unternehmerischen Aufgaben, einschließlich der Produktion oder der Erbringung von Dienstleistungen auch selbst wahr. Ein weiterer Unterschied besteht in der häufig nur formellen Selbständigkeit der Tochtergesellschaften. Diese sind nicht nur – wie es auch bei Beteiligungsgesellschaften in Holdingkonzepten der Fall ist – bezüglich ihrer Finanzierung und ihrer gesellschafts-

rechtlichen Position von der führenden Gesellschaft abhängig. Töchter in Stammhauskonzernen sind häufig auch im Zusammenhang mit Entscheidungen über ihre Strukturen oder das leitende Personal vom Stammhauskonzern abhängig.

Typische Beispiele für Stammhauskonzerne sind die Telekom AG oder die Lufthansa AG. Die börsennotierte Muttergesellschaft Telekom AG betreibt einerseits in Deutschland und in einigen osteuropäischen Ländern weiterhin das ursprüngliche Festnetzgeschäft. Andererseits übernimmt die Mutter AG als Holding Serviceleistungen für die Unternehmensbereiche Mobilfunk, T-Systems (EDV-Systemhaus für Großkunden) und T-Online (Internet-Provider). Neben der Strategieabstimmung werden u.a. die Kapitalausstattung, die Öffentlichkeitsarbeit, die Rechtsberatung, der Bereich Steuern und Bilanzen, die Personalausstattung und der Einkauf weitgehend von der Telekom AG gesteuert.

In Falle einer **Führungsholding** sind nun die Tochtergesellschaften im Sinne der oben beschriebenen Definition unabhängig und vollständig für die Gestaltung des operativen Geschäfts verantwortlich, aus dem sich die führende Gesellschaft (Obergesellschaft) vollständig zurückgezogen hat. Die Holding übt aber vor allem über die Wahrnehmung zentraler Planungsaufgaben für die Gesamtholding eine Führungsrolle gegenüber den Töchtern aus. Dazu gehören häufig die strategische Ausrichtung bezüglich zu bearbeitender Geschäftsfelder und vor allem Finanzierungsentscheidungen und Entscheidungen bezüglich des holdinginternen Kapitalflusses. Auch wird die Holdingmutter Einfluss auf die Besetzung von Führungspositionen in den Tochtergesellschaften nehmen.

Weiter wird die Holdingmutter typischerweise konzernweite Regeln für ein Berichtssystem, einheitliche Richtlinien zur Rechnungslegung, ein konzernweites Controlling erlassen sowie durch organisatorische Vorgaben und die Festlegung von Weisungsberechtigungen und Berichtspflichten ihre Führungsrolle ausüben.

Eine solche Führungsholding ist die weiter unten als Beispiel angeführte Deutsche Bahn AG. Hier führt die zentrale Holding eine Vielzahl selbständiger Unternehmen in verschiedenen Wirtschaftsbereichen (DB Fernverkehr AG, DB Regio AG, Stinnes AG, Schenker etc.).

Die Ausübung dieser Führungsrolle gegenüber den Töchtern macht auch das wesentliche Unterscheidungsmerkmal gegenüber der **Finanzholding** (auch Vermögensholding) aus. Die Finanzholding ist dadurch gekennzeichnet, dass sie zwar Beteiligungen hält und kein operatives Geschäft am Markt ausübt, sich aber andererseits auf die reine Verwaltung der gehaltenen Beteiligungen beschränkt. Sie nimmt zwar die Aufsichtsfunktionen einer Gesellschafterin gegenüber den Beteiligungsunternehmen wahr, ohne aber über Verwaltungs- und Finanzierungsent-

scheidungen im Rahmen der Holding hinaus zu gehen. Damit gehören in diese Kategorie auch reine Vermögensverwaltungen, wie sie im Publizitätsgesetz, und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften, wie sie im Gesetz über Unternehmensbeteiligungen genannt werden. (vgl. Lutter 1995 : S. 25)

Unter **Mischholding** wird eine Beteiligungsgesellschaft verstanden, die zwar über ein eigenes operatives Geschäft verfügt und insoweit dem Stammhauskonzern gleicht, aber bezüglich Organisation und Funktion einer Führungsholding ähnlich ist. Das operative Geschäft der Obergesellschaft ist dabei üblicherweise gegenüber den Marktaktivitäten der Beteiligungsgesellschaft von geringer oder untergeordneter Bedeutung.

4. ABGRENZUNG HOLDING-KONZERN

Zur besseren Klarheit der sich auf unterschiedlichen Ebenen (unternehmensrechtlich, steuerlich, bilanzrechtlich) überlagernden Begriffe wird hier kurz eine Abgrenzung von Holding- und Konzernbegriff vorgenommen.

§ 18 Aktiengesetz bestimmt einen Konzern als einen Verbund von Unternehmen, in dem ein herrschendes Unternehmen eine einheitliche Leitung gegenüber mindestens einem abhängigen Unternehmen ausübt. Damit wird die Führungs- wie die Mischholding im Allgemeinen einen Konzern im Sinne des Aktiengesetzes darstellen. Eine Ausnahme stellen die oben als Finanz- oder Vermögensholding bezeichneten Unternehmensverbünde dar. Hier kann das Merkmal der einheitlichen Leitung fehlen, so dass die Finanzholding dann keinen Konzern im Sinne des Aktiengesetzes darstellt.

Auch im bilanzrechtlichen Sinne fallen die beschriebenen Strukturen der Führungs- sowie der Mischholding unter den – allerdings mit dem aktienrechtlichen Begriff nicht vollständig deckungsgleichen – Konzernbegriff. Ein Konzern im Sinne des § 290 Abs. 1 HGB ist gekennzeichnet durch die einheitliche Leitung einer Kapitalgesellschaft gegenüber anderen Unternehmen sowie das Vorhandensein einer Beteiligung dieses Mutterunternehmens an mindestens einem Tochterunternehmen. Damit unterliegen Misch- und Führungsholding-Gesellschaft grundsätzlich der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses sowie eines Konzernlageberichts. Allerdings wird nicht jede Holding einen solchen Abschluss erstellen müssen, da verschiedene Befreiungstatbestände (z.B. Aufnahme in einen übergeordneten Konzernabschluss oder geringe Umsatz oder Beschäftigtenzahlen sowie niedrige Bilanzsumme) einen Verzicht auf die Erstellung eines Konzernabschlusses möglich machen.

5. BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHER ERFOLG EINER HOLDING

Der Jahresabschluss einer Holding stellt die Bilanzanalyse vor besondere Probleme, die mit herkömmlichen Analysemethoden nur bedingt bearbeitet werden können.

Grundsätzlich ist der Konzernabschluss des Holdingkonzerns der wichtigste Gegenstand einer Analyse. Tatsächlich aber bietet sowohl die angemessene Analyse des Jahresabschlusses der Holding selbst als auch der Vergleich von Jahresabschluss der Holding und Konzernabschluss des gesamten Holdingkonzerns wichtige Hinweise.

Zunächst ist klarzustellen, dass das ausgewiesene Ergebnis der Holding in aller Regel nicht mit dem Konzernergebnis oder der Summe aller Einzelergebnisse übereinstimmt. Die Gründe für die entstehenden Differenzen sind vielfältig. Als Beispiele für Ursachen dieser Differenzen seien hier die Besonderheiten bei der Erstellung des Konzernjahresabschlusses (Vereinheitlich der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie der Währungsumrechnungen im Konzernabschluss, Eliminierung von Zwischengewinnen und -verlusten im Konzernabschluss usw.) genannt. Zum Verständnis des Beteiligungsergebnisses der Holding sind aus sachlicher und zeitlicher Sicht zwei Anmerkungen von zentraler Bedeutung:

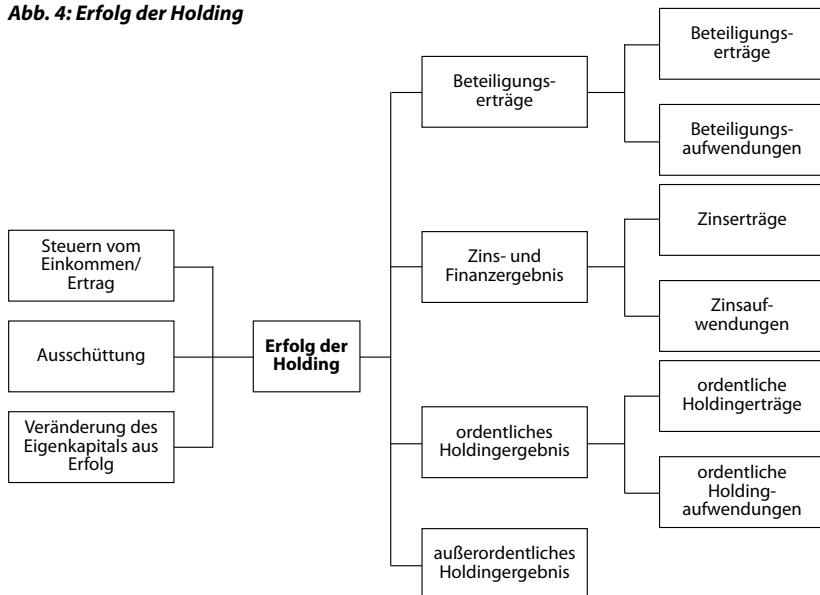
1. Ein Gewinn oder Verlust einer Tochtergesellschaft wird im Konzernabschluss im Jahr der Entstehung ausgewiesen, im Holdingabschluss wird das Ergebnis aber erst sichtbar, sobald das Ergebnis an die Holding abgeführt wurde.
2. Im Konzernabschluss werden die konsolidierten Tochtergesellschaften nicht als Finanzanlagen bzw. Beteiligungen ausgewiesen, sondern wie rechtlich unselbstständige Abteilungen behandelt. Ein Gewinn oder Verlust einer Tochtergesellschaft wird im Konzernabschluss deshalb nicht im Beteiligungsergebnis ausgewiesen (wie im Holdingabschluss) sondern sie sind Bestandteil des gesamten Ergebnisausweises, da die Erträge und Aufwendungen in den einzelnen Positionen enthalten sind.

Abb. 3: Ergebnisausweis der Beteiligungen

Unterschiede	Konzern-Jahresabschluss	Einzelabschluss der Holding
aus zeitlicher Sicht	Im Jahr der Entstehung	Im Jahr der Ergebnisabführung
aus sachlicher Sicht	Beteiligungen werden als interne Bereiche des Konzerns betrachtet ► kein Ausweis als Beteiligung	Ertrag oder Aufwand aus Ergebnisabführung

In diesem Beitrag soll ein Vorgehen bei der Analyse des Einzelabschlusses der Holding entwickelt werden, dass es den am Unternehmen beteiligten Interessengruppen, insbesondere auch den ArbeitnehmervertreterInnen in den Aufsichtsgremien erlaubt, eine angemessene Beurteilung des Holding-Einzelabschlusses vorzunehmen.

Abb. 4: Erfolg der Holding



Aus Organisationsstruktur und Aufgaben einer Holding ergibt sich, dass das Beteiligungsergebnis im Allgemeinen den wichtigsten Beitrag zum Erfolg der Holding leisten wird. Es ist sinnvoll, dieses Beteiligungsergebnis (ergibt sich aus Beteili-

gungserträgen = Gewinnabführungen abzüglich der Beteiligungsaufwendungen = Verlustübernahmen), das ja jenen Teil des Holdingsergebnisses darstellt, der von den Tochtergesellschaften erwirtschaftet wurde, klar von dem Ergebnis zu trennen, das sich aus dem Tätigkeits- und Verantwortungsbereich der Holding – Finanzierung sowie Zurverfügungstellung weiterer Dienstleistungen – selbst ergibt.

Das Zinsergebnis (per Saldo Zinserträge abzüglich Zinsaufwendungen) ergibt sich aus der Finanzierungsfunktion, d.h. der Bereitstellung von lang- und kurzfristigen Mitteln an die Tochtergesellschaften.

Das ordentliche Holding-Ergebnis dagegen gibt Auskunft über die Effizienz der Holding-Aktivitäten im engeren Sinne – also die oben beschriebenen Aufgaben der Übernahme zentraler Verwaltungsaufgaben, Marketing, strategische Planung, Bilanzierung und Steuern etc. Literatur und Praxis verwenden hierfür den Begriff »shared services« (gemeinsam genutzte Dienstleistungen). Dieses ordentliche Holdingergebnis setzt sich zusammen aus den so genannten Ordentlichen Holdingerträgen und -aufwendungen. Hier muss allerdings darauf hingewiesen werden, dass gerade hier die Besonderheiten der Verflechtungen in Holdingkonzernen zu berücksichtigen sind. Besonders ins Gewicht fallen die Gestaltung der internen Verrechnungspreise, mit denen die Leistungen der Holding den Tochterunternehmen belastet werden, sowie Ergebnisverlagerungen im Rahmen des Konzerns. Diese Gestaltungsmöglichkeiten können vom externen Betrachter nur bedingt in ihrer tatsächlichen Bedeutung und in ihren Auswirkungen auf die Ergebnisdarstellung erkannt werden.

Das Holdingergebnis wird komplettiert durch das außerordentliche Holdingergebnis (Saldo von außerordentlichen Erträgen und außerordentlichen Aufwendungen). Hier fließen z. B. Erträge aus Veräußerungen ein.

Diese Gliederung erlaubt es, den Erfolg der Holding auf die Ergebnisquellen methodisch trennscharf zuzuordnen. Allerdings ist dies in der praktischen Umsetzung mit großen Schwierigkeiten verbunden. Etliche Positionen sind aus dem öffentlich zugänglichen Jahresabschluss der Holdinggesellschaft nicht zu ermitteln. Bei der Berechnung der Kennzahlen zur Beurteilung des betriebswirtschaftlichen Erfolgs einer Holding (s. Seite 34 ff.) muss deshalb auf eine Ermittlung des ordentlichen und außerordentlichen Holdingergebnisses verzichtet werden.

6. WESENTLICHE BEGRIFFE

Im Folgenden werden diejenigen Begriffe, die für die Analyse des Holdingabschlusses von besonderer Bedeutung sind, erläutert.

Abb. 5: Aufgliederung der Finanzanlagen nach HGB

Finanzanlagen	Daueranlagen	① Anteile an verbundenen Unternehmen	Möglichkeiten der Einflussnahme
		② Beteiligungen	
		③ Wertpapiere des Anlagevermögens	
	Ausleihungen	④ Ausleihungen an verbundene Unternehmen	Ausmaß der finanziellen Verflechtung
		⑤ Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	
		⑥ Sonstige Ausleihungen	

6.1. ANTEILE AN VERBUNDENE UNTERNEHMEN

Bei verbundenen Unternehmen handelt es sich laut HGB um Unternehmen, die in den Konzernabschluss eines Mutterunternehmens als Mutter- oder Tochterunternehmen eingehen.

Eine etwas andere Darstellung nimmt das Aktiengesetz vor. Hiernach sind verbundene Unternehmen

- im Mehrheitsbesitz befindliche und mit Mehrheit beteiligte Unternehmen
- abhängige und herrschende Unternehmen
- Konzernunternehmen, wobei Konzerne verstanden werden als Zusammenfassungen rechtlich selbständiger Unternehmen unter einer einheitlichen Leitung.
- Wechselseitig beteiligte Unternehmen – hier ist das entscheidende Merkmal, das die wechselseitig beteiligten Unternehmen – Kapitalgesellschaften oder bergrechtliche Gewerkschaften – mit mehr als 25 % an den übrigen Unternehmen beteiligt sind.

Anteile an verbundenen Unternehmen sind als besondere Form von Beteiligungen in der Bilanz gesondert auszuweisen. Dabei ist zu beachten, dass im Gegensatz zu Beteiligungen auch indirekt verbundene Unternehmen zu den verbundenen Unternehmen gehören und auszuweisen sind.

Für die Bilanzierung und Bewertung der Anteile an verbundenen Unternehmen gelten die gleichen Vorschriften wie für Wertpapiere des Anlagevermögens (vgl. 5.3.).

6.2. BETEILIGUNG

Beteiligungen sind Anteile, die das Unternehmen an anderen Unternehmen hält. Dabei kommt es entscheidend darauf an, dass die Anteile längerfristig gehalten werden sollen. Das HGB spricht davon, dass sie »dem Geschäftsbetrieb durch Herstellung einer dauerhaften Verbindung« dienen sollen. Grundsätzlich gilt als Beteiligung, wenn ein Unternehmen mehr als 20 % des Vermögens einer Kapitalgesellschaft hält. Ab diesem Wert gilt die Vermutung einer Beteiligung, die allerdings durch das besitzende Unternehmen widerlegt werden kann, soweit die Einflussnahme auf die Tochtergesellschaft begrenzt ist. Nicht von Bedeutung ist, ob die Beteiligung durch ein Wertpapier verbrieft ist oder in anderer Form besteht.

Da Beteiligungen der wesentliche Geschäftsinhalt einer Holding sind, kommt diesen bei der Analyse des Einzelabschlusses besondere Bedeutung zu. Hierzu sind insbesondere Information aus dem Anhang und dem Lagebericht zu Rate zu ziehen, ohne die eine kritische Betrachtung der Beiträge der einzelnen Beteiligungen zum Ergebnis nicht geleistet werden kann.

6.3. WERTPAPIERE DES ANLAGEVERMÖGENS

Unter dieser Bilanzposition werden Wertpapiere erfasst, die zwar als dauerhafte Anlage beabsichtigt sind, aber weder zu den Beteiligungen noch zu Anteilen an verbundenen Unternehmen zu zählen sind. Der Ansatz erfolgt zu Anschaffungskosten. Sinkt der Börsenwert am Bilanzstichtag unter die Anschaffungskosten, kann eine Abschreibung auf den niedrigeren Börsenwert vorgenommen werden. Ist absehbar, dass der niedrigere Börsenwert von Dauer sein wird, muss die Abschreibung vorgenommen werden.

6.4. AUSLEIHUNGEN

Bei Ausleihungen handelt es sich um die aktive Gewährung von Kredit an Dritte. Dieser Kredit ist üblicherweise nach einer vereinbarten Zeit zurückzuzahlen. Dabei haben mittelgroße und große Kapitalgesellschaften im Sinne der offenen Darstellung von Verflechtungen diese Ausleihungen so aufzuteilen, dass Ausleihungen an verbundene Unternehmen, Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht sowie Ausleihungen an andere Kreditnehmer gesondert ausgewiesen werden.

Ausleihungen sind mit den Anschaffungskosten zu bewerten, also üblicherweise mit dem Betrag, der an den Kreditnehmer ausgezahlt wurde.

6.5. WERTPAPIER DES UMLAUFVERMÖGENS

Als Wertpapiere des Umlaufvermögens sind solche Wertpapiere auszuweisen, für die nur ein kurzer Verbleib im Unternehmen beabsichtigt ist. Das Handelsgesetzbuch schreibt eine Aufgliederung in Anteile an verbundenen Unternehmen, eigene Anteile und sonstige Wertpapiere vor.

6.6. FORDERUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN GEGEN VERBUNDENE UNTERNEHMEN

Auch Forderungen und Verbindlichkeiten sind gemäß § 266 HGB so aufzugliedern, dass Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sowie Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, getrennt von anderen Forderungen und Verbindlichkeiten gesondert dargestellt werden.

6.7. FINANZERTRÄGE UND -AUFWENDUNGEN (ZINSEN, BETEILIGUNGEN, GEWINN- UND ERGEBNISABFÜHRUNG USW.)

Der Wille des Gesetzgebers, Verflechtungsstrukturen sichtbar zu machen, schlägt sich auch in den Vorschriften zur Gewinn- und Verlustrechnung nieder. Als Erträge

aus Beteiligungen sind jene Erträge auszuweisen, die sich aus den Bilanzpositionen Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen ergeben. Dabei wird es sich vor allem um die Ausschüttung von Gewinnen durch die Beteiligungsunternehmen handeln. Die Beträge sind brutto auszuweisen, eine Aufrechnung mit Verlusten aus Beteiligungen ist nicht zulässig.

6.8. SONSTIGE BETRIEBLICHE ERTRÄGE UND AUFWENDUNGEN

Unter den Sonstigen betrieblichen Erträgen und Aufwendungen werden üblicherweise alle jene Aufwendungen und Erträge erfasst, die nicht einem anderen Aufwands- oder Ertragsposition zuzuordnen sind. Es handelt sich vom Charakter her um eine Residual- oder Restgröße.

Bei den **Sonstigen betrieblichen Erträgen** werden üblicherweise ausgewiesen: betriebsleistungsfremde Umsätze, Patent- und Lizenzgebühren, Währungskursgewinne, Mieteinnahmen, Auflösung von Rückstellungen zur Risikovorsorge, Kostenerstattungen für andere Unternehmen erbrachte Leistungen (»shared services«) sowie Buchgewinne aus Abgängen von Beteiligungen.

Bei den **Sonstigen betrieblichen Aufwendungen** werden häufig ausgewiesen: Aufwendungen für Mieten und Pachten, Zuführungen zu Rückstellungen, Werbung, Rechts- und Beratungskosten, Kostenbelastung für von anderen Unternehmen erbrachte Leistungen (»shared services«), Versicherungsaufwendungen oder Abschreibungen auf Finanzanlagen und Forderungen.

In diese Positionen gehen auch Größen ein, die früheren Perioden zuzuordnen sind (Neubewertung von Forderungen) und solche, die sich lediglich aus einer veränderten Bewertung ergeben und somit nicht unmittelbar liquiditätswirksam werden (Rückstellungen bilden oder auflösen.).

Je nach Größe und Anteil am Erfolg der Holding ist diesen Positionen besondere Aufmerksamkeit zu widmen, weil hier die von der Holding für die angegeschlossenen Unternehmen erbrachten Leistungen ausgewiesen werden. Das ordentliche Holdingergebnis (siehe 4.) wird aus diesem Posten ermittelt. Insofern werden sich hier die Gestaltungsmöglichkeiten durch interne Verrechnungspreise (vgl. 6.) auswirken.

7. BEDEUTUNG VON VERRECHNUNGSPREISEN

Verrechnungspreise sind immer dann anzusetzen, wenn unternehmens- bzw. konzerninterne Lieferungen und Leistungen transferiert werden. Verrechnungspreise sind ein zentrales Leitungsinstrument für die Koordination der Tätigkeit selbstständiger Einheiten. Der marktwirtschaftliche Lenkungsmechanismus des Preises soll auf ein Unternehmen übertragen werden. Es sollte allerdings zwischen internen Verrechnungspreisen, die der Steuerung selbstständiger Einheiten (Stichwort »profit center«) innerhalb eines Unternehmens dienen und externen Verrechnungspreisen, die in Konzernen und Holding-Gesellschaften zum Tragen kommen, unterscheiden werden. Bei externen Verrechnungspreisen, die das Verhältnis zwischen Mutter- und Tochterunternehmen berühren, ergeben sich zusätzlich steuerliche Aspekte. Diese gewinnen bei grenzüberschreitenden Verbindungen noch eine zusätzliche Dimension der Betrachtung.

Dabei lassen sich idealtypisch zwei unterschiedliche Herangehensweisen unterscheiden:

7.1. MARKTORIENTIERTE VERRECHNUNGSPREISE

Bei der marktorientierten Ermittlung der Verrechnungspreise wird versucht, durch Zugrundelegung der Bezugspreise für externe Leistungen die internen Leistungen zu »bepreisen«. Dies ist häufig ein politischer Prozess, denn zwischen den verschiedenen selbstständigen Einheiten müssen solche Preise erst ausgehandelt werden. Die Schwierigkeiten liegen auf der Hand: für viele Leistungen gibt es mehrere externe Angebote, gleichwertige Angebote unterscheiden sich nach Zahlungsbedingungen, Skonto-Gewährung etc., es gibt verschiedene Möglichkeiten eine bestimmte Leistung durch andere zu ersetzen. Voraussetzung für die Verwendung marktorientierter Verrechnungspreise ist das Vorhandensein eines funktionierenden Marktes.

7.2 KOSTENORIENTIERTE VERRECHNUNGSPREISE

Anwendung finden die kostenorientierten Verrechnungspreise für Güter, die am Markt nicht bewertet werden. Man findet sie oft in funktional gegliederten Unternehmen vor oder wenn der Transferumsatz so gering ist, dass eine korrekte Marktpreisfindung zu aufwendig wäre.

Vorteile kostenorientierter Verrechnungspreise im allgemeinen sind ihre leichte Feststellbarkeit und der geringe Verwaltungsaufwand, da die notwendigen Daten aus dem Rechnungswesen abgeleitet werden können. Die Spannbreite der verwendeten Verrechnungspreise reicht von den variablen Kosten als Minimum bis zu den Vollkosten plus Gewinnaufschlag als Maximum. Bei der Auswahl der Verrechnungspreisart wie bei der Ermittlung der Kostenhöhe ergeben sich deutliche Gestaltungsspielräume.

8. BESONDERHEITEN IM JAHRES- ABSCHLUSS EINER HOLDING IN ABGRENZUNG ZUM KONZERNABSCHLUSS

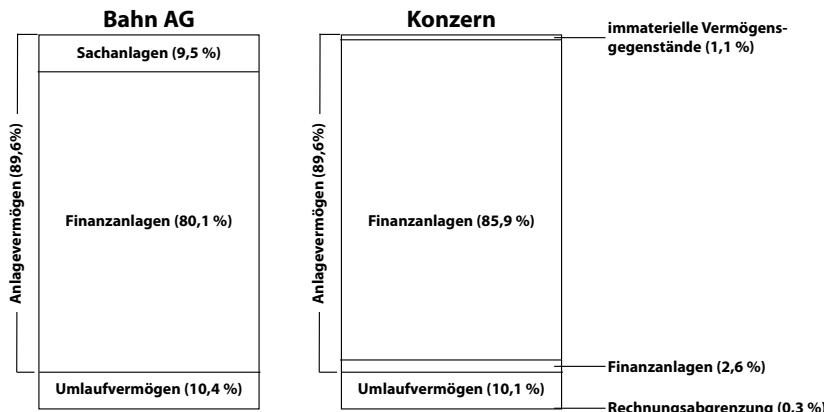
Die besondere Aufgabenstellung und Struktur der Holding führt – wie bereits an verschiedenen Stellen ausgeführt – dazu, dass sich die Positionen im Jahresabschluss der Holding von den Positionen in Abschlüssen von z. B. Produktionsunternehmen deutlich unterscheiden. Die wichtigsten Unterschiede sollen in diesem Kapitel aufgezeigt werden. Dies kann dann als Grundlage für die Auswahl notwendiger und die Bestimmung zusätzlicher Kennzahlen dienen.

8.1. BILANZ

8.1.1. Aktiva

In den eindeutigen Fällen reiner Führungs- oder Vermögensholding-Strukturen wird die Aktivseite der Bilanz nur aus einer Handvoll Positionen bestehen. Für die Deutsche Bahn AG wurden in der Bilanz für das Geschäftsjahr 2004 nur die 7 Positionen Sachanlagen, Finanzanlagen, Vorräte, Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände, Wertpapiere, Guthaben bei Kreditinstituten und Rechnungsabgrenzungsposten aufgeführt. Demgegenüber weist die Konzernbilanz der Deutschen Bahn AG für den gleichen Zeitraum über zwanzig Positionen auf der Aktivseite aus. Hier zeigen sich dann auch die für ein Unternehmen des produzierenden Gewerbes üblichen Strukturen mit hohen Anteilen der Positionen Sachanlagen, Vorräten und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen. Um die Größenordnungen deutlich zu machen: die Bilanzsumme der Holding betrug für das Geschäftsjahr 2004 30,8 Mrd. EUR, die des Konzerns liegt dagegen mit 46,3 Mrd. EUR um ca. 50 % höher.

Abb. 8: Vergleich der Aktiva-Struktur von Holding und Konzern am Beispiel der Deutsche Bahn AG 2004 (Angaben in Prozent der Bilanzsumme)



Das Anlagevermögen wird üblicherweise bei einer Holding überwiegend aus Finanzanlagen bestehen. Vorwiegend wird es sich um Anteile an verbundenen Unternehmen handeln, aber auch Ausleihungen an verbundene Unternehmen können u. U. eine gewichtige Rolle spielen. Bei der Deutschen Bahn AG (also der Holding) beträgt der Anteil der Finanzanlagen am gesamten Vermögen 80,1 %. Der Erfolg der Holding ist also fast ausschließlich von der Ertragskraft dieser Positionen abhängig.

Im Konzernabschluss der Bahn betragen die Finanzanlagen hingegen nur 2,6 %, während hier mit 85,9 % die Sachanlagen den größten Posten darstellen.

Im Holding-Jahresabschluss werden Sachanlagen entweder gar nicht vorhanden sein oder sie werden sich – wie bei der Deutschen Bahn AG – auf Positionen wie Grundstücke (2.875 Mio. EUR von insgesamt 2.934 Mio. EUR bilanzierten Sachanlagen) und ähnliche Rechte oder Betriebs- und Geschäftsausstattung beschränken. Bei einer Mischholding werden wegen des nicht als Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit betriebenen operativen Geschäfts auch Maschinen und technische Anlagen in der Bilanz ausgewiesen.

Im Konzernjahresabschluss finden sich in der Regel hohe Werte für immaterielle Vermögensgegenstände wieder. Konzerne, die in den Vorjahren Unternehmen hinzugekauft haben, werden hohe Geschäfts- und Firmenwerte ausweisen. Im Holdingabschluss ist dies nicht der Fall (die immateriellen Vermögensgegenstände im Bahn AG belaufen sich auf 0 EUR). Hier sind die Kaufpreise der Beteiligungen abzüglich eventueller Wertminderungen im Finanzanlagevermögen auszuweisen.

Im Konzernjahresabschluss dagegen müssen die Beteiligungspositionen den einzelnen Bilanzpositionen zugewiesen werden. Üblicherweise liegt der Kaufpreis über den Substanzwerten. Die Differenz ist dann in der Position Firmenwerte (Goodwill) auszuweisen.

Im Konzernabschluss 2004 der Bahn werden keine Firmenwerte ausgewiesen. Der Konzern hat also entweder keine Unternehmen gekauft oder beim Kauf von Unternehmen keine Preise bezahlt, die über den Substanzwerten lagen oder den bei einem Unternehmenskauf entstandenen Unterschiedsbetrag direkt mit dem Eigenkapital verrechnet.

Im Umlaufvermögen fallen aufgrund der fehlenden Leistungserstellung sowohl die Vorräte als auch die entsprechenden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen gegenüber Dritten (also Kundenforderungen) weg. Vielmehr werden Forderungen gegen verbundene Unternehmen, Forderungen gegen Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht sowie die sonstigen Vermögensgegenstände eine wichtige Rolle spielen.

Im Jahresabschluss 2004 der Bahn AG liegt der Anteil der Vorräte und Kundenforderungen am gesamten Vermögen unter einem Prozent, während im Konzernabschluss diese beiden Positionen knapp 7 % der Bilanzsumme ausmachen.

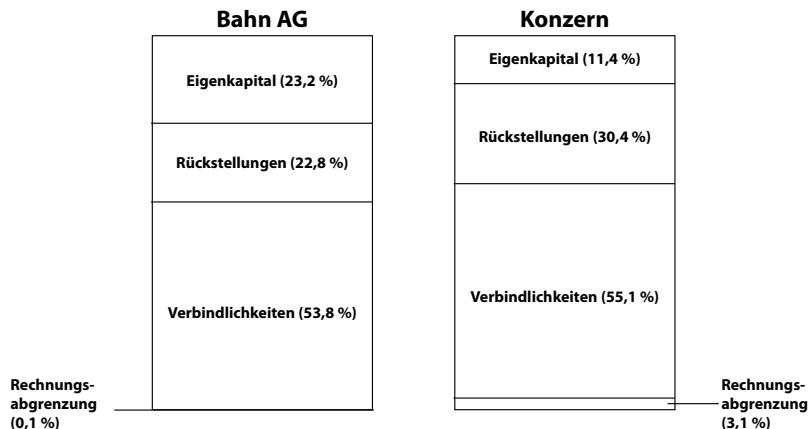
Abb. 7: Vergleich der Aktiva von Holding und Konzern 2004

	Bahn AG in Mio.	% Bilanz- summe	Konzern in Mio.	% Bilanz- summe
AKTIVA				
Anlagevermögen	27.596	89,6	41.530	89,6
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	0,0	487	1,1
Sachanlagen	2.934	9,5	39.831	85,9
Finanzanlagen	24.662	80,1	1.212	2,6
Anteile an verbundene UN	14.153	45,9	14.069	30,4
Ausleihungen an verbundene UN	9.685	31,4	5.105	11,0
Beteiligungen	326	1,1	387	0,8
Ausleihungen an UN, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	495	1,6	495	1,1
Sonstige Ausleihungen	3	0,0	3	0,0
Umlaufvermögen	3.195	10,4	4.668	10,1
Vorräte	1	0,0	701	1,5
Forderungen aus Lieferung u. Leistung	173	0,6	2.340	5,0
Forderungen gegen verbundene UN	1.638	5,3	37	0,1
Forderung gegen UN, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	183	0,6	146	0,3
sonstiges Umlaufvermögen	1.200	3,9	1.444	3,1
Rechnungsabgrenzung	15	0,0	150	0,3
Bilanzsumme	30.806	100	46.348	100

8.1.2 Passiva

Auf der Passivseite fallen die Unterschiede zwischen Holdingbilanz und Konzernbilanz nicht ganz so deutlich auf. Für die Finanzierung des Vermögens stehen der Holding im Grundsatz die gleichen Mittel wie anderen Unternehmensorganisationsformen zur Verfügung.

Abb. 8: Vergleich der Passiva-Struktur von Holding und Konzern am Beispiel der Deutsche Bahn AG 2004 (Angaben in Prozent der Bilanzsumme)



Eine Besonderheit ergibt sich beim Ausweis des Eigenkapitals. Der Konzernjahresabschluss zeigt eine Bilanz aus Sicht aller am Konzern beteiligten Eigentümer. Das schließt auch die mit Minderheit beteiligten Eigentümer aller vollkonsolidierten Tochter-Gesellschaften ein. Deren Anteile werden unter der Position Anteile anderer Gesellschafter im Eigenkapital ausgewiesen. Im Konzernabschluss 2004 der Bahn betragen die Anteile anderer Gesellschafter am Konzern 43 Mio. EUR. Im Holdingabschluss hingegen, der eine Bilanz nur aus Sicht der Holdingeigentümer zeigt, werden diese Anteile Dritter nicht ausgewiesen. Das führt tendenziell dazu, dass das Eigenkapital im Holdingabschluss in diesen Fällen mit einem niedrigeren Wert bilanziert wird.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden üblicherweise eine geringe Rolle im Holdingabschluss spielen (Bahn AG 2004: 0,2 % der Bilanzsumme, Bahn-Konzern 2004: 4,8 %). Dagegen werden Verbindlichkeiten gegenüber Konzernunternehmen (Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen, Verbind-

lichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht) eine relativ größere Bedeutung annehmen. Während der Anteil der Verbindlichkeiten gegenüber Konzernunternehmen am Gesamtkapital im Konzernabschluss lediglich 5 % ausmacht, beträgt dieser Anteil im Jahresabschluss 2004 der Deutschen Bahn AG ca. 47 %. D.h., die Holding Deutsche Bahn AG hat kaum Schulden gegenüber Konzernfremden.

Ebenso entfallen üblicherweise bei den Verbindlichkeiten die Erhaltenen Anzahlungen auf Bestellungen im Holdingabschluss.

Im Holdingjahresabschluss werden Rückstellungen, sowohl Pensionsrückstellungen wie Sonstige Rückstellungen aufgrund des fehlenden operativen Geschäfts und der üblicherweise geringeren Beschäftigtenzahlen von geringer Bedeutung sein als im Konzernabschluss. Die Deutsche Bahn AG weist zum 31.12.04 ca. 7 Mrd. EUR (22,8 % der Bilanzsumme) und der Deutsche Bahn-Konzern ca. 14 Mrd. EUR (30,4 % der Bilanzsumme) aus.

Abb. 9: Vergleich der Passiva von Holding und Konzern 2004

	Bahn AG in Mio.	% Bilanz- summe	Konzern in Mio.	% Bilanz- summe
PASSIVA				
Eigenkapital	7.153	23,2	5.286	11,4
Gezeichnetes Kapital	2.150	7,0	2.150	4,6
Kapitalrücklagen	5.310	17,2	4.871	10,5
Gewinnrücklagen	1.471	4,8	0	0,0
Bilanz Gewinn/Verlust	-1.778	-5,8	-1.778	-3,8
Anteile anderer Gesellschafter	0	0,0	43	0,1
Rückstellungen	7.026	22,8	14.087	30,4
Pensionsrückstellungen	94	0,3	949	2,0
Steuerrückstellungen	389	1,3	567	1,2
sonstige Rückstellungen	6.543	21,2	12.571	27,1
Verbindlichkeiten	16.585	53,8	25.536	55,1
Anleihen	67	0,2	10.396	22,4
Verbindlichkeiten gg. Kreditinstitute	148	0,5	1.395	3,0
Erhaltene Anzahlungen	5	0,0	526	1,1
Verbindlichkeiten Lieferung u. Leistung	66	0,2	2.212	4,8
Verbindlichkeiten gg. verbundene UN	12.467	40,5	0	0,0
Verbindlichkeiten gg. UN, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.000	6,5	2.164	4,7
Sonstige Verbindlichkeiten	1.832	5,9	8.843	19,1
Rechnungsabgrenzung	42	0,1	1.439	3,1
Bilanzsumme	30.806	100	46.348	100

8.2. GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Da die hier betrachteten Holdingformen kein eigenes oder nur ein geringes operatives Geschäft ausüben, gibt es keinen oder nur einen zu vernachlässigenden Umsatz. Die Deutsche Bahn AG hat 2004 keine Umsatzerlöse erzielt. Der mit dem Umsatzprozess zusammenhängende Materialaufwand, der Personalaufwand, der Abschreibungsaufwand (auf Sachanlagen) usw. entfällt oder wird nur in geringem Umfang entstehen. **Daraus ergibt sich, dass das betriebliche Ergebnis ohne sonstige Aufwendungen und Erträge von geringer Bedeutung bei der Betrachtung des Einzelabschlusses ist.**

Das Betriebsergebnis unter Einschluss der sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge dagegen gewinnt zusätzliche Bedeutung, da sich hier die Bedeutung der zentral erbrachten Leistungen der Holding niederschlägt. In einer Misch- oder Führungsholding wird ein wesentlicher Teil der Erträge und Aufwendungen hier erscheinen. Das ordentliche Holding-Ergebnis muss aus diesen Positionen ermittelt werden. In einer reinen Finanzholding ist diese Position typischerweise von geringer Bedeutung, da neben der Bereitstellung von Kapital keine zusätzlichen zentralen Leistungen erbracht werden.

Von entscheidender Bedeutung wird dagegen das Finanzergebnis sein, das sich aus Beteiligungs- und Zinsergebnis zusammensetzt. Im Beteiligungsergebnis zeigen sich die an die Holding abgeführten Gewinne oder Verluste der Tochtergesellschaften und anderer Beteiligungen. Bei dessen Analyse ist der externe Betrachter allerdings einzig auf zusätzliche Informationen aus dem Anhang und dem Lagebericht angewiesen. Im Zinsergebnis werden Erträge aus allen Kreditgewährungen (kurz- wie langfristig) und Zinsaufwendungen aus der Kapitalaufnahme zusammengefasst.

Unterschiede zum Konzernabschluss ergeben sich im Beteiligungsergebnis durch den unterschiedlichen Zeitpunkt des Ausweises entstandener Gewinne und Verluste der Tochterunternehmen (vgl. zu 4.). Das Ergebnis der Tochtergesellschaft ist im Konzernjahresabschluss im jeweiligen Geschäftsjahr zu berücksichtigen, im Holdingabschluss dagegen im Jahr der Gewinn- bzw. Verlustübernahme auszuweisen. Z. B. kann ein Gewinn einer Tochtergesellschaft (aus dem Jahr 2003) zur Finanzierung von Investitionen über mehrere Geschäftsjahre hinweg (bis 2005) in der Tochter verbleiben, also nicht an die Mutter ausgeschüttet. In diesem Fall wird der Gewinn im Konzernabschluss 2003 berücksichtigt, im Holdingsabschluss aber erst 2005.

Im Beteiligungs- wie im Zinsergebnis macht sich eine andere Betrachtung der angeschlossenen Gesellschaften bemerkbar. Im Konzernabschluss werden die Tochtergesellschaften nicht als rechtlich selbständige Einheiten betrachtet. Z.B. führte ein von der Muttergesellschaft an die Tochter berechneter Zins bei der Mutter zu Zinsertrag, bei der Tochter zu einem Zinsaufwand, wird im Konzernabschluss aber konsolidiert. Im Holdingabschluss erscheint nur der Zinsertrag der Holding. Im Beteiligungsergebnis der Holding sind die einzelnen Ergebnisbeiträge der Tochtergesellschaften zusammengefasst. Im Beteiligungsergebnis des Konzerns erscheinen sie nicht, weil im Rahmen der Konzernbilanzierung Umsätze und Erträge von Tochter- und Muttergesellschaften zusammengefasst werden.

Abb. 10: Gewinn- und Verlustrechnung der Deutschen Bahn AG Holding vom 01.01. – 31.12.2004

In Mio. EUR	2004	2003
Bestandsveränderungen	- 5	- 8
Andere aktivierte Eigenleistungen	0	532
Gesamtleistung	-5	524
Sonstige betriebliche Erträge	1.711	3.082
Materialaufwand	- 147	- 1.382
Personalaufwand	- 450	- 720
Abschreibungen	- 28	- 102
Sonstige betriebliche Aufwendungen	- 1.456	- 1.614
Betriebsergebnis	- 375	- 158
Beteiligungsergebnis	195	- 535
Zinsergebnis	- 205	- 236
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	- 385	- 929
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0	0
Jahresfehlbetrag	- 385	- 929
Verlustvortrag aus dem Vorjahr	- 1.393	- 464
Bilanzverlust	- 1.778	- 1.393

9. KENNZAHLEN ZUR BEURTEILUNG DES BETRIEBS-WIRTSCHAFTLICHEN ERFOLGS EINER HOLDING

9.1. VORBEMERKUNG

Die Bilanzanalyse mittels Kennzahlen ist trotz einer Reihe von Nachteilen nach wie vor die verbreitetste Form der Untersuchung von Jahresabschlüssen. Sie macht Sachverhalte sichtbar, die sich aus den absoluten Zahlen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nicht unmittelbar ergeben, sie erlaubt es, bestimmte Sachverhalte in einer einzigen Zahl zusammen zu fassen und sie ermöglicht es, die Situation eines Unternehmens mit der anderer Unternehmen zu vergleichen.

Die Probleme liegen allerdings ebenso auf der Hand: Die Analyse mittels Kennzahlen liefert immer nur eine Momentaufnahme, die sich noch dazu auf einen bereits vergangenen Zeitraum bezieht. Diese Momentaufnahme erlaubt alleine keine Vorhersage über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens. Kennzahlen lassen lediglich die Darstellung quantifizierbarer Sachverhalte zu. Wesentliche Kriterien bei der Beurteilung eines Unternehmens, wie die Qualität seiner Arbeitskräfte oder der Unternehmensführung zum Beispiel, können in Kennzahlen nicht dargestellt werden. Und nicht zuletzt gehen durch die Verdichtung verschiedener Größen in übergeordneten Kennzahlen auch wichtige Informationen verloren. Diese Schwierigkeiten sprechen nicht an sich gegen Kennzahlensysteme, sie müssen jedoch bei der Analyse beachtet werden.

Die Betriebswirtschaftslehre hat eine Vielzahl von Kennziffern für die Bilanzanalyse entwickelt. Aufgrund der besonderen Bedingungen sind allerdings viele der »klassischen« Kennzahlen, wie sie für die Analyse von Produktions- oder auch Dienstleistungsunternehmen entwickelt wurden, für die Untersuchung der Holdingbilanz nicht hilfreich. Für diese Veröffentlichung sind beispielhaft die Kennziffern werden der Deutschen Bahn AG Holding für den Jahresabschluss 2004 herangezogen worden. Die Aufbereitung der Zahlen erfolgt im Analyseschema der Hans-Böckler-Stiftung, das im Anhang aufgeführt ist.

9.2. DEFINITIONEN VON KENNZAHLEN

9.2.1. Bilanzkennzahlen

9.2.1.1. Anlagendeckungsgrad

Eine für die Beurteilung von Produktionsunternehmen zentrale Kennzahl, der Anlagendeckungsgrad, lässt sich auch für die Analyse von Holdingbilanzen nutzen. Ein Prinzip der Unternehmensfinanzierung ist die fristenkongruente Finanzierung. D.h., dass langfristig gebundenes Vermögen durch langfristig gebundenes Kapital finanziert sein soll. Mit einer fristenkongruenten Finanzierung soll verhindert werden, dass ein Unternehmen durch den Abzug von kurzfristigem Kapital z.B. zu Produktionseinschränkungen gezwungen wäre.

Der Anlagendeckungsgrad gibt das Verhältnis von Kapital zum Anlagevermögen an und kann in verschiedenen Stufen (Eigenkapital, wirtschaftliches Eigenkapital, wirtschaftliches und langfristiges Fremdkapital – man spricht auch von Anlagendeckungsgrad 1, 2 und 3) ermittelt werden.

Abb. 10: Anlagendeckungsgrade

$$\text{I. } = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \times 100$$
$$\text{II. } = \frac{\text{wirtschaftliches Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \times 100$$
$$\text{III. } = \frac{\text{wirtschaftliches Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \times 100$$

Die drei Deckungsgrade unterscheiden sich in der unterschiedlichen Definition des langfristigen Kapitals:

Deckungsgrad 1: nur Eigenkapital steht dem Unternehmen langfristig zur Verfügung

Deckungsgrad 2: Eigenkapital, Pensionsrückstellungen und erhaltene Investitionszuschüsse (ins Summe das sog. wirtschaftliches Eigenkapital) steht dem Unternehmen langfristig zur Verfügung

Deckungsgrad 3: Wirtschaftliches Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital (Restlaufzeit mindestens 1 Jahr) steht dem Unternehmen langfristig zur Verfügung (= langfristiges Kapital)

Bei der Berechnung zeigt sich, in welchem Maße die Anlagen der Deutsche Bahn-Holding, die weit überwiegend aus Beteiligungen bestehen, durch Eigenkapital oder langfristiges Fremdkapital gedeckt sind. Je größer dieser Anteil ist, umso sicherer ist die Finanzierung des Unternehmens einzuschätzen.

Da die Praxis sich auf die Betrachtung der Anlagendeckung 1 und 3 konzentriert, beschränken wir uns ebenfalls diese beiden Kenngrößen.

$$\text{Anlagendeckung 1} = \frac{\text{Eigenkapital} \times 100}{\text{Anlagevermögen}} = \frac{7.153 \text{ Mio. EUR} \times 100}{27.596 \text{ Mio.}}$$

Die Anlagendeckung 1 beträgt im Beispiel 25,9 %. Das Anlagevermögen der Bahn AG ist also lediglich zu 25,9 % durch Eigenkapital gedeckt.

$$\text{Anlagendeckung 3} = \frac{\text{langfristiges Kapital} \times 100}{\text{Anlagevermögen}} = \frac{20.597 \text{ Mio. EUR} \times 100}{27.596 \text{ Mio.}}$$

Die Summe des langfristigen Kapitals deckt das Anlagevermögen nur zu 74,6 %.

9.2.1.2. Liquiditätsgrade

Die verschiedenen Liquiditätsgrade zeigen, welcher Anteil der kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen durch Barmittel (liquide Mittel) oder kurzfristig liquidierbare Vermögensteile gedeckt ist (Liquiditätsgrad 1). Sie geben Hinweise auf die Fähigkeit eines Unternehmens, den kurzfristig anstehenden zukommenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Nach der generellen Formel liquide Mittel x 100/kurzfristige Verbindlichkeiten lässt er sich ebenso für kurzfristig gebundenes Umlaufvermögen und das gesamte Umlaufvermögen berechnen (Liquiditätsgrade 2 und 3). Analog zu Berechnung der Anlagendeckung unterscheiden sich die Liquiditätsgrade 1, 2 und 3 in der unterschiedlichen Definition der kurzfristig liquidierbaren Vermögensgegenstände. Hier näher betrachtet werden nur die Liquiditäten 1. und 2. Grades.

Abb. 11: Liquiditätsgrade

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel (Geldfonds)}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} \times 100$$

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{Zahlungsmittel} + \text{kurzfristig Forderungen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} \times 100$$

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} \times 100$$

$$\text{Liquiditätsgrad 1} = \frac{\text{flüssige Mittel} \times 100}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} = \frac{821 \text{ Mio. EUR} \times 100}{3.235 \text{ Mio.}}$$

Der Liquiditätsgrad 1 beträgt im Beispiel demnach 25,4 %.

$$\text{Liquiditätsgrad 3} = \frac{\text{Umlaufvermögen} \times 100}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} = \frac{3.195 \text{ Mio. EUR} \times 100}{3.235 \text{ Mio.}}$$

Die flüssigen Mittel decken die kurzfristigen Verbindlichkeiten also lediglich zu einem Viertel. Mit dem gesamten Umlaufvermögen (Liquiditätsgrad 3) lassen sich die kurzfristigen Verbindlichkeiten nahezu vollständig (98,8 %) begleichen.

9.2.1.3. Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote ist bei der Beurteilung der Holding – nicht anders als bei anderen Unternehmen – eine zentrale Kennziffer zur Beurteilung der Finanzstärke sowie der Insolvenzprophylaxe. Sie gibt den Anteil des Eigenkapitals an der Bilanzsumme wider und zeigt damit an, wie unabhängig das Unternehmen von Fremdkapitalgebern finanziert ist. Da das Eigenkapital unkündbar ist, garantiert ein hoher Eigenkapitalanteil dem Unternehmen weitgehende Dispositionsfreiheit.

Im Rahmen einer Bonitätsprüfung wird die Eigenkapitalquote als ein wesentlicher Maßstab ebenfalls einfließen. Insbesondere für börsennotierte Kapitalgesellschaften ist eine ausreichende Eigenkapitalausstattung Voraussetzung für ein erfolgreiches Rating. Nur so kann das Unternehmen neues Kapital aufnehmen.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital} \times 100}{\text{Bilanzsumme}} = \frac{7.153 \text{ Mio. EUR} \times 100}{30.806 \text{ Mio.}}$$

Der Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital beträgt 23,2 %.

9.2.2. Erfolgskennzahlen

9.2.2.1. Umsatzrendite

Die Umsatzrendite (auch als Return on Sales bekannt) gibt das Verhältnis von Gewinn zum Umsatz an. Sie wird berechnet nach der Formel Gewinn (oder Geschäftsergebnis) x 100 geteilt durch die Gesamtleistung bzw. den Umsatz.

$$\text{Umsatzrendite} = \frac{\text{Gewinn} \times 100}{\text{Umsatz bzw. Gesamtleistung}}$$

Sie gibt an, wie hoch der Gewinn im Verhältnis zum Umsatz im Betrachtungszeitraum war. **Da die Holding im Allgemeinen keinen Umsatz leisten wird liegt es auf der Hand, dass diese für ein am Markt tätiges Unternehmen so zentrale Kennziffer für die Analyse einer Holdingbilanz meist ohne Bedeutung ist.**

Eine Maßgröße für die Beurteilung der Leistung einer Misch- oder Führungsholding, deren erbrachte Leistungen nicht unter der Position Umsatz, sondern unter Sonstige betriebliche Erträge ausgewiesen werden, ist das Verhältnis dieser Sonstigen Betrieblichen Erträge zum Betriebsergebnis. Wie oben ausgeführt, ist diese Position allerdings eine Restgröße, in der nicht nur Erträge für die Leistungen, sondern auch eine Vielzahl anderer Größen eingehen. Diese müssten zunächst herausgerechnet werden. Dies ist aber für einen externen Betrachter aufgrund fehlender Informationen nicht möglich. Infolgedessen ist diese Berechnung nur für die interne Steuerung nutzbar.

9.2.2.2. Personalaufwandsquote

Die Personalaufwandsquote zeigt den Anteil des Personalaufwands an der Gesamtleistung (bzw. dem Umsatz) an. Sie berechnet sich nach der Formel Personalaufwand x 100 geteilt durch den Gesamtleistung.

$$\text{Personalaufwandsquote} = \frac{\text{Personalaufwand} \times 100}{\text{Umsatz bzw. Gesamtleistung}}$$

Da im Normalfall in der Holding nur ein geringer Personalaufwand und kein oder nur ein geringer Umsatz anfallen, ergibt diese Quote für die Holding kein sinnvolles Ergebnis.

9.2.2.3. Materialaufwandsquote

Die Materialaufwandsquote zeigt den Anteil des Materialaufwands an der Gesamtleistung (= Umsatz) an. Sie berechnet sich nach der Formel Materialaufwand x 100 geteilt durch die Gesamtleistung bzw. den Umsatz.

$$\text{Materialaufwandsquote} = \frac{\text{Materialaufwand} \times 100}{\text{Umsatz bzw. Gesamtleistung}}$$

Diese Kennzahl wird bei der Einzel-Jahresabschlussanalyse einer Holding von geringer Bedeutung sein. **Da kein operatives Geschäft oder nur eines mit geringem Volumen anfällt, hat der Materialaufwand keine wesentliche Aussagekraft.**

9.2.2.4. Eigenkapital-Rentabilität

Die Eigenkapital-Rentabilität bezeichnet das Verhältnis von Gewinn zum eingesetzten Eigenkapital. Sie zeigt, welche Rendite das eingesetzte Eigenkapital erzielt und damit, wie sich das von den Eigentümern eingesetztes Kapital verzinst. Üblicherweise wird bei der Berechnung das Geschäftsergebnis vor Steuern verwendet, um aus Sicht des Eigenkapitalgebers eine Vergleichbarkeit mit anderen Geldanlagen zu gewährleisten.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Geschäftsergebnis} \times 100}{\emptyset \text{ Eigenkapital}} = \frac{-385 \text{ Mio. EUR} \times 100}{7.345 \text{ Mio.}}$$

Im Falle der Deutschen Bahn AG ist die Eigenkapitalrendite mit – 5,2 % negativ, das eingesetzte Eigenkapital erreichte im Jahr 2004 nicht nur keine Verzinsung, sondern die Substanz wurde verringert.

9.2.2.5. Gesamtkapital-Rentabilität

Die Gesamtkapital-Rentabilität zeigt, welche Rendite mit dem insgesamt eingesetzten Fremd- und Eigenkapital erzielt wird. Dabei werden der Gewinn und die bei der Gewinnermittlung abgezogenen Fremdkapitalzinsen ins Verhältnis zum eingesetzten Gesamtkapital gesetzt.

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{(\text{Geschäftsergebnis} + \text{Zinsaufwand}) \times 100}{\emptyset \text{ Gesamtkapital}}$$

Im Verhältnis zur Eigenkapitalrentabilität zeigt sie an, ob es günstiger ist, Eigen- oder Fremdkapital im Unternehmen einzusetzen. Gleichzeitig ist dieser Wert ein Indikator dafür, ob im Unternehmen unrentierliche Vermögensgegenstände gebunden sind.

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{(-385 \text{ Mio. EUR} + 730 \text{ Mio. EUR}) \times 100}{29.484}$$

Die Gesamtkapital-Rentabilität der Deutschen Bahn AG ist mit 1,2 % nur leicht positiv und damit betriebswirtschaftlich unbefriedigend. Da große Teile des Fremdkapitals von der Bahn AG kostenfrei genutzt wurden, liegt der ausgewiesene Wert aber deutlich oberhalb der Eigenkapitalrendite.

9.2.2.6. Rentabilität der Beteiligungen

Um den besonderen Herausforderung der Beurteilung von Holdingabschlüssen gerecht zu werden, sind hier zusätzliche Kennziffern einzuführen. Zur Diskussion stehen die:

1. Beteiligungsverzinsung
2. Beteiligungsergebnisrendite
3. Zinsergebnisrendite

Die **Beteiligungsverzinsung** gibt an, wie hoch die Verzinsung aller Finanzmittel ist, die den Beteiligungen von der Holding zur Verfügung gestellt worden sind. Zu diesen Finanzmitteln gehören außer den in den Finanzanlagen ausgewiesenen Beteiligungen, Wertpapieren und Ausleihungen auch im Umlaufvermögen, z.B. unter der Position Forderungen gegen verbundene Unternehmen, dargestellte Größen. Aus Sicht der Holding sind die unbezahlten Forderungen zu finanzieren, bzw. auch diese Vermögensgegenstände müssen ihren Beitrag zur Finanzierung leisten. Andererseits werden der Holding von den Tochtergesellschaften in Form der noch nicht beglichenen Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen Finanzmittel zur Verfügung gestellt. Bei dieser Vorgehensweise wird – methodisch vereinfachend – unterstellt, dass alle Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen der Holding und den Tochtergesellschaften zinspflichtig sind.

Die Wirtschaftlichkeit der Holding kann insofern an dem Verhältnis von Finanzergebnis zu Finanzanlagen plus Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen abzüglich Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen gemessen werden.

$$\text{Beteiligungsverzinsung} = \frac{\text{Finanzergebnis} \times 100}{\left(\begin{array}{l} \text{Finanzanlagevermögen} \\ + \text{Forderungen gegen verbundene UN} \\ - \text{Verbindlichkeiten an verbundene UN} \end{array} \right)}$$

$$\text{Beteiligungsverzinsung} = \frac{-10 \text{ Mio. EUR} \times 100}{12.016 \text{ Mio. EUR}}$$

Aus der reinen Finanzfunktion wird im Beispiel eine negative Rendite von 0,1 % erwirtschaftet. Die Finanzanlagen der Deutsche Bahn AG Holding erbrachten im Jahr 2004 also keine positiven Ergebnisse.

Bei der Berechnung der **Beteiligungsergebnisrendite** wird nur das Beteiligungsergebnis (Saldo aus Beteiligungserträgen und -aufwendungen) ins Verhältnis zum Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen gesetzt. Sie zeigt damit an, wie sich das in den Beteiligungswerten gebundene Kapital verzinst. Ermittelt wird dabei ein Wert, der andere Kapitalverflechtungen, z.B. Darlehensbeziehungen zwischen den Gesellschaften unberücksichtigt lässt.

$$\text{Beteiligungsverzinsung} = \frac{\text{Beteiligungsergebnis} \times 100}{\text{Anteile an verbundenen Unternehmen} + \text{Beteiligungen}}$$

Die Beteiligungsergebnisrendite ist mit 1,3 % leicht positiv. Erwartet wird üblicherweise ein Betrag von mindestens 6-8 % in Abhängigkeit von der Höhe der Kapitalkosten.

$$\text{Beteiligungsergebnisrendite} = \frac{195 \text{ Mio. EUR} \times 100}{(14.153 + 326) \text{ Mio. EUR}}$$

Zur Ermittlung der **Zinsergebnisrendite** ist das Zinsergebnis ins Verhältnis zum Saldo der (üblicherweise) zinspflichtigen Beträge zu setzen. Als zinspflichtig werden die Ausleihungen an verbundene Unternehmen, Beteiligungen sowie die Wertpapiere auf der Aktivseite und die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und die Anleihen auf der Passivseite definiert.

$$\text{Zinsergebnisrendite} = \frac{\text{Zinsergebnis} \times 100}{\left(\begin{array}{l} \text{Ausleihungen an verbundene Unternehmen} \\ + \text{Beteiligungen} \\ - \text{Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten} \\ - \text{Anleihen} \end{array} \right)}$$

$$\text{Zinsergebnisrendite} = \frac{-205 \text{ Mio. EUR} \times 100}{9.965 \text{ Mio. EUR}}$$

Das Zinsergebnis ist mit – 2,1 % negativ und damit unbefriedigend. Erwartet wird auch hier üblicherweise ein Betrag von mindestens 6-8 % in Abhängigkeit von der Höhe der Kapitalkosten.

9.2.2.7. Cash-Flow

Die Berechnung des Cash-Flow soll den Jahresüberschuss einerseits um Verzerrungen korrigieren, die durch Bewertungsspielräume (z.B. Höhe der Abschreibungen und Rückstellungsbildung) entstanden sind, und er dient andererseits der Beurteilung der inneren Finanzkraft des Unternehmens. Dieser Erfolgsindikator rechnet alle diejenigen Aufwands- und Erfolgsgrößen aus dem Jahresüberschuss heraus, welche in der Abrechnungsperiode nicht zu Aus- und Einzahlungen geführt haben. Er hilft zu erkennen, in welchem Maße das Unternehmen in der Lage ist, aus eigener Kraft Investitionen zu tätigen, seine Schulden zu tilgen oder auch Gewinne auszuschütten.

Da dem externen Betrachter die Zahlen für eine direkte Berechnung des Cash-Flow für jede einzelne Bilanzposition nicht zur Verfügung stehen, wird in der Praxis der indirekte Weg gewählt. D.h. ausgehend vom Jahresüberschuss werden die Größen hinzuaddiert oder abgezogen, denen keine Ein- oder Auszahlungen gegenüber stehen.

In der Praxis kommen verschiedene Berechnungsvarianten für den Cash-Flow vor. Eine einfache, aber aussagekräftige Berechnungsformel mit den entsprechenden Zahlen aus dem Jahresabschluss der Deutsche Bahn AG Holding 2004 (in Mio. EUR) lautet:

Jahresüberschuss	- 385
+ Abschreibungen auf das Anlagevermögen	28
+ Abschreibungen Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	50
+/- Veränderungen der Rückstellungen	202
= Cash-Flow	- 105

Die Deutsche Bahn AG hat in 2004 mit – 105 Mio. EUR einen negativen Cash-Flow erwirtschaftet. Aus den im Jahre 2004 erwirtschafteten Mitteln kann die Bahn AG weder Schulden tilgen noch Ersatzinvestitionen tätigen. Es entstand demnach zusätzlicher Finanzbedarf.

9.2.3. Produktivitätskennzahlen

Herkömmliche Kennziffern zur Produktivitätsberechnung wie Umsatz je Beschäftigten oder Wertschöpfung je Beschäftigten sind üblicherweise aus dem veröffentlichten Holdingabschluss nicht abzuleiten, da ein Umsatz meist nicht vorhanden sein wird (wie auch im Beispiel der Deutschen Bahn AG).

Eine sinnvolle Größe ließe sich errechnen, wenn man die unter Sonstige betriebliche Erträge ausgewiesenen Leistungen der Holdingmutter für die Tochtergesellschaften ins Verhältnis zur Zahl der Beschäftigten setzen könnte. Da in der Praxis diese Daten für den externen Betrachter nicht zugänglich sind, bleibt diese Kennziffer einer internen Beurteilung vorbehalten (vgl. Ausführungen zur Umsatzrenditenberechnung).

Übrig bleibt eine Ermittlung des Gewinns pro Beschäftigten. Dabei wird das Geschäftsergebnis ins Verhältnis zu der Anzahl, der im Jahresverlauf durchschnittlich Beschäftigten im Unternehmen. **Aber auch diese Berechnung hat nur geringe Aussagekraft, da die Erwirtschaftung des Erfolgs zu großen Teilen nicht durch die Beschäftigten der Holding erzielt wird.**

Einen begrenzten Eindruck von der Produktivität des Holdingbetriebs kann man sich dagegen verschaffen, wenn man das Ergebnis des Holdingbetriebs in Beziehung zur Anzahl der Holdingbeschäftigte setzt.

$$\text{Holdingbetriebsergebnis/AN} = \frac{\text{Ergebnis des Holdingbetriebs} \times 100}{\varnothing \text{ Anzahl der Beschäftigten}}$$

$$\text{Holdingbetriebsergebnis/AN} = \frac{-375 \text{ Mio. EUR} \times 100}{6.147}$$

Der Verlust je Beschäftigten im Holdingbetrieb der Deutsche Bahn AG beträgt – 6,1 TEUR in 2004.

10. ANALYSESCHEMA DER HANS-BÖCKLER-STIFTUNG

Das Schema der Hans-Böckler-Stiftung zur Analyse von Jahresabschlüssen trägt den Namen: Unternehmensreportsystem (URS).

Es besteht aus verschiedenen Tabellen, mittels derer die Daten aus dem Jahresabschluss aufbereitet und damit für die Analyse vorbereitet werden. Aus diesen Daten ermittelt ein EDV-Programm die zur Beurteilung der Lage eines Unternehmens erforderlichen Kennzahlen. Da das ursprüngliche Schema hauptsächlich für die Analyse von Produktions- und Dienstleistungsunternehmen verwendet wurde, eignete es sich nicht für Holding-Unternehmen. Diese Arbeit soll dazu beitragen, dieses Schema auf die Besonderheiten dieser Unternehmen zu übertragen.

Im Einzelnen handelt es sich dabei um:

1. Gewinn- und Verlustrechnung
2. Strukturbilanz
3. Kennziffernübersicht und
4. Cash-Flow-Berechnung

Die in dieser Unterlage verwendeten Beispiele basieren auf den im Analyseschema enthaltenen Werten aus den Jahresabschlüssen der Bahn AG 2003 und 2004 und daraus berechneten Kennzahlen.

**1. Gewinn- und Verlustrechnung (Holding)
Bahn AG**

	2004 in Mio.	2003 in Mio.	%-Veränd. 03/04
Beteiligungsergebnis	195	-535	-136,4
+ Erträge aus Beteiligungen	1	3	
+ Ergebnis assoziierter Unternehmen	33	8	312,5
+ Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	477	258	84,9
- Aufwendungen aus Verlustübernahme	256	519	-50,7
- Abschr.Finanzanlagen	60	285	-78,9
Zinsergebnis	-205	-236	-13,1
+ Sonstige Zinsen u.ä. Erträge	173	171	1,2
+ Ertr.aus and.WP u. Ausl.des FA	352	278	26,6
- Zinsen u.ä. Aufwendungen	730	685	6,6
Finanzergebnis (a)	-10	-771	-98,7
+ Sonstige betriebliche Erträge	1.711	3.082	-44,5
- Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.456	1.614	-9,8
Umsatzerlöse	0	0	
+ Bestandsveränderungen	-5	-8	-37,5
+ Andere aktivierte Eigenleistungen	0	532	-100,0
Materialaufwand	147	1.328	-88,9
Roh-,Hilfs- und Betriebsstoffe	20	313	-93,6
bezogene Leistungen	127	1.015	-87,5
Personalaufwand	450	720	-37,5
Löhne und Gehälter	383	575	-33,4
Soziale Abgaben u. Aufw. für Altersvers.	67	145	-53,8
davon Aufwend. für Altersversorgung	35	79	-55,7
Abschreibungen (Summe o. Finanzabschr.)	28	102	-72,5
Ergebnis des Holdingbetriebs (b)	-375	-158	137,3
= Geschäftsergebnis (a+b=C)	-385	-929	-58,6
- Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			
= Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-385	-929	-58,6
± Gewinn-/Verlustvortrag	-1.393	-494	182,0
= Bilanzgewinn/-verlust	-1.778	-1.423	24,9

1. Strukturbilanz
Bahn AG

	2004 in Mio.	% Bilanz- summe	2003 in Mio.	% Bilanz- summe	%-Veränd. 03/04
AKTIVA					
Anlagevermögen	27.596	89,6	23.130	82,1	19,3
Immaterielle Vermögensgegenstände	0	0,0	0	0,0	
Sachanlagen	2.934	9,5	3.071	10,9	-4,5
Finanzanlagen	24.662	80,1	20.059	71,2	22,9
Anteile an verbundenen UN	14.153	45,9	14.069	50,0	0,6
Ausleihungen an verbundene UN	9.685	31,4	5.105	18,1	89,7
Beteiligungen	326	1,1	387	1,4	-15,8
Ausleihungen an UN, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	495	1,6	495	1,8	0,0
Sonstige Ausleihungen	3	0,0	3	0,0	0,0
Umlaufvermögen	3.195	10,4	5.014	17,8	-36,3
Vorräte	1	0,0	258	0,9	-99,6
Forderungen aus Lieferung u. Leistung	173	0,6	209	0,7	-17,2
Forderungen gegen verbundene UN	1.638	5,3	3.210	11,4	-49,0
Forderung gegen UN, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	183	0,6	177	0,6	3,4
sonstige Vermögensgegenstände	379	1,2	255	0,9	48,6
Wertpapiere	0	0,0	0	0,0	
Flüssige Mittel	821	2,7	493	1,8	66,5
Rechnungsabgrenzung	15	0,0	17	0,1	-11,8
Bilanzsumme	30.806	100	28.161	100	9,4
PASSIVA					
Eigenkapital	7.153	23,2	7.538	26,8	-5,1
Gezeichnetes Kapital	2.150	7,0	2.150	7,6	0,0
Kapitalrücklagen	5.310	17,2	5.310	18,9	0,0
Gewinnrücklagen	1.471	4,8	1.471	5,2	0,0
Bilanz Gewinn/Verlust	-1.778	-5,8	-1.393	-4,9	27,6
Eigenkapitalähnliche Mittel	94	0,3	116	0,4	-19,0
Pensionsrückstellungen	94	0,3	116	0,4	-19,0
Steuerrückstellungen	389	1,3	381	1,4	2,1
Sonstige Rückstellungen	6.543	21,2	6.327	22,5	3,4
Verbindlichkeiten	16.585	53,8	13.761	48,9	20,5
davon <1 Jahr	3.235	10,5	1.957	6,9	65,3
Anleihen	67	0,2	67	0,2	0,0
Verbindlichkeiten gg. Kreditinstitute	148	0,5	56	0,2	164,3
Erhaltene Anzahlungen	5	0,0	4	0,0	25,0
Verbindlichkeiten Lieferung u. Leistung	66	0,2	129	0,5	-48,8
Verbindlichkeiten gg. verbundene UN	12.467	40,5	9.796	34,8	27,3
Verbindlichkeiten gg. UN, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	2.000	6,5	1.998	7,1	0,1
Sonstige Verbindlichkeiten	1.832	5,9	1.711	6,1	7,1
Rechnungsabgrenzung	42	0,1	38	0,1	
Bilanzsumme	30.806	100	28.161	100	9,4

3. Kennziffernübersicht Bahn AG

	2004 in Mio.EUR	2003 in Mio.EUR	%-Veränd. 03/04
Bilanz			
Anlagevermögen	27.596	23.130	19,3
Umlaufvermögen	3.195	5.014	-36,3
Bilanzsumme	30.806	28.161	9,4
Eigenkapital	7.153	7.538	-5,1
Eigenkapitalähnliche Mittel	94	116	-19,0
Restliche Rückstellungen	6.543	6.327	3,4
Verbindlichkeiten	16.585	13.761	20,5
Bilanzsumme	30.806	28.161	9,4
Gewinn- und Verlustrechnung			
Umsatzerlöse	0	0	-88,9
Materialaufwand	147	1.328	-37,5
Personalaufwand	450	720	-37,5
Beteiligungsergebnis	195	-535	-136,4
Zinsergebnis	-205	-236	-13,1
Sonstige betriebliche Erträge	1.711	3.082	-44,5
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1.456	1.614	-9,8
Geschäftsergebnis	-385	-929	-58,6
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-385	-929	-58,6
Einkommens- u. Beschäftigungsentwicklung			
Beschäftigte im Jahresdurchschnitt	6.147	14.823	-58,5
Personalaufwand je Besch. (in TEUR)	73,2	48,6	50,7
Gesamtbezüge Vorstand	7	6	12,3
Bezüge je Vorstandsmitglied	0,9	0,8	11,1
Geschäftsergebnis je Besch.	-62,6	-62,7	-0,1
Jahresüberschuss/-fehlbetrag je Besch.	-62,6	-62,7	-0,1
Ertragsentwicklung			
Cash-Flow 1 (nur Pensionsrückst.)	-329	-516	-36,2
Cash-Flow 2 (alle Rückstellungen)	-105	11,1	-1.049,0
Gesamtkapitalrentabilität in %	1,1	-0,9	-229,3
Eigenkapitalrentabilität in %	-5,4	-12,3	-56,3
Beteiligungsverzinsung in %	-0,1	-6,6	-98,7
Beteiligungsergebnisrendite in %	1,3	-3,7	-136,4
Zinsergebnisrendite in %	-2,1	-4,3	-52,3
Vermögens- und Finanzlage			
Zugänge Sachanlagen	63	117	-46,2
Zugänge Finanzanlagen	4.869	905	438,0
Selbstfinanzierungsquote (CF/Sachinv.) in %	-166,7	9,5	-1.862,4
Eigenkapitalquote in %	23,2	26,8	-13,3
Anlagendeckung 1 in %	26,3	33,1	-20,6
Anlagendeckung 3 in %	207,7	128,5	61,7
Liquiditätsgrad 1 in %	25,4	25,2	0,7
Liquiditätsgrad 3 in %	98,8	256,2	-61,5

4. Cash-Flow-Berechnung
Bahn AG

	2004 in Mio.EUR	2003 in Mio.EUR	%-Veränd. 03/04
Cash Flow 1 (nur Pensionsrückstellungen)			
Jahresüberschuss/-fehlbetrag (vor Ergebnisabführung)	-385	-929	-58,6
+ Abschreibungen auf Sachanlagen	28	102	-72,5
+ Abschreibungen auf Finanzanlagen	50	285	-82,5
+ Differenz Pensionsrückstellungen	-22	26	-184,6
= Cash-Flow 1	-329	-516	-36,2
Cash Flow 2 (alle Rückstellungen)			
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	-385	-929	-58,6
+ Abschreibungen auf Sachanlagen	28	102	-72,5
+ Abschreibungen auf Finanzanlagen	50	285	-82,5
+ Differenz alle Rückstellungen	202	1.274	-84,1
= Cash-Flow 2	-105	732	-114,3

- Deutsche Bahn AG, 2005, Jahresabschluss und Lagebericht der Deutsche Bahn AG 2004.
- Hucke, Anja, Ammann, Helmut, 1999, Die Holding aus juristischer und betriebswirtschaftlicher Sicht, Wirtschaft und Steuern, Heft 7, Juli 1999: 342-348.
- Hungenberg, Harald, 1993, Großunternehmen am Ende? Wenn der Himmel einstürzt, Gablers Magazin 9-93: 36-41.
- Jacobs, Otto H., Oestreicher, Andreas, Rheinboldt, Ralph, Krahmer, Eibo, 1999, Die Ursachenrechnung zur Beurteilung der wirtschaftlichen Lage von (Konzern-)Unternehmen mit Hilfe von Kennzahlen, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 69. Jg, 1999, Heft 5/6: 643-666.
- Leker, Jens, Cratzius, Michael, 1998, Erfolgsanalyse von Holdingkonzernen, Betriebs-Berater, Heft 7, 12.2.1998: 362-365.
- Lutter, Marcus, 1995, Die Holding. Erscheinungsformen und der für dieses Buch maßgebende Rechtsbegriff der Holding, in: Marcus Lutter (Hg.), Holding-Handbuch: Recht, Management, Steuern, Köln.
- Scheffler, Eberhard, 1995, Die Rechnungslegung der Holding, in: Marcus Lutter (Hg.), Holding – Handbuch: Recht, Management, Steuern, Köln.
- Stahl, Hans-Werner, 1997, Verrechnungspreise in Profit-Center-Organisationen, Betrieb und Wirtschaft 17/1997: 641-646.
- Wagenhofer, Alfred, 1998, Ermittlung von Verrechnungspreise für Profit Center, krp – Zeitschrift für Controlling, Sonderheft 1/98: 23-30.
- Weilenmann, Paul, 1989, Dezentrale Führung: Leistungsbeurteilung und Verrechnungspreise, ZfB 59. Jg., (1989), Heft 9: 932-956.

edition der Hans-Böckler-Stiftung
bisher erschienene Reihentitel ab Band 115

		Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Achim Sollanek</i> Versicherungsbilanzen nach deutschem Handelsrecht		13115	3-935145-92-6	10,00
<i>Kuno Schedler • John Philipp Siegel</i> Strategisches Management in Kommunen		13116	3-935145-93-4	28,00
<i>Marita Körner</i> Riesterrente, Eichelförderung und geschlechtereinheitliche Tarife		13117	3-935145-94-2	10,00
<i>Arno Prangenberg • Manuela Aldenhoff</i> Steuerliche Grundlagen der Umwandlung von Unternehmen		13118	3-935145-95-0	12,00
<i>Andrea Jochmann-Döll • Karin Tondorf</i> Monetäre Leistungsanreize im öffentlichen Sektor		13119	3-935145-96-9	16,00
<i>Andreas Boes • Michael Schwemmle</i> Herausforderung Offshoring. Auslagerung von IT-Dienstleistungen aus Unternehmen		13120	3-935145-97-7	15,00
<i>Wolfgang Gerstlberger • Wolfram Schmittel</i> Public Private Partnership		13121	3-935145-98-5	15,00
<i>Barbara Sternberger-Frey</i> Finanzwirtschaftliche Kennzahlen als Basis von Erfolgsbeteiligungen		13122	3-935145-99-3	10,00
<i>Johannes Koch • Winfried Heidemann • Christine Zumbeck</i> Nutzung elektronischer Netze zur Unterstützung des Lernens im Betrieb		13123	3-86593-001-8	12,00
<i>Wolfgang Däubler</i> Kontrolle von Arbeitsverträgen durch den Betriebsrat		13124	3-86593-002-6	12,00
<i>Klaus Hess • Siegfried Leittretter</i> Innovative Gestaltung von Call Centern – Kunden- und arbeitsorientiert		13125	3-86593-000-X	10,00
<i>Margarethe Herzog (Hrsg.)</i> Gender Mainstreaming		13126	3-86593-003-4	28,00
<i>Elke Wiechmann</i> Lokale Gleichstellungspolitik vor der Trendwende oder die modernisierte Tradition		13127	3-86593-004-2	18,00
<i>Christoph Andersen • Marcus Beck • Stephan Selle (Hrsg.)</i> Konkurrieren statt Privatisieren		13128	3-86593-005-0	18,00
<i>Bernhard Hillebrand</i> Ökologische und ökonomische Wirkungen der energetischen Sanierung des Gebäudebestandes		13129	3-86593-006-9	10,00

	Bestellnr.	ISBN	Preis / €
<i>Angela Wroblewski • Andrea Leitner</i> Lernen von den Besten. Interdependenzen von Frauenerwerbsbeteiligung und Geburtenzahlen im Ländervergleich	13130	3-86593-007-7	15,00
<i>Hartmut Küchle</i> Rüstungsindustrie transatlantisch? Chancen und Risiken für den deutschen Standort	13131	3-86593-008-5	12,00
<i>Klaus Maack</i> Wachstumspol Stettin und Auswirkungen auf die Entwicklung der deutschen-polnischen Grenzregion	13132	3-86593-009-3	18,00
<i>Herbert Baum • Klaus Esser • Judith Kurte • Jutta Schneider</i> Regionale Entwicklung und der Frankfurter Flughafen	13133	3-86593-010-7	15,00
<i>Anita Pfaff • Gert G. Wagner • Jürgen Wasem</i> Zwischen Kopfpauschale und Bürgerversicherung	13134	3-86593-011-5	24,00
<i>Hartmut Küchle</i> Die Neustrukturierung des deutschen Rüstungsmarktes als industrielpolitische Aufgabe	13135	3-86593-012-3	20,00
<i>Mechthild Kopel • Sandra K. Saeed • Dietrich Englert</i> Gender Mainstreaming	13136	3-86593-013-1	i. Vorb.
<i>Mathias Hein • Gertrud Hovestadt • Johannes Wildt</i> Forschen Lernen	13137	3-86593-014-X	12,00
<i>Oliver Farhauer</i> Humanvermögensorientierung in Grundsicherungssystemen	13138	3-86593-015-8	18,00
<i>Andreas Pentz • Achim Sollanek</i> Cash-Pooling im Konzern	13139	3-86593-016-6	15,00
<i>Volker Eichener • Rolf G. Heinze</i> Beschäftigungspotenziale im Dienstleistungssektor	13140	3-86593-017-4	29,00
<i>Peter Kalkowski • Otfried Mickler</i> Projektorganisation in der IT- und Medienbranche	13141	3-86593-018-2	28,00
<i>Riza Gürel</i> Betriebsverfassungsgesetz in türkischer Sprache	13142	3-86593-019-9	15,00
<i>Henry Schäfer • Philipp Lindenmayer</i> Externe Rechnungslegung und Bewertung von Humankapital	13143	3-86593-020-4	10,00
<i>Ulrike C. Kannengießer</i> Arbeitsschutz für Frauen	13144	3-86593-021-2	15,00
<i>Carsten Würmann</i> Was heißt hier eigentlich gewerkschaftlich?	13145	3-86593-022-2	12,00

	Bestellnr.	ISBN	Preis/€
<i>Dorothee Beck (Hrsg.)</i> Zeitarbeit als Betriebsratsaufgabe	13146	3-86593-023-9	15,00
<i>Martin Führ • Andrea Baukowitz (Hrsg.)</i> Evaluierung regionalwirtschaftlicher Wirkungsanalysen	13147	3-86593-024-7	19,00
<i>Birgit K. Mielke</i> Grundlagen des handelsrechtlichen Jahresabschlusses und Jahresabschlussanalyse	13148	3-86593-025-5	10,00
<i>Thomas Ebert</i> Generationengerechtigkeit in der gesetzlichen Rentenversicherung – Delegitimation des Sozialstaates?	13149	3-86593-026-3	18,00
<i>Marcus Kahmann</i> Mit vereinten Kräften. Ursachen, Verlauf und Konsequenzen der Gewerkschaftszusammenschlüsse von IG BCE und ver.di	13150	3-86593-027-1	10,00
<i>Sibel Vurgun (Hrsg.)</i> Gender und Raum	13152	3-86593-029-8	28,00
<i>Achim Sollanek</i> Bankbilanzen nach deutschem Handelsrecht. Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen	13153	3-86593-030-1	12,00
<i>Siegfried Leittretter (Hrsg.)</i> Energieeffizientes Krankenhaus – für Klimaschutz und Kostensenkung	13154	3-86593-031-X	18,00
<i>Klaus Maack • Jesco Kreft • Eckhard Voss</i> Zukunft der Milchwirtschaft	13155	3-86593-032-8	18,00
<i>Susanne König • Mette Rehling</i> Mitarbeitergespräche	13156	3-86593-033-6	12,00
<i>Herbert Klemisch • Philip Potter (Hrsg.)</i> Instrumente nachhaltigen Wirtschaftens in der Unternehmenspraxis	13157	3-86593-034-4	19,00
<i>Björn Rohde-Liebenau</i> Whistleblowing	13159	3-86593-036-0	10,00
<i>Jürgen Enders</i> Promovieren als Prozess – Die Förderung von Promovierenden durch die Hans-Böckler-Stiftung	13160	3-86593-037-9	12,00
<i>Thomas Blanke</i> Vorrats-SE ohne Arbeitnehmerbeteiligung	13161	3-86593-038-7	12,00
<i>Oliver Schöller</i> Mobilität im Wettbewerb	13162	3-86593-039-5	12,00
<i>Gertrud Hovestadt • Nicole Keßler • Otto Pompe</i> Peter Stegelmann Internationale Bildungsanbieter auf dem deutschen Markt	13163	3-86593-040-9	12,00

<i>Gertrud Hovestadt • Nicole Keßler • Otto Pompe</i> <i>Peter Stegelmann</i> Internationale Bildungsanbieter auf dem deutschen Markt	13163	3-86593-040-9	12,00
<i>Marita Körner</i> Flexicurity in atypischen Arbeitsverhältnissen	13164	3-86593-041-7	10,00
<i>Birgit Soete</i> Biotechnologie in Vergleich – Wo steht Deutschland?	13165	3-86593-044-1	19,00
<i>Heinz Putzhammer (Hrsg.)</i> Wege zu nachhaltigem Wachstum, Beschäftigung und Stabilität	13166	3-86593-045-X	10,00
<i>Frank Havighorst</i> Personalkennzahlen	13167	3-86593-046-8	10,00
<i>Thomas Fritz • Kai Mosebach • Werner Raza</i> <i>Christoph Scherrer</i> GATS-Dienstleistungsliberalisierung	13168	3-86593-047-6	15,00
<i>Wolfgang Irrek • Stefan Thomas</i> Der EnergieSparFonds für Deutschland	13169	3-86593-048-4	16,00
<i>Thomas Blanke</i> Erweiterung der Beteiligungsrechte SE-Betriebsrats durch Vereinbarung	13170	3-86593-049-2	10,00
<i>Ingo Kübler</i> Stabsmitarbeiter und Referenten betrieblicher Interessenvertretungen	13174	3-86593-053-0	10,00
<i>Gertrud Kühlein</i> Einstiegsqualifizierung für Jugendliche (EQJ)	13175	3-86593-054-9	10,00
<i>Peter Liepmann • Oliver Bonkamp • Britta Martina Gohs</i> Kooperation und Netzwerke in ausgewählten Branchen der Region Ostwestfalen-Lippe	13176	10: 3-86593-055-7 13: 978-3-86593-055-2	29,00
<i>Henry Schäfer • Oliver Kuhne</i> Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance	13177	10: 3-86593-056-5 13: 978-3-86593-056-9	15,00

Ihre Bestellungen senden Sie bitte unter Angabe
der Bestellnummern an den Setzkasten oder unter
Angabe der ISBN an Ihre Buchhandlung.
Ausführliche Informationen zu den einzelnen Bän-
den können Sie dem aktuellen Gesamtverzeichnis
der Buchreihe **edition** entnehmen.

Setzkasten GmbH
Kreuzbergstraße 56
40489 Düsseldorf
Telefax 0211-408 00 90 40
E-Mail mail@setzkasten.de

Hans-Böckler-Stiftung

Die Hans-Böckler-Stiftung ist das Mitbestimmungs-, Forschungs- und Studienförderungswerk des Deutschen Gewerkschaftsbundes. Gegründet wurde sie 1977 aus der Stiftung Mitbestimmung und der Hans-Böckler-Gesellschaft. Die Stiftung wirbt für Mitbestimmung als Gestaltungsprinzip einer demokratischen Gesellschaft und setzt sich dafür ein, die Möglichkeiten der Mitbestimmung zu erweitern.

Mitbestimmungsförderung und -beratung

Die Stiftung informiert und berät Mitglieder von Betriebs- und Personalräten sowie Vertreterinnen und Vertreter von Beschäftigten in Aufsichtsräten. Diese können sich mit Fragen zu Wirtschaft und Recht, Personal- und Sozialwesen oder Aus- und Weiterbildung an die Stiftung wenden. Die Expertinnen und Experten beraten auch, wenn es um neue Techniken oder den betrieblichen Arbeits- und Umweltschutz geht.

Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliches Institut (WSI)

Das Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Institut (WSI) in der Hans-Böckler-Stiftung forscht zu Themen, die für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer von Bedeutung sind. Globalisierung, Beschäftigung und institutioneller Wandel, Arbeit, Verteilung und soziale Sicherung sowie Arbeitsbeziehungen und Tarifpolitik sind die Schwerpunkte. Das WSI-Tarifarchiv bietet umfangreiche Dokumentationen und fundierte Auswertungen zu allen Aspekten der Tarifpolitik.

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)

Das Ziel des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung ist es, gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge zu erforschen und für die wirtschaftspolitische Beratung einzusetzen. Daneben stellt das IMK auf der Basis seiner Forschungs- und Beratungsarbeiten regelmäßig Konjunkturprognosen vor.

Forschungsförderung

Die Stiftung vergibt Forschungsaufträge zu Mitbestimmung, Strukturpolitik, Arbeitsgesellschaft, Öffentlicher Sektor und Sozialstaat. Im Mittelpunkt stehen Themen, die für Beschäftigte von Interesse sind.

Studienförderung

Als zweitgrößtes Studienförderungswerk der Bundesrepublik trägt die Stiftung dazu bei, soziale Ungleichheit im Bildungswesen zu überwinden. Sie fördert gewerkschaftlich und gesellschaftspolitisch engagierte Studierende und Promovierende mit Stipendien, Bildungsangeboten und der Vermittlung von Praktika. Insbesondere unterstützt sie Absolventinnen und Absolventen des zweiten Bildungsweges.

Öffentlichkeitsarbeit

Mit dem 14-tägig erscheinenden Infodienst »Böckler Impuls« begleitet die Stiftung die aktuellen politischen Debatten in den Themenfeldern Arbeit, Wirtschaft und Soziales. Das Magazin »Mitbestimmung« und die »WSI-Mitteilungen« informieren monatlich über Themen aus Arbeitswelt und Wissenschaft. Mit der Homepage www.boeckler.de bietet die Stiftung einen schnellen Zugang zu ihren Veranstaltungen, Publikationen, Beratungsangeboten und Forschungsergebnissen.

Hans-Böckler-Stiftung
Hans-Böckler-Straße 39
40476 Düsseldorf
Telefax: 02 11/77 78-225
www.boeckler.de

**Hans Böckler
Stiftung**

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

