

**Auswirkungen der Corona-Pandemie auf  
die Pharmaindustriebranche –**  
Eine Analyse ausgewählter Kennzahlen von  
zwei großen deutschen Aktiengesellschaften  
der Pharmaindustrie

- Diplomarbeit -  
Hochschule des Bundes für öffentliche Verwaltung  
Fachbereich Finanzen

im Fach: Betriebswirtschaftslehre

vorgelegt von: Lorenzo.Marino@zoll.bund.de

vorgelegt am: 05.08.2022

Erstprüfer/-in: Kouzmenko, Anna

Zweitprüfer/-in: Künne, Christian

# Inhaltsverzeichnis

|                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------|-----|
| Abkürzungsverzeichnis .....                                     | II  |
| Abbildungsverzeichnis .....                                     | III |
| 1 Einleitung .....                                              | 1   |
| 2 Jahresabschluss .....                                         | 2   |
| 2.1 Definition Jahresabschluss .....                            | 2   |
| 2.2 Aufgaben des Jahresabschlusses .....                        | 2   |
| 3 Jahresabschlussanalyse .....                                  | 4   |
| 3.1 Definition Jahresabschlussanalyse .....                     | 4   |
| 3.2 Ablauf der Jahresabschlussanalyse .....                     | 4   |
| 3.3 Adressaten und deren Ziele der Jahresabschlussanalyse ..... | 5   |
| 3.4 Vergleichsmaßstäbe .....                                    | 6   |
| 3.5 Kennzahlen .....                                            | 8   |
| 3.6 Grenzen der Jahresabschlussanalyse .....                    | 10  |
| 4 Jahresabschlusspolitik .....                                  | 12  |
| 4.1 Definition Jahresabschlusspolitik .....                     | 12  |
| 4.2 Instrumente der Jahresabschlusspolitik .....                | 13  |
| 4.3 Auswirkung der Jahresabschlusspolitik .....                 | 14  |
| 5 Unternehmensvorstellung .....                                 | 16  |
| 6 Durchführung der Jahresabschlussanalyse .....                 | 16  |
| 6.1 Informationsbeschaffung .....                               | 16  |
| 6.2 Datenaufbereitung .....                                     | 17  |
| 6.3 Kennzahlenbildung und Auswertung .....                      | 19  |
| 6.3.1 Eigenkapitalquote .....                                   | 20  |
| 6.3.2 Fremdkapitalquote .....                                   | 21  |
| 6.3.3 Verschuldungsgrad .....                                   | 22  |
| 6.3.4 Anlageintensität .....                                    | 22  |
| 6.3.5 Vermögensintensität .....                                 | 23  |
| 6.3.6 Deckungsgrad A und Deckungsgrad B .....                   | 24  |
| 6.3.7 Liquiditätsgrad I und Liquiditätsgrad II .....            | 26  |
| 6.3.8 Operatives Ergebnis/Betriebsergebnis .....                | 28  |
| 6.3.9 Umsatzrentabilität .....                                  | 31  |
| 7 Fazit .....                                                   | 32  |
| Literaturverzeichnis .....                                      | IV  |
| Eidesstaatliche Erklärung .....                                 | V   |

## Abkürzungsverzeichnis

|       |                                    |
|-------|------------------------------------|
| Abb.  | Abbildung                          |
| Abs.  | Absatz                             |
| ARAP  | Aktive Rechnungsabgrenzungsposten  |
| bspw. | beispielsweise                     |
| bzw.  | beziehungsweise                    |
| f.    | folgende                           |
| ff.   | fortfolgende                       |
| gem.  | gemäß                              |
| ggf.  | gegebenenfalls                     |
| GJ    | Geschäftsjahr                      |
| GuV   | Gewinn- und Verlustrechnung        |
| HGB   | Handelsgesetzbuch                  |
| J.    | Jahr                               |
| lt.   | laut                               |
| Mio.  | Millionen                          |
| Nr.   | Nummer                             |
| o.g.  | oben genannt                       |
| PRAP  | Passive Rechnungsabgrenzungsposten |
| S.    | Satz                               |
| StGB  | Strafgesetzbuch                    |
| u.a.  | unter anderem                      |
| vgl.  | vergleiche                         |
| Vj.   | Vorjahr                            |
| z.B.  | zum Beispiel                       |

## Abbildungsverzeichnis

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| Abb. 1: Kennzahlenarten .....                                     | 9  |
| Abb. 2: Instrumente der Jahresabschlusspolitik.....               | 13 |
| Abb. 3: Strukturbilanz Bayer AG für 2021, 2020 .....              | 17 |
| Abb. 4: Strukturbilanz Bayer AG für 2019, 2018 .....              | 18 |
| Abb. 5: Strukturbilanz STADA Arzneimittel AG für 2021, 2020 ..... | 18 |
| Abb. 6: Strukturbilanz STADA Arzneimittel AG für 2019, 2018 ..... | 19 |

# 1 Einleitung

In dieser Ausarbeitung soll erörtert werden, inwieweit die Corona-Pandemie einen Einfluss auf die Pharmaindustriebranche hatte.

Das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung stellte fest, dass „[d]ie Coronavirus-Pandemie [...] die größte globale Gesundheitskrise seit Jahrzehnten“<sup>1</sup> ist. „Die Entwicklung der deutschen Wirtschaft wird seit Anfang dieses Jahres [2020] von der Ausbreitung der Corona-Pandemie bestimmt.“<sup>2</sup> Die Unternehmen mussten Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie ergreifen, welche zu geänderten Produktionsabläufen oder gar zu Produktionsausfällen führten. Beispielsweise musste in den Produktionsstätten ein Sicherheitsabstand zu den einzelnen Mitarbeitern gewährleistet werden, welche Arbeitsplatzumstrukturierungen mit sich brachten.<sup>3</sup> Ein weiteres Beispiel für die Auswirkung der Corona-Pandemie in den Unternehmen sind die, durch die verringerte Produktion, entstandenen globale Lieferengpässe, welche ebenso die Produktion beeinträchtigten.<sup>4</sup>

Um die Auswirkung der Corona-Pandemie auf die Pharmaindustriebranche analysieren zu können wurden zwei große deutsche Kapitalgesellschaften der Pharmaindustriebranche als Datenbasis verwendet. Die Jahresabschlüsse der Unternehmen aus den Jahren 2018, 2019 werden als „Normaljahre“ mit den Jahresabschlüssen der Jahre 2020, 2021 als „Pandemiejahre“ anhand ausgewählter Kennzahlen verglichen.

Das Ziel dieser Arbeit ist es, einen Branchenüberblick im „Normalzustand“ (Jahre 2018, 2019) zu erhalten und diesen mit den „Pandemiejahren“ (Jahre 2020, 2021) anhand von Kennzahlen zu vergleichen und die Auswirkung der Corona-Pandemie auf die Pharmaindustriebranche auszuwerten. Hierfür werden zu Beginn der Arbeit die theoretischen Grundlagen sowie das Fachwissen zu den Themen Jahresabschluss, Jahresabschlussanalyse sowie Jahresabschlusspolitik erarbeitet und erörtert. Anschließend folgt die Jahresabschlussanalyse, indem eine Strukturbilanz erstellt wird und die Kennzahlen gebildet und ausgewertet werden. Abschließend werden im Fazit die gesammelten Erkenntnisse der einzelnen Kennzahlen in einer Gesamtbetrachtung bewertet, um einen Rückschluss darauf ziehen zu können, ob die Corona-Pandemie eine Auswirkung auf die Pharmaindustriebranche hatte.

---

<sup>1</sup> Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, 08.07.2022.

<sup>2</sup> Jörg Hinze, 2020.

<sup>3</sup> Bundeszentrale für politische Bildung, 23.06.2021.

<sup>4</sup> Bundeszentrale für politische Bildung, 23.06.2021.

## 2 Jahresabschluss

### 2.1 Definition Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der Kaufleute gem. § 242 Abs. 3 HGB wird aus der Bilanz gem. § 242 Abs. 1 HGB und der Gewinn- und Verlustrechnung gem. § 242 Abs. 2 HGB gebildet. Eine Ausnahme bilden hierbei die Einzelkaufleute gem. § 241a HGB, welche von der Pflicht einer Erstellung des Jahresabschlusses befreit sind.<sup>5</sup> Die Bilanz gibt das Verhältnis des Vermögens und der Schulden zum Ende des Geschäftsjahres an.<sup>6</sup> Während die Gewinn- und Verlustrechnung eine Gegenüberstellung der im Geschäftsjahr angefallenen Aufwendungen und Erträge ist.<sup>7</sup> Kapitalgesellschaften haben gem. § 264 Abs. 1 S. 1 HGB die Pflicht ihren Jahresabschluss um einen Anhang zu erweitern, welcher eine Einheit zwischen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung bildet.<sup>8</sup> Mittelgroße und große Kapitalgesellschaften haben darüber hinaus ebenso die Pflicht, einen Lagerbericht aufzustellen.<sup>9</sup> Eine Kapitalflussrechnung, sowie ein Eigenkapitalspiegel sind für kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften (§ 264d HGB) eine zusätzliche Erweiterungspflicht des Jahresabschlusses.<sup>10</sup> Von dieser Pflicht sind die kapitalmarktorientierten Kapitalgesellschaften nur befreit, wenn sie zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach §§ 290 ff. HGB verpflichtet sind.<sup>11</sup>

### 2.2 Aufgaben des Jahresabschlusses

Gem. § 264d Abs. 2 S.1 HGB hat der Jahresabschluss der Kapitalgesellschaft ein Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu vermitteln, welches den tatsächlichen Verhältnissen entspricht. Hierbei muss der Jahresabschluss, die Bücher, die Inventare sowie die Bilanz dem Gesetz nach (§§ 238 Abs. 1, 239 Abs. 4, 241 Abs. 1, 2 und 3, 243 Abs. 1, 256, 257 Abs. 3, 264 Abs. 2, 297 Abs. 2 und 322 Abs. 3 HGB) unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung erstellt werden.<sup>12</sup> Der Begriff der ordnungsgemäßen Buchführung ist jedoch ein unbestimmter Rechtsbegriff, welcher durch die Rechtsprechung, die Wissenschaft und der Praxis definiert wurde.<sup>13</sup> Unter den Grundsätzen der ordnungsgemäßen Buchführung versteht man, allgemein anerkannte Regeln über das

---

<sup>5</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 29.

<sup>6</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 1.

<sup>7</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 1.

<sup>8</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 34.

<sup>9</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 1.

<sup>10</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 34.

<sup>11</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 1.

<sup>12</sup> Vgl. Schildbach [u. a.], 2019, S. 138.

<sup>13</sup> Vgl. Freidank u. Velte, 2013, S. 295.

Führen von Handelsbüchern, sowie Regeln über die Erstellung des Jahresabschlusses.<sup>14</sup>

Die Adressaten des Jahresabschlusses können sowohl interne als auch externe Unternehmensinteressenten sein. Beispiele hierfür wären Lieferanten, Kunden, Gläubiger, Arbeitnehmer, Anteilseigner, Aufsichtsräte, staatliche Stellen sowie die Unternehmensleitung.<sup>15</sup>

Der Jahresabschluss erfüllt für die unter anderem oben genannten Adressaten eine Informations- sowie eine Zahlungsbemessungsfunktion. Die Dokumentationsaufgabe, bei der ein Urkundenbeweis durch Aufzeichnung aller Geschäftsvorfälle erstellt wird, ist Teil der Informationsfunktion. Dies ist vor allem für den Kaufmann relevant, welcher bei Insolvenz durch seinen Jahresabschluss beweisen möchte, dass er keine strafbaren Handlungen gem. §§ 283 bis 283d StGB durchgeführt hat.<sup>16</sup> Auch wird dem Jahresabschluss eine Kontrollaufgabe zugeschrieben, indem durch eine Soll-Ist-Analyse verschiedener Kennzahlen auf bspw. die Wirtschaftlichkeit, Produktivität oder Rentabilität zurückgeschlossen werden kann.<sup>17</sup> Der Gesetzgeber sieht die Informationsfunktion als Hauptfunktion des Jahresabschlusses an, da er durch den Anhang (§§ 284 – 288 HGB) und den Lagebericht (§ 289 HGB, § 315 HGB) dem Jahresabschluss umfangreiche Informations- und Erläuterungspflichten auferlegt.<sup>18</sup> Die Informationsfunktion lässt sich somit zusammenfassen als die Aufgabe, die allen Adressaten ermöglichen soll, verlässliche und aussagekräftige Daten über die finanzielle, sowie wirtschaftliche Lage eines Unternehmen zu erhalten und somit ihre Beteiligung und Interesse am Unternehmen (in jeglicher Form) besser beurteilen und einschätzen zu können.<sup>19</sup>

Für Aktiengesellschaften und Anteilseigner ist insbesondere die Zahlungsbemessungsfunktion von hoher Relevanz, da diese unter anderem die Gewinnermittlung, welche die Grundlage der Dividendenzahlungen darstellt, beinhaltet.<sup>20</sup> In Form von Ausschüttungssperren wird die Einhaltung des Mindesthaftungsvermögens gewährleistet, wodurch der Gläubigerschutz ebenso berücksichtigt wird.<sup>21</sup> Auch für den Fiskus stellt die Zahlungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses eine elementare Aufgabe dar, da anhand von

---

<sup>14</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 30.

<sup>15</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 27.

<sup>16</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 42.

<sup>17</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 4.

<sup>18</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 20.

<sup>19</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 23.

<sup>20</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 20.

<sup>21</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 20.

dem Steuerbilanzgewinn festgelegt wird, wie die Besteuerung nach dem Einkommen-, Körperschaft- oder Gewerbesteuergesetz erfolgt und somit die Höhe der Steuereinnahmen bestimmt werden.<sup>22</sup> Demnach ist die Zahlungsbemessungsfunktion vor allem für die Festlegung von Dividenden- und Steuerzahlungen von hoher Bedeutung.<sup>23</sup>

### 3 Jahresabschlussanalyse

#### 3.1 Definition Jahresabschlussanalyse

Der Begriff „Jahresabschlussanalyse“ (auch: Bilanzanalyse) bezeichnet ein systematisches Verfahren der Informationsaufbereitung, -gewinnung und -auswertung der im Jahresabschluss verfügbaren Daten, zur Gewinnung von Erkenntnissen über die wirtschaftliche Lage sowie die zukünftige Unternehmensentwicklung, um die Entscheidungsfundierung und -verbesserung des jeweiligen Adressaten zu ermöglichen.<sup>24</sup>

#### 3.2 Ablauf der Jahresabschlussanalyse

Die Analyse erfolgt dabei in folgenden Schritten:

##### 1.) Informationsbeschaffung

Hierbei werden die gewünschten Informationen, wie bspw.:

- Jahresabschluss des Berichtsjahres und ggf. der Vorjahre,
- Jahresabschlüsse von Unternehmen der gleichen Branche

beschafft und gesichtet.<sup>25</sup>

##### 2.) Datenaufbereitung

In diesem Schritt werden die vorliegenden Daten anhand einer Strukturbilanz aufbereitet. Die Strukturbilanz dient dazu, einzelne Posten der Bilanz durch Umgliederung und Umbewertung aufzubereiten und vergleichbare Größen für die Kennzahlenberechnung anzufertigen.<sup>26</sup>

##### 3.) Kennzahlenbildung

Nun werden die finanzwirtschaftlichen sowie erfolgswirtschaftlichen Kennzahlen anhand von den Interessen des Adressaten/Analysten ausgewählt und errechnet.<sup>27</sup>

---

<sup>22</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 22.

<sup>23</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 23.

<sup>24</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 7.

<sup>25</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 356.

<sup>26</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 239.

<sup>27</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 234.

#### 4.) Kennzahlenauswertung

Die errechneten Kennzahlen werden anschließend durch einen Vergleichsmaßstab (Zeitvergleich, Betriebsvergleich, Soll-Ist-Vergleich) ausgewertet und interpretiert.<sup>28</sup>

### 3.3 Adressaten und deren Ziele der Jahresabschlussanalyse

Das oben gezeigte Schema zur Jahresabschlussanalyse zeigt auf, dass die Analyse, je nach Adressaten, verschiedene Schwerpunkte aufweisen kann und jeder Adressat dabei verschiedene Ziele mit der Jahresabschlussanalyse verfolgt. Hierbei kommen sowohl unternehmensinterne als auch unternehmensexterne Personen als Adressat in Betracht.

Unternehmensinterne sind Personen, die Zugang zu weiteren Informationen über den Jahresabschluss und allgemein veröffentlichte Informationen hinaus besitzen.<sup>29</sup>

Unternehmensexterne Personen besitzen lediglich den Zugang zu den allgemein veröffentlichten Informationen sowie den Jahresabschluss.<sup>30</sup>

Grundsätzlich lassen sich als Ziele aller Adressaten die Beurteilung der finanziellen Stabilität sowie die Beurteilung der Ertragslage, in unterschiedlicher Wichtigkeit, herauskristallisieren.<sup>31</sup>

Für Gläubiger, Lieferanten, Kunden und Arbeitnehmer ist die finanzielle Stabilität, also die Risikobewertung der planmäßigen Leistungsverpflichtung (wie bspw. termingerechte Begleichung von Schulden sowie die termingerechte Zahlung von Löhnen und Gehältern) von besonderer Bedeutung.<sup>32</sup>

Hingegen ist für Anteilseigner (z.B. Aktionäre) die Ermittlung der Ertragslage von hoher Relevanz, um über das Potenzial der Dividendenausschüttung, sowie über das Potenzial der Kursentwicklung Rückschlüsse ziehen zu können.<sup>33</sup>

Für konkurrierende Unternehmen stellt die Ermittlung der Ertragslage ein Vergleichsmaßstab für das eigene Unternehmen dar.<sup>34</sup>

Unternehmensinterne Adressaten (wie bspw. die Unternehmensleitung) verfolgen als Ziel der Jahresabschlussanalyse unter anderem eine Informations-, Kontroll- sowie Steuerungsfunktion, da der Jahresabschluss für kleine und mittlere Unternehmen oftmals das

---

<sup>28</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 57.

<sup>29</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 479

<sup>30</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 479

<sup>31</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 355

<sup>32</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1089 f.

<sup>33</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1089 f.

<sup>34</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1089 f.

einzig systematisch erstellte Rechenwerk ist, welches über die Entwicklung des Unternehmens Informationen bietet.<sup>35</sup>

Aufgrund der ihr obliegenden Öffentlichkeitswirkung bezüglich der vorherig genannten Adressaten, welche meist in einem Geschäftsverhältnis oder in einer anderweitigen Beziehung zu dem Großunternehmen stehen, ist die Jahresabschlussanalyse für unternehmensinterne Adressaten von besonderer Bedeutung.<sup>36</sup>

Das Erfolgspotenzial ist für alle Adressaten von gleich hoher Bedeutung, da es die Voraussetzung für finanzielle Stabilität sowie der Ertragskraft ist.<sup>37</sup>

Die finanzielle Stabilität ist ein wichtiger Baustein der Erwirtschaftung von Erträgen und der Realisierung von Erfolgspotenzialen. Während auf der anderen Seite die finanzielle Stabilität ohne Erträge und Erfolgspotenzialen bedroht ist.<sup>38</sup>

Alle drei Ziele (finanzielle Stabilität, Ertragskraft, Erfolgspotenzial) sind somit unmittelbar voneinander abhängig, weshalb daher eine Jahresabschlussanalyse stets umfassend zu betrachten ist.<sup>39</sup>

Die Jahresabschlussanalyse lässt sich somit in eine finanzwirtschaftliche und erfolgswirtschaftliche Jahresabschlussanalyse untergliedern.<sup>40</sup> Die finanzwirtschaftliche Jahresabschlussanalyse dient dazu Informationen über die Kapitalherkunft, -verwendung und dessen Beziehung zueinander zu erhalten.<sup>41</sup> Während die erfolgswirtschaftliche Jahresabschlussanalyse dazu dient die aktuelle und zukünftige Ertragskraft sowie die Erfolgspotenziale einschätzen zu können.<sup>42</sup>

### 34 Vergleichsmaßstäbe

Im vorherig aufgezeigten Ablaufschema der Jahresabschlussanalyse wurde unter dem Punkt „4. Kennzahlenauswertung“ die Anwendung von Vergleichsmaßstäben aufgezeigt. Im folgenden Abschnitt wird auf die einzelnen Vergleichsmaßstäbe genauer eingegangen.

Zunächst ist jedoch die Frage zu klären, weshalb Vergleichsmaßstäbe grundsätzlich angewandt werden.

Die Jahresabschlussanalyse erfolgt im Ausgangspunkt dadurch, dass die Daten eines Unternehmens und eines Jahres betrachtet

<sup>35</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, 7 f.

<sup>36</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, 7 f.

<sup>37</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1089 f.

<sup>38</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1089 f.

<sup>39</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1089 f.

<sup>40</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 355

<sup>41</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 91

<sup>42</sup> Vgl. Roos, 2021, 355 f.

werden. Um jedoch die wirtschaftliche Lage, sowie die zukünftige Unternehmensentwicklung, beurteilen zu können, genügt es nicht, nur einen einzelnen Jahresabschluss zu analysieren. Dadurch würde man keine Veränderungen erfassen und somit würde eine wichtige Aufschlussquelle fehlen.<sup>43</sup> Zudem sind Kennzahlen, wenn sie nicht mit anderen Referenzwerten verglichen werden, nicht aussagekräftig.<sup>44</sup> Um also eine Beurteilung ermöglichen zu können, bedarf es einem Vergleichsmaßstab.

Zu berücksichtigen gilt es, dass die folgenden Vergleichsmaßstäbe keine Alternativen zueinander darstellen, sondern miteinander kombiniert werden können. Die Kombination mehrerer Vergleichsmaßstäbe, ermöglicht eine fundiertere und aufschlussreichere Jahresabschlussanalyse.<sup>45</sup>

**Zeitvergleich:** Bei dem Zeitvergleich werden Kennzahlen miteinander verglichen, welche sich auf verschiedene Zeitpunkte beziehen.<sup>46</sup> Konkret erfolgt dies, indem die aktuelle Kennzahl (Wert des neusten Jahresabschlusses) mit der gleichen Kennzahl der Vergangenheit (des Vorjahres/der Vorjahre) verglichen wird.<sup>47</sup> Hierbei gilt es zu beachten, dass die Jahresabschlüsse vergleichbar sein müssen. Das heißt, dass die Jahresabschlüsse nach den gleichen Grundsätzen erstellt, aufbereitet und verglichen werden. Die Vergleichbarkeit könnte vor allem dadurch gestört werden, wenn es Änderungen der gesetzlichen Vorschriften gibt, oder das Unternehmen die Jahresabschlüsse unter Berücksichtigung der Ermessensspielräume unterschiedlich veröffentlicht, indem es die Ermessensspielräume in unterschiedlicher Art und Weise ausnutzt.<sup>48</sup>

**Betriebsvergleich:** Der Betriebsvergleich kennzeichnet sich dadurch aus, dass hier im Gegensatz zum Zeitvergleich, welcher nur interne Daten nutzt, auch externe Daten verwendet werden.<sup>49</sup> Hierbei werden die Daten des zu betrachtenden Unternehmens mit den gleichen Daten anderer Unternehmen verglichen.<sup>50</sup> Wichtig ist es hierbei ein vergleichbares Unternehmen zu finden. Kriterien für ein vergleichbares Unternehmen können dabei die Branche, die Unternehmensgröße, die Rechtsform und die Struktur sein. Hier liegt auch das Problem des Betriebsvergleichs, da eine 100-prozentige Übereinstimmung des „anderen Unternehmens“ mit dem zu

---

<sup>43</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 20

<sup>44</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 483

<sup>45</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 23

<sup>46</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 21

<sup>47</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 484

<sup>48</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 21

<sup>49</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 57

<sup>50</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 484

betrachtenden Unternehmen nicht gegeben sein kann.<sup>51</sup> Zu erwähnen gilt weiterhin, dass das „Benchmarking“, also der Vergleich mit dem stärksten Unternehmen in der eigenen Branche für Unternehmen besonders aussagekräftig sind.<sup>52</sup>

**Soll-Ist-Vergleich:** Bei dem Soll-Ist-Vergleich (auch: Normenvergleich) werden die Kennzahlen (Ist-Werte) mit den vorgegebenen Soll-Werten verglichen. Ein Über- bzw. Unterschreiten der Soll-Werte stellt hierbei ein erstes Warnsignal dar.<sup>53</sup> Es können auch obere bzw. untere Schwellenwerte, sowie ein kritischer Wert eingeführt werden. Um ein Frühwarnsystem zu ermöglichen, bedarf es mehrerer Schwellen, um unterschiedliche Eskalationsstufen zu erhalten.<sup>54</sup> Die Soll-Werte können sich hierbei bspw. durch das Management, der Unternehmensleitung oder durch rechtliche Normvorgaben ergeben.<sup>55</sup>

### 3.5 Kennzahlen

Kennzahlen stellen, wie bereits erwähnt, ein Instrument zur Jahresabschlussanalyse dar. Sie sind numerische Messgrößen, welche über quantifizierbare, betriebswirtschaftliche Sachverhalte Informationen zusammengefasst wiedergeben.<sup>56</sup> Anhand von Kennzahlen ist es möglich, komplexe Sachverhalte in komprimierter Form zahlenmäßig und somit leicht zugänglich darzustellen.<sup>57</sup> Die Informationsreduktion, die hierdurch stattfindet, kann jedoch auch Nachteile mit sich bringen. Daher sind Kennzahlen immer auf ihre Aussagekraft zu überprüfen.<sup>58</sup>

Kennzahlen besitzen somit einen Informationscharakter und, indem sie einen Sachverhalt mengenmäßig messbar machen, auch eine Quantifizierbarkeit.<sup>59</sup>

---

<sup>51</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 22

<sup>52</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1092

<sup>53</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 484

<sup>54</sup> Vgl. Graumann, 2015, 57 f.

<sup>55</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, 484 f.

<sup>56</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 63

<sup>57</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 235

<sup>58</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 368

<sup>59</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 63

|                   |                                                                                                                                                         |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Kennzahlen</b> | <b>Absolute Zahlen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Einzelzahlen</li> <li>▪ Summen</li> <li>▪ Differenzen</li> <li>▪ Mittelwerte</li> </ul> |
|                   | <b>Verhältniszahlen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Gliederungszahlen</li> <li>▪ Beziehungszahlen</li> <li>▪ Indexzahlen</li> </ul>        |

Abb. 1: Kennzahlenarten

Kennzahlen können in ihrer einfachsten Form als absolute Zahlen angegeben werden. Absolute Zahlen sind hierbei Zahlen, welche direkt aus der Bilanz oder der Gewinn- und Verlustrechnung entnommen werden und somit unabhängig von anderen Zahlen ermittelt werden.<sup>60</sup> Absolute Zahlen können somit als Einzelzahlen, Summen, Differenzen oder Mittelwerte auftreten. Beispiele hierfür wären etwa der Kassenbestand (Einzelzahl), die Bilanzsumme (Summe), der Jahresüberschuss (Differenz) oder der durchschnittliche Lagerbestand (Mittelwert).<sup>61</sup> Diese absoluten Zahlen haben für sich betrachtet grundsätzlich eine geringe Aussagekraft, weshalb sie mit anderen absoluten Zahlen ins Verhältnis gesetzt werden, wodurch sich die sogenannten Verhältniszahlen bilden lassen. Hierbei gilt es zu berücksichtigen, dass die Zähler und Nenner unter Einhaltung des Entstehungsprinzips in einem sinnvollen Zusammenhang zueinander stehen müssen.<sup>62</sup> Verhältniszahlen (oder auch: relative Kennzahlen) bilden also den Quotienten aus zwei absoluten Zahlen.<sup>63</sup> Es wird also eine Größe an der anderen gemessen. Somit werden die Verhältniszahlen als Prozentsatz oder in einem Faktor dargestellt.<sup>64</sup> Die absolute Zahl im Zähler stellt hierbei die Bezugsgröße dar, da über diese schlussendlich eine Aussage getroffen wird. Die Abbildung zeigt bereits auf, dass Verhältniskennzahlen sich in verschiedenen Formen untergliedern lassen.

<sup>60</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 18

<sup>61</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, 64 f.

<sup>62</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1093

<sup>63</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 235

<sup>64</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 65

Verhältniszahlen lassen sich wie folgt untergliedern:

- Gliederungszahlen: Bei der Gliederungszahl wird eine Teilmasse im Vergleich zur Gesamtmasse dargestellt.<sup>65</sup> Die wirkliche Größenordnung dieser Kennzahl lässt sich ermitteln, indem die Gesamtmasse auch in absoluten Zahlen angegeben wird.<sup>66</sup>
- Beziehungszahlen: Diese Kennzahlen werden gebildet, indem wesensverschiedene Größen, welche in einem inneren Zusammenhang (bspw.: einer Mittel-Zweck-Relation) stehen, in Beziehung zueinander gesetzt werden.<sup>67</sup>
- Indexzahlen: Indexzahlen eignen sich zur Darstellung der zeitlichen Entwicklung einer Größe. Daher beziehen sich Indexzahlen immer auf einen Basiswert. Dieser Basiswert beträgt standardmäßig 100 Prozent. Alle weiteren Werte verschiedener Zeitpunkte werden im Verhältnis zu dem Basiswert angegeben, um eine Entwicklung darstellen zu können. Zu beachten gilt es hierbei, dass die Aussagekraft von der Wahl des Basiswertes abhängt. Es sollte also ein repräsentativer Basiswert ausgewählt werden, da ansonsten normale Folgewerte als ungewöhnlich erachtet werden können.<sup>68</sup>

### 3.6 Grenzen der Jahresabschlussanalyse

Unabhängig von der gewählten Analyseform und der ausgewählten zu betrachtenden Kennzahlen, ist es wichtig zu erwähnen, dass die Jahresabschlussanalyse Grenzen in ihrer Aussagekraft aufweist und somit als Instrument zur Erkennung von Auffälligkeiten, Fehlentwicklungen oder Entwicklungstendenzen angesehen werden kann. Werden Auffälligkeiten, Fehlentwicklungen oder Entwicklungstendenzen festgestellt, gilt es, weitere Recherchen anzustellen.<sup>69</sup> Daher ist es wichtig, sich stets vor Augen zu führen, dass eine Jahresabschlussanalyse eine Vielzahl von unterschiedlichen Kennzahlen aufweisen sollte, da eine isolierte Betrachtung einzelner Kennzahlen das Risiko mit sich bringt, dass Entwicklungstendenzen, welche bereits erkennbar sind, vom Analysten nicht ausgemacht werden.<sup>70</sup>

---

<sup>65</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 235

<sup>66</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1094

<sup>67</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 235

<sup>68</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 66

<sup>69</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 10

<sup>70</sup> Vgl. Bitz [u. a.], 2014, S. 486

Die Gründe für die Grenzen der Jahresabschlussanalyse sind folgende:

- Mangelnde Zukunftsbezogenheit der Daten: Die Informationen in Jahresabschlüssen sind vergangenheitsorientiert, da sich die Informationen auf einen bereits vergangenen, abgeschlossenen Zeitraum beziehen.<sup>71</sup>
- Fehlende Vollständigkeit der Daten: Die Bilanz, sowie die Gewinn- und Verlustrechnung, beinhalten ausschließlich in Geldeinheiten quantifizierbare Informationen. Somit bleiben oft Informationen über nicht monetäre quantifizierbare Daten wie bspw. die Qualität des Managements, Marktstellung der Unternehmung, technisches Know-how und Qualität der Produkte dem Analysten vorenthalten. Diese Informationen sind jedoch für eine Bewertung und Beurteilung des zukünftigen Erfolges der Unternehmung unentbehrlich.<sup>72</sup>
- Ermessensentscheidungen: Die Daten des Jahresabschlusses sind keine genau festgelegte Größen. Durch gesetzlich eingeräumte Ansatz- und Bewertungswahlrechte kann das vermittelte Bild durch die Unternehmensleitung in ihrem Sinne beeinflusst werden. Wahlrechte müssen in der Regel durch die Unternehmensleitung im Anhang des Jahresabschlusses aufgeführt werden. Daher stellen diese für die Jahresabschlussanalyse keine besondere Erschwernis dar. Die Ermessensspielräume in der Rechnungslegung sowie die Möglichkeit der Bilanzpolitik stellen hingegen ein Problem für den Analysten dar, da die Sachverhaltsbeurteilung durch den Bilanzierenden nicht nachzuprüfen ist und auch die Möglichkeit der Bildung von stillen Reserven besteht.<sup>73</sup>
- Vorsichtsprinzip: Vermögensgegenstände, sowie Schulden, sind nach dem sogenannten Vorsichtsprinzip gem. § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB vorsichtig zu bewerten. Dies kann zu einer Unterbewertung des Reinvermögens führen.<sup>74</sup>
- Überholte Daten: Zum Analysezeitpunkt sind die Informationen bereits veraltet, da die Daten möglicherweise nach einer beträchtlichen Zeit nach dem Bilanzstichtag publiziert werden.<sup>75</sup>

---

<sup>71</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 9

<sup>72</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 373

<sup>73</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, 1095 f.

<sup>74</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1096

<sup>75</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 9

## 4 Jahresabschlusspolitik

Die Schwierigkeiten und Probleme des Analysebemühens in Bezug auf die Wahlrechte und Ermessensspielräume in der Jahresabschlusspolitik (auch: Bilanzpolitik) wurden im vorherigen Kapitel bereits hervorgehoben. Im folgenden Kapitel wird die Jahresabschlusspolitik und die damit einhergehenden Wahlrechte sowie die Ermessensspielräume genauer betrachtet und erläutert.

### 4.1 Definition Jahresabschlusspolitik

Graumann definiert die Jahresabschlusspolitik folgendermaßen:

„[Die] Jahresabschlusspolitik umfasst die Gesamtheit der Maßnahmen, die das Management beschreiten kann, um Form, Inhalt und Aussagegehalt des Jahresabschlusses im Einklang mit den Unternehmenszielen und der Unternehmensstrategie zur Erreichung unternehmenszielkonformer Reaktionen der Adressaten des Jahresabschlusses unter Beachtung der bindenden Rechtsvorschriften zu beeinflussen.“<sup>76</sup>

Demnach stehen die Jahresabschlusspolitik und die Jahresabschlussanalyse in einem Spannungsverhältnis, da die betriebliche Wirklichkeit oft von den Unternehmenszielen und Unternehmenserwartungen an die Jahresabschlussanalyse abweicht.<sup>77</sup>

Einerseits möchte das Unternehmen durch den Jahresabschluss eine bestimmte wirtschaftliche Situation bei den Adressaten vermitteln, aber auf der anderen Seite möchte der Analyst eine möglichst realitätsnahe Unternehmensbewertung und Unternehmensdarstellung erzielen um „die Verzerrungen in der Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu erkennen und auszugleichen“<sup>78</sup>.<sup>79</sup> Eine vollständige Bereinigung der durchgeführten jahresabschlusspolitischen Maßnahmen ist nicht möglich, da aus den Jahresabschlüssen zu wenig Detailinformationen hervorgehen.<sup>80</sup>

---

<sup>76</sup> Graumann, 2015, S. 23

<sup>77</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 357

<sup>78</sup> Schultze [u. a.], 2021, S. 1071

<sup>79</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 213

<sup>80</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1071

## 4.2 Instrumente der Jahresabschlusspolitik

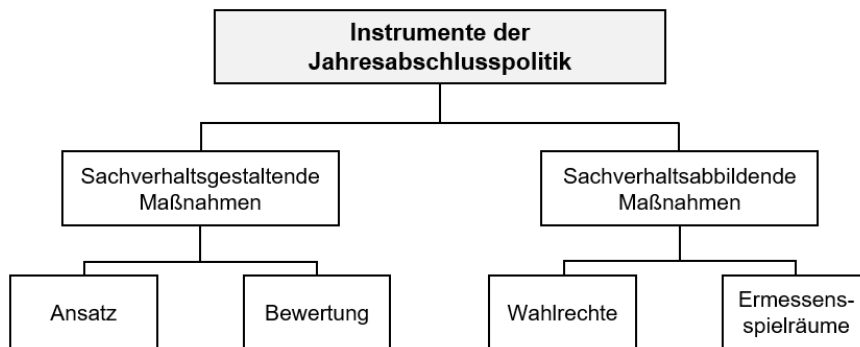


Abb. 2: Instrumente der Jahresabschlusspolitik

Die Instrumente der Jahresabschlusspolitik werden typischerweise nach der Darstellung in Abb. 2 in sachverhaltsgestaltende Maßnahmen und in die sachverhaltsabbildenden Maßnahmen eingeteilt.

Außerdem lassen sich die jahresabschlusspolitischen Instrumente in formelle und materielle Instrumente untergliedern. Materielle Instrumente beeinflussen meistens das Ergebnis oder die Höhe des Vermögens und der Schulden, also wirken sich diese auf die Bilanzsumme aus.<sup>81</sup> Formelle Instrumente beeinflussen wiederum die Gestaltung, den Inhalt und die Erläuterungen von Anhang und Lagebericht sowie die Struktur der Gliederung.<sup>82</sup>

Ziel einer sachverhaltsgestaltenden Maßnahmen ist es, eine bestimmte Abbildung des Jahresabschlusses und damit die Beeinflussung der Struktur des Jahresabschlusses zu ermöglichen.<sup>83</sup> Dies geschieht üblicherweise während des Geschäftsjahres mit den durch die Unternehmensleitung getroffenen Maßnahmen, mit dem Ziel, das gewünschte Bild der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens im Jahresabschluss zu erreichen.<sup>84</sup>

Beispiele für mögliche sachverhaltsgestaltende Maßnahmen sind:

- Maßnahmen zur Gewinnminderung (bspw. Verzögerung von Warenauslieferungen in das nächste Geschäftsjahr)<sup>85</sup>
- Maßnahmen zur Gewinnerhöhung (bspw. Vorziehen von Warenauslieferungen, welche ursprünglich für das nächste Geschäftsjahr geplant waren)<sup>86</sup>
- Maßnahmen zur Minderung der Bilanzsumme (bspw. Verkauf von Forderungen an Factor (factoring) um die Verbindlichkeiten zu begleichen)<sup>87</sup>

<sup>81</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1073

<sup>82</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1073

<sup>83</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 25

<sup>84</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1074

<sup>85</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 219

<sup>86</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 219

<sup>87</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 219

- Maßnahmen zur Beeinflussung der Bilanzstruktur (bspw. positive Beeinflussung der Eigenkapitalquote und der Eigenkapitalhöhe kurz vor dem Bilanzstichtag durch Einlagen in das Eigenkapital)<sup>88</sup>

Sachverhaltsabbildende Maßnahmen sind Handlungen, welche im Rahmen der zulässigen Ermessensspielräume und Wahlrechte bereits vorgenommene Transaktionen gemäß der Unternehmenserwartungen und Unternehmenszielsetzung nachträglich abbilden.<sup>89</sup>

Auch lassen sich die jahresabschlusspolitischen Instrumente nach ihrer zeitlichen Anwendbarkeit unterscheiden. Sachverhaltsabbildende Maßnahmen finden nach dem Bilanzstichtag statt, während sachverhaltsgestaltende Maßnahmen vor dem Bilanzstichtag stattfinden.<sup>90</sup>

Als Wahlrechte werden alle Abbildungsalternativen verstanden, zwischen denen der Jahresabschlussersteller wählen kann, welche im HGB genannt werden. Beispielsweise fällt hierunter das Ansatzwahlrecht des Disagios nach § 250 Abs. 3 HGB.<sup>91</sup>

Unter Ermessensspielräume wird die Möglichkeit für den Jahresabschlussersteller verstanden, die Voraussetzungen oder Methoden zur Bestimmung vom Ansatz oder der Bewertung von Vermögensgegenstände oder Schulden zu wählen. Wobei der Ansatz oder die Bewertung der Vermögensgegenstände und Schulden rechtlich vorgegeben ist, jedoch die Methode zur Bestimmung nicht explizit genannt ist.<sup>92</sup>

#### 4.3 Auswirkung der Jahresabschlusspolitik

Durch die bereits erwähnten inhaltlichen und formellen Auswirkungen auf die Jahresabschlusserstellung durch die Jahresabschlusspolitik lässt sich:

- die Bildung von stillen Reserven steuern,
- das Eigenkapital erhöhen,
- die Liquidität verbessern,
- die Kreditwürdigkeit steigern,
- die Steuerbelastung verringern oder
- die Ausschüttung beeinflussen.<sup>93</sup>

<sup>88</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 219

<sup>89</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 25

<sup>90</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1074

<sup>91</sup> Vgl. Schultze [u. a.], 2021, S. 1073

<sup>92</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 229

<sup>93</sup> Vgl. Wöltje, 2022, 216 f.

Folgerichtig lässt sich die Jahresabschlusspolitik in eine progressive und in eine konservative Jahresabschlusspolitik differenzieren.

Unter einer progressiven Jahresabschlusspolitik versteht man die Nutzung von Ermessensspielräumen und Wahlrechten, welche eine ergebniserhöhende Wirkung haben.<sup>94</sup>

Ergebnisverbessernde Maßnahmen führen somit zur Annahme, dass das Ergebnis in Realität schlechter als im Jahresabschluss dargestellt ist.<sup>95</sup>

Unter einer konservativen Jahresabschlusspolitik werden wiederum Maßnahmen zur Reservebildung genutzt, um einen möglichst geringen Gewinn auszuweisen.<sup>96</sup>

Ergebnismindernde Maßnahmen führen somit zur Annahme, dass das Ergebnis in Realität höher ausgefallen ist, jedoch aus Ausschüttungsgründen und einer soliden Finanz- und Unternehmenspolitik das Ergebnis nicht in voller Höhe im Jahresabschluss dargestellt worden ist.<sup>97</sup>

Somit lässt sich die Meinung vertreten, dass ertragsstarke Unternehmen eher zu einer konservativen Jahresabschlusspolitik tendieren und ertragsschwache Unternehmen eher zu einer progressiven Jahresabschlusspolitik.<sup>98</sup> Ein Wechsel von einer konservativen zu einer progressiven Jahresabschlusspolitik könnte somit ein Hinweis auf eine akute Krise sein.<sup>99</sup>

Abschließend lässt sich festhalten, dass es für die Beurteilung der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens von hoher Bedeutung ist, festzustellen, ob eine Änderung der Bewertungsgrundlage stattgefunden hat. Bei Vorliegen einer Änderung der Bewertungsgrundlage gilt es dann diese genauer zu überprüfen.<sup>100</sup> Diese Änderung und der daraus resultierende Einfluss ist gem. § 321 Abs. 2 S. 4 HGB im Prüfungsbericht näher zu erläutern.<sup>101</sup>

---

<sup>94</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 16

<sup>95</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 364

<sup>96</sup> Vgl. Gräfer u. Gerenkamp, 2016, S. 16

<sup>97</sup> Vgl. Roos, 2021, S. 364

<sup>98</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 33

<sup>99</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 35

<sup>100</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 35

<sup>101</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 35

## 5 Unternehmensvorstellung

In den folgenden Kapiteln soll die Auswirkung der Corona-Pandemie auf die Pharmaindustriebranche durch eine Analyse ausgewählter Kennzahlen erfolgen.

Als Datenbasis werden zwei große deutsche Aktiengesellschaften verwendet.

Die Kriterien zur Unternehmensauswahl richteten sich hierbei an den Kriterien des § 267 Abs. 3 HGB, welcher die Kriterien für eine große Kapitalgesellschaft festlegt.

Demnach sind die Kriterien folgende:

- 20.000.000 Euro Bilanzsumme
- 40.000.000 Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag
- im Jahresdurchschnitt zweihundertfünfzig Arbeitnehmer

Hierbei müssen mindestens zwei Merkmale überschritten sein um als große Kapitalgesellschaft zu gelten.

Um die Merkmale zu überprüfen, wurden die Jahresabschlüsse der beiden Pharmaindustrieunternehmen herangezogen.

Sowohl die Bayer AG<sup>102</sup> mit Sitz in Leverkusen als auch die STADA Arzneimittel AG<sup>103</sup> mit Sitz in Bad Vilbel überschreiten alle drei der oben genannte Kriterien (Bilanzsumme, Umsatzerlöse, Arbeitnehmeranzahl) und sind somit große Kapitalgesellschaften nach § 267 Abs. 3 HGB.

Auch besitzen beide Unternehmen die gleiche Rechtsform einer Aktiengesellschaft. Zudem sind beide Unternehmen ebenso Pharmakonzerne und somit in der gleichen Branche tätig. Dementsprechend sind die grundlegenden Voraussetzungen für einen Betriebsvergleich<sup>104</sup> gegeben.

## 6 Durchführung der Jahresabschlussanalyse

Wie bereits im Kapitel 3.2 „Ablauf der Jahresabschlussanalyse“ dargestellt, erfolgt die Jahresabschlussanalyse in 4 Schritten: Informationsbeschaffung, Datenaufbereitung, Kennzahlenbildung und Kennzahlenauswertung.

### 6.1 Informationsbeschaffung

Der erste Schritt der Informationsbeschaffung ist erfolgt, indem von der Bayer AG und der STADA Arzneimittel AG jeweils die Jahresabschlüsse der Jahre 2018 – 2021 beschafft und gesichtet wurden.

---

<sup>102</sup> Jahresabschlüsse der Bayer AG, 08.07.2022

<sup>103</sup> Jahresabschlüsse der STADA Arzneimittel AG, 08.07.2022

<sup>104</sup> Nähere Ausführungen hierzu im Kapitel 3.4 „Vergleichsmaßstäbe“.

## 62 Datenaufbereitung

Für die Datenaufbereitung wurde nachfolgende Strukturbilanz für die Bayer AG und die STADA Arzneimittel AG erstellt.<sup>105</sup>

Folgende Umgliederungen wurden dabei durchgeführt:

- Aktiver Rechnungsabgrenzungsposten in Forderungen umgegliedert.
- Passiver Rechnungsabgrenzungsposten in kurzfristiges Fremdkapital umgegliedert.
- Pensionsrückstellungen als langfristig definiert.

| Strukturbilanz Bayer AG                               | GJ 2021               |               | GJ 2020               |               |
|-------------------------------------------------------|-----------------------|---------------|-----------------------|---------------|
|                                                       | absolut in €          | in %          | absolut in €          | in %          |
| <b>Aktiva</b>                                         |                       |               |                       |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände                     | 398.000.000           | 0,47          | 369.000.000           | 0,44          |
| + Sachanlagevermögen                                  | 38.000.000            | 0,05          | 44.000.000            | 0,05          |
| + Finanzanlagevermögen                                | 72.038.000.000        | 85,66         | 66.370.000.000        | 79,69         |
| <b>= Anlagevermögen</b>                               | <b>72.474.000.000</b> | <b>86,18</b>  | <b>66.783.000.000</b> | <b>80,18</b>  |
| Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten          | 2.555.000.000         | 3,04          | 2.760.000.000         | 3,31          |
| + Wertpapiere                                         | 1.219.000.000         | 1,45          | 2.801.000.000         | 3,36          |
| <b>= liquide Mittel</b>                               | <b>3.774.000.000</b>  | <b>4,49</b>   | <b>5.561.000.000</b>  | <b>6,68</b>   |
| + Vorräte                                             | 2.579.000.000         | 3,07          | 2.396.000.000         | 2,88          |
| + Forderungen                                         | 4.222.000.000         | 5,02          | 6.680.000.000         | 8,02          |
| + sonstige Vermögensgegenstände                       | 795.000.000           | 0,95          | 1.645.000.000         | 1,98          |
| + Aktiver Unterschiedsbetrag aus Vermögensverrechnung | 251.000.000           | 0,30          | 224.000.000           | 0,27          |
| <b>= Umlaufvermögen</b>                               | <b>11.621.000.000</b> | <b>13,82</b>  | <b>16.506.000.000</b> | <b>19,82</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                    | <b>84.095.000.000</b> | <b>100,00</b> | <b>83.289.000.000</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Passiva</b>                                        |                       |               |                       |               |
| Gezeichnetes Kapital (abzüglich Eigene Anteile)       | 2.515.000.000         | 2,99          | 2.515.000.000         | 3,02          |
| + Kapitalrücklage                                     | 18.845.000.000        | 22,41         | 18.845.000.000        | 22,63         |
| + Gewinnrücklage                                      | 7.035.000.000         | 8,37          | 4.980.000.000         | 5,98          |
| +/- Gewinn-/Verlustvortrag                            | 2.055.000.000         | 2,44          | 1.965.000.000         | 2,36          |
| <b>= Eigenkapital</b>                                 | <b>30.450.000.000</b> | <b>36,21</b>  | <b>28.305.000.000</b> | <b>33,98</b>  |
| Steuer- und sonstige Rückstellungen                   | 3.138.000.000         | 3,73          | 3.094.000.000         | 3,71          |
| + kurzfristige Verbindlichkeiten (bis 1 J.)           | 34.779.000.000        | 41,36         | 39.072.000.000        | 46,91         |
| + PRAP                                                | 65.000.000            | 0,08          | 69.000.000            | 0,08          |
| <b>= kurzfristiges Fremdkapital</b>                   | <b>37.982.000.000</b> | <b>45,17</b>  | <b>42.235.000.000</b> | <b>50,71</b>  |
| <b>= mittelfristiges Fremdkapital</b>                 | <b>5.700.000.000</b>  | <b>6,78</b>   | <b>3.003.000.000</b>  | <b>3,61</b>   |
| <b>(Verbindlichkeiten 1 bis 5 J.)</b>                 |                       |               |                       |               |
| Pensionsrückstellungen                                | 1.913.000.000         | 2,27          | 1.696.000.000         | 2,04          |
| + Verbindlichkeiten langfristig (über 5 J.)           | 8.050.000.000         | 9,57          | 8.050.000.000         | 9,67          |
| <b>= langfristiges Fremdkapital</b>                   | <b>9.963.000.000</b>  | <b>11,85</b>  | <b>9.746.000.000</b>  | <b>11,70</b>  |
| <b>= Fremdkapital</b>                                 | <b>53.645.000.000</b> | <b>63,79</b>  | <b>54.984.000.000</b> | <b>66,02</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                    | <b>84.095.000.000</b> | <b>100,00</b> | <b>83.289.000.000</b> | <b>100,00</b> |

Abb. 3: Strukturbilanz Bayer AG für 2021, 2020

<sup>105</sup> Die abgebildeten Strukturbilanzen liegen der elektronischen Ausführung dieser Arbeit in Form einer Excel-Tabelle bei.

Abb. 4: Strukturbilanz Bayer AG für 2019, 2018

| Strukturbilanz STADA Arzneimittel AG                                  | GJ 2021              |               | GJ 2020              |               |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------|----------------------|---------------|
|                                                                       | absolut in €         | in %          | absolut in €         | in %          |
| <b>Aktiva</b>                                                         |                      |               |                      |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände                                     | 940.558.000          | 22,12         | 859.925.723          | 20,96         |
| + Sachanlagevermögen                                                  | 52.961.000           | 1,25          | 53.112.793           | 1,29          |
| + Finanzanlagevermögen                                                | 2.075.703.000        | 48,82         | 1.986.929.770        | 48,43         |
| <b>= Anlagevermögen</b>                                               | <b>3.069.222.000</b> | <b>72,18</b>  | <b>2.899.968.287</b> | <b>70,69</b>  |
| Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten                          | 311.987.000          | 7,34          | 90.704.347           | 2,21          |
| + Wertpapiere                                                         | -                    | -             | -                    | -             |
| <b>= liquide Mittel</b>                                               | <b>311.987.000</b>   | <b>7,34</b>   | <b>90.704.347</b>    | <b>2,21</b>   |
| + Vorräte                                                             | 57.087.000           | 1,34          | 52.650.954           | 1,28          |
| + Forderungen                                                         | 795.031.000          | 18,70         | 1.044.188.313        | 25,45         |
| + sonstige Vermögensgegenstände                                       | 18.571.000           | 0,44          | 14.992.704           | 0,37          |
| + Aktiver Unterschiedsbetrag aus Vermögensverrechnung                 | -                    | -             | -                    | -             |
| <b>= Umlaufvermögen</b>                                               | <b>1.182.676.000</b> | <b>27,82</b>  | <b>1.202.536.318</b> | <b>29,31</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                                    | <b>4.251.898.000</b> | <b>100,00</b> | <b>4.102.504.605</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Passiva</b>                                                        |                      |               |                      |               |
| Gezeichnetes Kapital (abzüglich Eigene Anteile)                       | 161.871.000          | 3,81          | 161.871.234          | 3,95          |
| + Kapitalrücklage                                                     | 519.607.000          | 12,22         | 519.606.727          | 12,67         |
| + Gewinnrücklage                                                      | 150.940.000          | 3,55          | 150.940.177          | 3,68          |
| +/- Gewinn-/Verlustvortrag                                            | 54.420.000           | 1,28          | 54.420.097           | 1,33          |
| <b>= Eigenkapital</b>                                                 | <b>886.838.000</b>   | <b>20,86</b>  | <b>886.838.236</b>   | <b>21,62</b>  |
| Steuer- und sonstige Rückstellungen                                   | 99.623.000           | 2,34          | 168.005.019          | 4,10          |
| + kurzfristige Verbindlichkeiten (bis 1J.) *                          | 960.080.000          | 22,58         | 817.300.000          | 19,92         |
| PRAP                                                                  | 16.674.000           | 0,39          | 1.683.882            | 0,04          |
| <b>= kurzfristiges Fremdkapital</b>                                   | <b>1.076.377.000</b> | <b>25,32</b>  | <b>986.988.900</b>   | <b>24,06</b>  |
| <b>= mittelfristiges Fremdkapital (Verbindlichkeiten 1 bis 5 J.)*</b> | <b>2.278.841.000</b> | <b>53,60</b>  | <b>2.219.400.000</b> | <b>54,10</b>  |
| Pensionsrückstellungen                                                | 9.841.000            | 0,23          | 9.283.440            | 0,23          |
| + Verbindlichkeiten langfristig (über 5 J.) *                         | -                    | -             | -                    | -             |
| <b>= langfristiges Fremdkapital</b>                                   | <b>9.841.000</b>     | <b>0,23</b>   | <b>9.283.440</b>     | <b>0,23</b>   |
| Rundungsdifferenzen aus Verbindlichkeiten *                           | -1.000               | -0,00         | 5.971                | 0,00          |
| <b>= Fremdkapital</b>                                                 | <b>3.365.060.000</b> | <b>79,14</b>  | <b>3.215.666.369</b> | <b>78,38</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                                    | <b>4.251.898.000</b> | <b>100,00</b> | <b>4.102.504.605</b> | <b>100,00</b> |

Abb. 5: Strukturbilanz STADA Arzneimittel AG für 2021, 2020

| Strukturbilanz STADA Arzneimittel AG                                  | GJ 2019              |               | GJ 2018              |               |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------|----------------------|---------------|
|                                                                       | absolut in €         | in %          | absolut in €         | in %          |
| <b>Aktiva</b>                                                         |                      |               |                      |               |
| Immaterielle Vermögensgegenstände                                     | 460.466.515          | 14,59         | 496.588.442          | 16,76         |
| + Sachanlagevermögen                                                  | 53.303.740           | 1,69          | 54.321.268           | 1,83          |
| + Finanzanlagevermögen                                                | 1.902.492.234        | 60,28         | 1.811.876.857        | 61,15         |
| <b>= Anlagevermögen</b>                                               | <b>2.416.262.489</b> | <b>76,55</b>  | <b>2.362.786.567</b> | <b>79,75</b>  |
| Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten                          | 91.464.405           | 2,90          | 161.281.056          | 5,44          |
| + Wertpapiere                                                         | -                    | -             | -                    | -             |
| <b>= liquide Mittel</b>                                               | <b>91.464.405</b>    | <b>2,90</b>   | <b>161.281.056</b>   |               |
| + Vorräte                                                             | 48.378.241           | 1,53          | 35.006.190           | 1,18          |
| + Forderungen                                                         | 592.108.145          | 18,76         | 392.321.740          | 13,24         |
| + sonstige Vermögensgegenstände                                       | 8.048.749            | 0,26          | 11.454.199           | 0,39          |
| + Aktiver Unterschiedsbetrag aus Vermögensverrechnung                 | -                    | -             | -                    | -             |
| <b>= Umlaufvermögen</b>                                               | <b>739.999.540</b>   | <b>23,45</b>  | <b>600.063.185</b>   | <b>20,25</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                                    | <b>3.156.262.030</b> | <b>100,00</b> | <b>2.962.849.752</b> | <b>100,00</b> |
| <b>Passiva</b>                                                        |                      |               |                      |               |
| Gezeichnetes Kapital (abzüglich Eigene Anteile)                       | 161.871.234          | 5,13          | 161.871.234          | 5,46          |
| + Kapitalrücklage                                                     | 519.606.727          | 16,46         | 519.606.727          | 17,54         |
| + Gewinnrücklage                                                      | 150.940.177          | 4,78          | 150.940.177          | 5,09          |
| +/- Gewinn-/Verlustvortrag                                            | 54.420.097           | 1,72          | 54.420.097           | 1,84          |
| <b>= Eigenkapital</b>                                                 | <b>886.838.236</b>   | <b>28,10</b>  | <b>886.838.236</b>   | <b>29,93</b>  |
| Steuer- und sonstige Rückstellungen                                   | 106.718.839          | 3,38          | 98.156.027           | 3,31          |
| + kurzfristige Verbindlichkeiten (bis 1J.) *                          | 907.400.000          | 28,75         | 990.927.439          | 33,45         |
| PRAP                                                                  | -                    | -             | -                    | -             |
| <b>= kurzfristiges Fremdkapital</b>                                   | <b>1.014.118.839</b> | <b>32,13</b>  | <b>1.089.083.466</b> | <b>36,76</b>  |
| <b>= mittelfristiges Fremdkapital (Verbindlichkeiten 1 bis 5 J.)*</b> | <b>1.246.094.000</b> | <b>39,48</b>  | <b>48.500.000</b>    | <b>1,64</b>   |
| Pensionsrückstellungen                                                | 9.219.100            | 0,29          | 8.834.972            | 0,30          |
| + Verbindlichkeiten langfristig (über 5 J.) *                         | -                    | -             | 929.600.000          | 31,38         |
| <b>= langfristiges Fremdkapital</b>                                   | <b>9.219.100</b>     | <b>0,29</b>   | <b>938.434.972</b>   | <b>31,67</b>  |
| <i>Rundungsdifferenzen aus Verbindlichkeiten *</i>                    | <i>8.144</i>         | <i>0,00</i>   | <i>6.921</i>         | <i>0,00</i>   |
| <b>= Fremdkapital</b>                                                 | <b>2.269.423.794</b> | <b>71,90</b>  | <b>2.076.011.516</b> | <b>70,07</b>  |
| <b>Bilanzsumme</b>                                                    | <b>3.156.262.030</b> | <b>100,00</b> | <b>2.962.849.752</b> | <b>100,00</b> |

Abb. 6: Strukturbilanz STADA Arzneimittel AG für 2019, 2018

\*: Die Verbindlichkeiten der STADA Arzneimittel AG untergliedert in kurzfristig, mittelfristig und langfristig weißen eine Rundungsdifferenz auf, da in der Bilanz die Verbindlichkeiten in Tausend € (GJ 2021) bzw. in € (GJ 2020, 2019, 2018) angegeben sind und in den Erläuterungen die Verbindlichkeiten in Mio. € aufgeführt wurden. Es wurde versucht durch eine logische Anpassung der Zahlen die Verbindlichkeiten nach den Laufzeiten zu berechnen, indem die Zahlen in den Erläuterungen (in Mio. €) auf der Grundlage der Zahlen der Bilanz (in Tausend € bzw. in €) so weit wie möglich angepasst wurden. Dabei haben sich folgende Rundungsdifferenzen ergeben, wenn man die Zahlen der Verbindlichkeiten kurzfristig/mittelfristig/langfristig aufsummiert und mit der Summe der Verbindlichkeiten aus der Bilanz vergleicht:

GJ 2021: -1.000 €; GJ 2020: 5.970,89 €; GJ 2019: 8.144,48 €;

GJ 2018: 6.921,38 €. Diese Rundungsdifferenzen werden im Folgenden als vernachlässigbar eingeschätzt.

### 6.3 Kennzahlenbildung und Auswertung

Auf der Grundlage der Strukturbilanz werden nun die ausgewählten Kennzahlen errechnet. Und im Anschluss ausgewertet. Darstellungshalber wird die STADA Arzneimittel AG im Folgenden als STADA AG ausgewiesen.

### 6.3.1 Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote gibt an, wie hoch das Eigenkapital im Verhältnis zum Gesamtkapital des Unternehmens ist. Hierbei gilt: „Je höher die Eigenkapitalquote, desto geringer ist die Verschuldung eines Unternehmens“<sup>106</sup>. Die Eigenkapitalquote ist zudem eine der zentralen Kennzahlen für die Bonität des Unternehmens.<sup>107</sup> Wie hoch die Eigenkapitalquote sein sollte, hängt zudem auch von Faktoren wie bspw. der Branche und der Dauer der Unternehmung ab.<sup>108</sup> Bereits lange am Markt bestehende und etablierte Unternehmen mit geringen schwankenden Gewinnen benötigen nicht so eine hohe Eigenkapitalquote wie bspw. Start-Up Unternehmen als Vorsorgevorkehrung.<sup>109</sup> Zudem gilt es zu beachten, dass die Eigenkapitalquote alleinstehend nicht aussagekräftig genug ist, da das Eigenkapital durch bspw. Gewinnausschüttungen beeinflusst werden kann.<sup>110</sup> Die Eigenkapitalquote berechnet sich dabei wie folgt:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100$$

Berechnung:

| Eigenkapitalquote | Bayer AG                                                          | STADA AG                                                      |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| GJ 2018           | $= \frac{27.659.000.000}{83.502.000.000} \times 100$ $= 33,12 \%$ | $= \frac{886.838.236}{2.962.849.752} \times 100$ $= 29,93 \%$ |
| GJ 2019           | $= \frac{33.603.000.000}{84.586.000.000} \times 100$ $= 39,73 \%$ | $= \frac{886.838.236}{3.156.262.030} \times 100$ $= 28,10 \%$ |
| GJ 2020           | $= \frac{28.305.000.000}{83.289.000.000} \times 100$ $= 33,98 \%$ | $= \frac{886.838.236}{4.102.504.605} \times 100$ $= 21,62 \%$ |
| GJ 2021           | $= \frac{30.450.000.000}{84.095.000.000} \times 100$ $= 36,21 \%$ | $= \frac{886.838.000}{4.251.898.000} \times 100$ $= 20,86 \%$ |

Auswertung:

Während bei der Bayer AG stetig kleine Veränderungen im Eigenkapital vorliegen und somit auch die Eigenkapitalquote etwas schwankt, lässt sich festhalten, dass die Eigenkapitalquote jedoch relativ auf einem Niveau geblieben ist. Hier sind keine Auffälligkeiten zu erkennen.

Die STADA AG hingegen hat keine relevanten Veränderungen im Eigenkapital, jedoch steigt das Gesamtkapital fortwährend an. Dies führt dazu, dass die Eigenkapitalquote stetig gefallen ist. Diesen

<sup>106</sup> Schmidlin, 2020, S. 65

<sup>107</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 100

<sup>108</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 101

<sup>109</sup> Vgl. Schmidlin, 2020, S. 66

<sup>110</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 101

stetigen Abschwung gilt es zu beobachten, da dies im Umkehrschluss bedeutet, dass das Fremdkapital stetig angestiegen ist und die STADA AG sich zunehmend fremdfinanziert. Festzuhalten gilt es zudem, dass die Eigenkapitalquote von 20,86 % im Geschäftsjahr 2021 noch nicht als Risikofaktor gilt, da die Liquidität im Geschäftsjahr 2021 angestiegen ist und von einer Zahlungsunfähigkeit somit definitiv nicht die Rede sein kann.<sup>111</sup>

### 6.3.2 Fremdkapitalquote

Die Fremdkapitalquote ist das Gegenstück zur Eigenkapitalquote und gibt somit an, wie hoch das Fremdkapital im Verhältnis zum Gesamtkapital des Unternehmens ist. Die Fremdkapitalquote gibt ebenso Auskunft über die Bonität des Unternehmens und hilft dabei das Kapitalrisiko und die Kreditfähigkeit eines Unternehmens einzuschätzen. Die Eigenkapitalquote und Fremdkapitalquote ergeben summiert 100 %. Die Formel für die Fremdkapitalquote lautet:

$$\text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100$$

Berechnung:

| Fremdkapitalquote | Bayer AG                                                          | STADA AG                                                        |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| GJ 2018           | $= \frac{55.843.000.000}{83.502.000.000} \times 100$<br>= 66,88 % | $= \frac{2.076.011.516}{2.962.849.752} \times 100$<br>= 70,07 % |
| GJ 2019           | $= \frac{50.983.000.000}{84.586.000.000} \times 100$<br>= 60,27 % | $= \frac{2.269.423.794}{3.156.262.030} \times 100$<br>= 71,90 % |
| GJ 2020           | $= \frac{54.984.000.000}{83.289.000.000} \times 100$<br>= 66,02 % | $= \frac{3.215.666.369}{4.102.504.605} \times 100$<br>= 78,38 % |
| GJ 2021           | $= \frac{53.645.000.000}{84.095.000.000} \times 100$<br>= 63,79 % | $= \frac{3.365.060.000}{4.251.898.000} \times 100$<br>= 79,14 % |

Auswertung:

Als angemessen wird eine Fremdkapitalquote angesehen, wenn sie kleiner als 70 % ist.<sup>112</sup>

Dies ist bei der Bayer AG als unproblematisch anzusehen.

Die STADA AG hingegen überschreitet diesen Schwellenwert in allen Geschäftsjahren, da das Fremdkapital stetig zugenommen hat. Hier gilt es wieder zu berücksichtigen, dass die liquiden Mittel im Jahr 2021 ebenso angestiegen sind und somit ein Liquiditätsengpass unwahrscheinlich ist. Zudem gilt es zu berücksichtigen, dass die Fremdkapitalzinsen von der Steuer abgesetzt werden können,

<sup>111</sup> Vgl. Heesen, 2017, 63 f.

<sup>112</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 104

wodurch die Steuerlast gemindert wird und dies mögliche Liquiditätsvorteile als Folge hätte.<sup>113</sup>

### 6.3.3 Verschuldungsgrad

Der Verschuldungsgrad gibt das Verhältnis zwischen Fremdkapital und Eigenkapital an. Grundsätzlich lässt sich damit aussagen, wie risikoreich und in diesem Zuge auch wie abhängig ein Unternehmen von den Fremdkapitalgebern ist.<sup>114</sup> Als Richtwert gilt hier ein Verhältnis von 2:1 als angemessen. Der Verschuldungsgrad errechnet sich wie folgt:

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

Berechnung:

| Verschuldungsgrad | Bayer AG                                           | STADA AG                                       |
|-------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| GJ 2018           | $= \frac{55.843.000.000}{27.659.000.000}$ $= 2,02$ | $= \frac{2.076.011.516}{886.838.236}$ $= 2,34$ |
| GJ 2019           | $= \frac{50.983.000.000}{33.603.000.000}$ $= 1,52$ | $= \frac{2.269.423.794}{886.838.236}$ $= 2,56$ |
| GJ 2020           | $= \frac{54.984.000.000}{28.305.000.000}$ $= 1,94$ | $= \frac{3.215.666.369}{886.838.236}$ $= 3,63$ |
| GJ 2021           | $= \frac{53.645.000.000}{30.450.000.000}$ $= 1,76$ | $= \frac{3.365.060.000}{886.838.000}$ $= 3,79$ |

Auswertung:

Die Bayer AG unterschreitet das Verhältnis von 2:1 in den Jahren 2021 – 2019. Im Jahr 2018 überschreitet Sie diesen nur ganz gering mit 2,02.

Die STADA AG überschreitet das Verhältnis von 2:1 kontinuierlich und es steigt zudem jährlich an bis auf den Höchstwert im Jahre 2021 von 3,79.

Diese Kennzahl zeigt, dass die STADA AG im Gegensatz zur Bayer AG deutlich risikoreicher geführt wird und somit auch abhängiger von Fremdkapitalgebern ist.

### 6.3.4 Anlageintensität

Die Anlagenintensität ist eine Kennzahl, welche eine Aussage über den Investitionsbedarf und die Kapitalintensität eines Unternehmens geben kann, da die Anlagen langfristig Kapital binden und um wettbewerbsfähig bleiben zu können diese auf die technologischen Veränderungen angepasst werden müssen. Somit gibt auch eine hohe Anlagenintensität eine geminderte Flexibilität an. Jedoch

<sup>113</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 104

<sup>114</sup> Vgl. Vollmuth u. Zwettler, 2020, S. 167

sollte auch erwähnt werden, dass es sich bei der STADA AG und bei der Bayer AG um produzierende Unternehmen handelt und somit Anlagen essenziell für die Unternehmung sind. Bei der Anlagenintensität wird das Verhältnis vom Anlagevermögen zum Gesamtkapital angegeben.<sup>115</sup> Die Formel für die Anlagenintensität lautet:

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Bilanzsumme}} \times 100$$

Berechnung:

| Anlagenintensität | Bayer AG                                                          | STADA AG                                                        |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| GJ 2018           | $= \frac{73.693.000.000}{83.502.000.000} \times 100$<br>= 88,25 % | $= \frac{2.362.786.567}{2.962.849.752} \times 100$<br>= 79,75 % |
| GJ 2019           | $= \frac{70.553.000.000}{84.586.000.000} \times 100$<br>= 83,41 % | $= \frac{2.416.262.489}{3.156.262.030} \times 100$<br>= 76,55 % |
| GJ 2020           | $= \frac{66.783.000.000}{83.289.000.000} \times 100$<br>= 80,18 % | $= \frac{2.899.968.287}{4.102.504.605} \times 100$<br>= 70,69 % |
| GJ 2021           | $= \frac{72.474.000.000}{84.095.000.000} \times 100$<br>= 86,18 % | $= \frac{3.069.222.000}{4.251.898.000} \times 100$<br>= 72,18 % |

Auswertung:

Die Anlagenintensität beider Unternehmen ist relativ konstant. Die STADA AG hat über den betrachteten Zeitraum die Anlagenintensität etwas mehr verringert. Grundsätzlich sind die oben berechneten Anlagenintensitäten nicht als kritisch zu betrachten. Jedoch sollte man hier im Hinterkopf behalten, dass wenn der Umsatz abnehmen sollte, die durch das Anlagevermögen verursachten fixen Kosten wie Wartungen oder Instandhaltung nicht abrupt gesenkt werden können und dies zu möglichen Liquiditätsengpässen führen könnte.<sup>116</sup> Daher ist hier die STADA AG diesbezüglich flexibler und etwas risikoärmer aufgestellt.

### 6.3.5 Vermögensintensität

Die Vermögensintensität ist eine weitere Kennzahl, welche dabei hilft, ein Bild über die mögliche marktbedingte flexible Veränderung eines Unternehmens zu erhalten. Zudem gibt diese Kennzahl unter anderem auch Auskunft über die finanz- und erfolgswirtschaftliche Stabilität. Hierbei gilt, dass das Unternehmen umso flexibler und damit auch umso finanz- und erfolgswirtschaftlicher stabil ist desto höher das Umlaufvermögen ist und somit auch desto geringer die Kennzahl ist.<sup>117</sup> Dies hängt auch mit der im Kapitel

<sup>115</sup> Vgl. Heesen u. Gruber, 2018, 131 f.

<sup>116</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 113

<sup>117</sup> Vgl. Wöltje, 2021, 388 f.

„6.3.4 Anlagenintensität“ durchgeführten Ausführung zu den fixen Kosten des Anlagevermögens zusammen. Die Vermögensintensität berechnet sich dabei folgendermaßen:

$$\text{Vermögensintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Umlaufvermögen}} \times 100$$

Berechnung:

| Vermögensintensität | Bayer AG                                                           | STADA AG                                                         |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| GJ 2018             | $= \frac{73.693.000.000}{9.809.000.000} \times 100$<br>= 751,28 %  | $= \frac{2.362.786.567}{600.063.185} \times 100$<br>= 393,76 %   |
| GJ 2019             | $= \frac{70.553.000.000}{14.033.000.000} \times 100$<br>= 502,76 % | $= \frac{2.416.262.489}{739.999.540} \times 100$<br>= 326,52 %   |
| GJ 2020             | $= \frac{66.783.000.000}{16.506.000.000} \times 100$<br>= 404,60 % | $= \frac{2.899.968.287}{1.202.536.318} \times 100$<br>= 241,15 % |
| GJ 2021             | $= \frac{72.474.000.000}{11.621.000.000} \times 100$<br>= 623,65 % | $= \frac{3.069.222.000}{1.182.676.000} \times 100$<br>= 259,52 % |

Auswertung:

Anhand der berechneten Vermögensintensität lässt sich auch bestätigen, dass die STADA AG flexibler auf Marktveränderungen reagieren kann als die Bayer AG. Zudem lässt sich feststellen, dass die Vermögensintensität bei der STADA AG kontinuierlich im betrachteten Zeitraum gesenkt wurde. Wohingegen die Bayer AG im betrachteten Zeitraum konstant eine hohe Vermögensintensität aufweist. Somit lässt sich bei der Bayer AG ein geringerer Anteil des Gesamtvermögens kurzfristig liquidieren als bei der STADA AG.

#### 6.3.6 Deckungsgrad A und Deckungsgrad B

Der Deckungsgrad A, auch „Goldene Finanzierungsregel“ genannt, gibt an in welcher Höhe das Anlagevermögen durch Eigenkapital gedeckt ist. Grundsätzlich gilt, dass langfristiges Vermögen auch langfristig finanziert sein sollte.<sup>118</sup> Hierdurch soll also die Fristenkongruenz eingehalten werden, damit die Liquidität dauerhaft gegeben ist.<sup>119</sup> Als Richtwert sind hier je nach Branche 40 % – 70 % zu erreichen.<sup>120</sup> Die Formel für den Anlagendeckungsgrad lautet:

$$\text{Deckungsgrad A} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \times 100$$

<sup>118</sup> Vgl. Heesen u. Heesen, 2021, S. 100

<sup>119</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 155

<sup>120</sup> Vgl. Heesen u. Heesen, 2021, S. 100

Berechnung:

| Deckungsgrad A | Bayer AG                                                          | STADA AG                                                      |
|----------------|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| GJ 2018        | $= \frac{27.659.000.000}{73.693.000.000} \times 100$<br>= 37,53 % | $= \frac{886.838.236}{2.362.786.567} \times 100$<br>= 37,53 % |
| GJ 2019        | $= \frac{33.603.000.000}{70.553.000.000} \times 100$<br>= 47,63 % | $= \frac{886.838.236}{2.416.262.489} \times 100$<br>= 36,70 % |
| GJ 2020        | $= \frac{28.305.000.000}{66.783.000.000} \times 100$<br>= 42,38 % | $= \frac{886.838.236}{2.899.968.287} \times 100$<br>= 30,58 % |
| GJ 2021        | $= \frac{30.450.000.000}{72.474.000.000} \times 100$<br>= 42,02 % | $= \frac{886.838.000}{3.069.222.000} \times 100$<br>= 28,89 % |

Auswertung:

Die Bayer AG befindet sich, außer im Geschäftsjahr 2018, im unteren Bereich des Zielkorridors. Die STADA AG hingegen erreicht den Zielkorridor in keinem Geschäftsjahr und der Deckungsgrad A nimmt stetig ab. Dies hängt unter anderem damit zusammen, dass sich das Eigenkapital im betrachteten Zeitraum nicht verändert hat und das Anlagevermögen hingegen stetig angestiegen ist. Um die Auswirkungen besser einschätzen zu können, ist es an dieser Stelle sinnvoll den Deckungsgrad B zu errechnen. Dieser rechnet zusätzlich zum Eigenkapital noch das langfristige Fremdkapital hinzu. „Langfristiges Fremdkapital wie Pensionsrückstellungen oder Festhypotheken sichern eine Investition fast so gut ab wie das Eigenkapital“. <sup>121</sup> Der Deckungsgrad B errechnet sich wie folgt:

$$\text{Deckungsgrad B} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \times 100$$

<sup>121</sup> Barth u. Giannaku, 2017, S. 157

Berechnung:

| Deckungsgrad B | Bayer AG                                                                     | STADA AG                                                               |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| GJ 2018        | $\frac{27.659.000.000 + 7.638.000.000}{73.693.000.000} \times 100$ = 47,90 % | $\frac{886.838.236 + 938.434.972}{2.362.786.567} \times 100$ = 77,25 % |
| GJ 2019        | $\frac{33.603.000.000 + 6.401.000.000}{70.553.000.000} \times 100$ = 56,70 % | $\frac{886.838.236 + 9.219.100}{2.416.262.489} \times 100$ = 37,08 %   |
| GJ 2020        | $\frac{28.305.000.000 + 9.746.000.000}{66.783.000.000} \times 100$ = 56,98 % | $\frac{886.838.236 + 9.283.440}{2.899.968.287} \times 100$ = 30,90 %   |
| GJ 2021        | $\frac{30.450.000.000 + 9.963.000.000}{72.474.000.000} \times 100$ = 55,76 % | $\frac{886.838.000 + 9.841.000}{3.069.222.000} \times 100$ = 29,22 %   |

Auswertung:

Die Bayer AG weist mit einem Deckungsgrad B von 47,90 % - 56,98 % einen wesentlich höheren Deckungsgrad B als die STADA AG mit 29,22 % - 37,08 % auf. Der Höchstwert der STADA AG mit 77,25 % im Geschäftsjahr 2018 hängt mit den langfristigen Verbindlichkeiten zusammen, welche in den folgenden Geschäftsjahren aufgrund der Fristigkeit nicht mehr als langfristig gelten. Nichtsdestotrotz könnte der Deckungsgrad B bei der Bayer AG als nicht ausreichend angesehen werden, da hier ein Richtwert von über 100 % laut der „silbernen Finanzierungsregel“ für eine optimale Finanzierung erreicht sein sollte.<sup>122</sup> Für beide Unternehmen bedeutet dies, dass Teile des Anlagevermögens mit kurzfristigem Kapital finanziert sind wodurch mögliche Anschlussfinanzierungen, welche eventuell noch teurer ausfallen könnten, benötigt werden und somit die Liquidität und Flexibilität des Unternehmens geschmälert wird.<sup>123</sup>

### 6.3.7 Liquiditätsgrad I und Liquiditätsgrad II

Der Liquiditätsgrad I gibt die Liquidität des Unternehmens, also die Möglichkeit seinen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen und kurzfristige Verbindlichkeiten auszugleichen an. Die Liquidität 1. Grades setzt den Bestand der liquiden Mittel (Bankguthaben und Kassenbestand) in das Verhältnis zu dem kurzfristigen Fremdkapital.<sup>124</sup> Als Richtwert für den Liquiditätsgrad I gelten mindestens 20 %.<sup>125</sup>

<sup>122</sup> Vgl. Heesen u. Heesen, 2021, S. 105

<sup>123</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, 157 i.V.m. 150

<sup>124</sup> Vgl. Nickenig, 2018, S. 27

<sup>125</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 245

Die Formel für die Liquidität 1. Grades lautet:

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \times 100$$

Berechnung:

| Liquidität 1. Grades | Bayer AG                                                         | STADA AG                                                      |
|----------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| GJ 2018              | $= \frac{3.178.000.000}{39.640.000.000} \times 100$<br>= 8,02 %  | $= \frac{161.281.056}{1.089.083.466} \times 100$<br>= 14,81 % |
| GJ 2019              | $= \frac{2.783.000.000}{38.612.000.000} \times 100$<br>= 7,21 %  | $= \frac{91.464.405}{1.014.118.839} \times 100$<br>= 9,02 %   |
| GJ 2020              | $= \frac{5.561.000.000}{42.235.000.000} \times 100$<br>= 13,17 % | $= \frac{90.704.347}{986.988.900} \times 100$<br>= 9,19 %     |
| GJ 2021              | $= \frac{3.774.000.000}{37.982.000.000} \times 100$<br>= 9,94 %  | $= \frac{311.987.000}{1.076.377.000} \times 100$<br>= 28,98 % |

Auswertung:

Im betrachteten Zeitraum unterliegt die Liquidität 1. Grades bei der Bayer AG kaum Schwankungen. Der Richtwert von mindestens 20 % wird von der Bayer AG in keinem Geschäftsjahr erreicht. Die STADA AG überschreitet den Richtwert von mindestens 20 % im Geschäftsjahr 2021 das erste Mal mit einer Liquidität 1. Grades in Höhe von 28,98 % im betrachteten Zeitraum.

Um eine aussagekräftigere Entscheidung über die Liquidität des Unternehmens zu treffen, ist es an dieser Stelle sinnvoll den Liquiditätsgrad II zu errechnen. Der Liquiditätsgrad II berücksichtigt das monetäre Umlaufvermögen, welches beispielsweise die kurzfristigen Forderungen, worauf zur Liquidierung zurückgegriffen werden kann, enthält.<sup>126</sup> Somit sollte hier durchaus ein Wert von 100 % erreicht werden.

Das monetäre Umlaufvermögen wird aus der Summe der liquiden Mittel, den Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände und dem aktiven Rechnungsabgrenzungsposten gebildet.<sup>127</sup>

<sup>126</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 245

<sup>127</sup> Vgl. Wöltje, 2022, S. 236

Berechnung:

| Liquidität<br>2. Grades | Bayer AG                                                                                    | STADA AG                                                                             |
|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| GJ 2018                 | $\frac{3.178.000.000 + 4.043.000.000 + 298.000.000}{39.640.000.000} \times 100$ = 18,97 %   | $\frac{161.281.056 + 392.321.740 + 11.454.199}{1.089.083.466} \times 100$ = 51,88 %  |
| GJ 2019                 | $\frac{2.783.000.000 + 8.153.000.000 + 715.000.000}{38.612.000.000} \times 100$ = 30,17 %   | $\frac{91.464.405 + 592.108.145 + 8.048.749}{1.014.118.839} \times 100$ = 68,20 %    |
| GJ 2020                 | $\frac{5.561.000.000 + 6.680.000.000 + 1.645.000.000}{42.235.000.000} \times 100$ = 32,88 % | $\frac{90.704.347 + 1.044.188.313 + 14.992.704}{986.988.900} \times 100$ = 116,50 %  |
| GJ 2021                 | $\frac{3.774.000.000 + 4.222.000.000 + 795.000.000}{37.982.000.000} \times 100$ = 23,15 %   | $\frac{311.987.000 + 795.031.000 + 18.571.000}{1.076.377.000} \times 100$ = 104,57 % |

Auswertung:

Während die Entwicklung der Liquidität 2. Grades bei der STADA AG als durchweg positiv zu betrachten ist und in den Geschäftsjahren 2020, 2021 ein Wert von über 100 % erreicht wurde, ist die Liquidität 2. Grades bei der Bayer AG stetig als zu niedrig zu bewerten. Hier gilt es als Prüfer das Forderungsmanagement sowie die Zahlungsmodalitäten genauer zu überprüfen, um Liquiditätskrisen ausschließen zu können.<sup>128</sup>

### 6.3.8 Operatives Ergebnis/Betriebsergebnis

Das Betriebsergebnis (auch operatives Ergebnis oder EBIT: Earnings before Interest and Taxes)<sup>129</sup> weist das aus der eigentlichen betrieblichen Geschäftstätigkeit resultierende Ergebnis der Unternehmung aus.<sup>130</sup> Somit stellt das Betriebsergebnis den wichtigsten Indikator dar, um die Ertragskraft eines Unternehmens analysieren zu können.<sup>131</sup>

Das Betriebsergebnis wird sowohl im Umsatzkostenverfahren als auch im Gesamtkostenverfahren dadurch berechnet, dass alle operativen bzw. betrieblichen Aufwendungen von den Umsatzerlösen subtrahiert werden.<sup>132</sup>

<sup>128</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 145

<sup>129</sup> Vgl. Schmidlin, 2020, S. 11

<sup>130</sup> Vgl. Wöltje, 2021, S. 428

<sup>131</sup> Vgl. Wöltje, 2021, S. 428

<sup>132</sup> Vgl. Heesen u. Heesen, 2021, S. 30

Berechnung:

Bei der Bayer AG wird das Betriebsergebnis für die Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020 nach dem Umsatzkostenverfahren berechnet und im Geschäftsjahr 2021 nach dem Gesamtkostenverfahren. Bei der STADA AG wird das Betriebsergebnis für alle Geschäftsjahre nach dem Gesamtkostenverfahren berechnet.

| Bayer AG                                                                      | GJ 2018                   | GJ 2019                 | GJ 2020                   |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------------|---------------------------|
| Umsatzerlöse                                                                  | 14.647<br>Mio. €          | 14.833<br>Mio. €        | 13.985<br>Mio. €          |
| - Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen | 8.219<br>Mio. €           | 7.882<br>Mio. €         | 6.761<br>Mio. €           |
| - Vertriebskosten                                                             | 4.509<br>Mio. €           | 4.524<br>Mio. €         | 5.381<br>Mio. €           |
| - Forschungs- und Entwicklungskosten                                          | 2.331<br>Mio. €           | 2.131<br>Mio. €         | 2.401<br>Mio. €           |
| - Allgemeine Verwaltungskosten                                                | 1.056<br>Mio. €           | 1.409<br>Mio. €         | 1.714<br>Mio. €           |
| + Sonstige betriebliche Erträge                                               | 268<br>Mio. €             | 481<br>Mio. €           | 334<br>Mio. €             |
| - Sonstige betriebliche Aufwendungen                                          | 115<br>Mio. €             | 123<br>Mio. €           | 252<br>Mio. €             |
| <b>= Betriebsergebnis</b>                                                     | <b>- 1.315<br/>Mio. €</b> | <b>- 755<br/>Mio. €</b> | <b>- 2.190<br/>Mio. €</b> |

| Bayer AG                                                                            | GJ 2021               |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Umsatzerlöse                                                                        | 15.497 Mio. €         |
| +/- Erhöhung oder Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen | + 109 Mio. €          |
| + Andere aktive Eigenleistungen                                                     | 7 Mio. €              |
| + Sonstige betriebliche Erträge                                                     | 3.207 Mio. €          |
| - Materialaufwand                                                                   | 10.224 Mio. €         |
| - Personalaufwand                                                                   | 3.003 Mio. €          |
| - Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen              | 108 Mio. €            |
| - Sonstige betriebliche Aufwendungen                                                | 6.923 Mio. €          |
| <b>= Betriebsergebnis</b>                                                           | <b>- 1.438 Mio. €</b> |

| STADA AG:                                                                           | GJ 2018                | GJ 2019                |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Umsatzerlöse                                                                        | 475.009.453,77 €       | 566.726.719,57 €       |
| +/- Erhöhung oder Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen | + 1.851.603,08 €       | + 2.089.160,74 €       |
| + Andere aktive Eigenleistungen                                                     | 0,00 €                 | 0,00 €                 |
| + Sonstige betriebliche Erträge                                                     | 65.795.015,70 €        | 63.187.304,78 €        |
| - Materialaufwand                                                                   | 159.566.439,88 €       | 176.079.357,98 €       |
| - Personalaufwand                                                                   | 91.390.529,11 €        | 114.361.218,91 €       |
| - Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen              | 48.963.513,55 €        | 93.662.738,01 €        |
| - Sonstige betriebliche Aufwendungen                                                | 221.721.451,23 €       | 192.140.211,84 €       |
| <b>= Betriebsergebnis</b>                                                           | <b>21.014.138,78 €</b> | <b>55.759.658,35 €</b> |

| STADA AG:                                                                           | GJ 2020                | GJ 2021                  |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------|
| Umsatzerlöse                                                                        | 683.772.623,19 €       | 664.298.000,00 €         |
| +/- Erhöhung oder Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen | + 1.698.069,55 €       | + 836.000,00 €           |
| + Andere aktive Eigenleistungen                                                     | 0,00 €                 | 0,00 €                   |
| + Sonstige betriebliche Erträge                                                     | 80.227.835,27 €        | 90.837.000,00 €          |
| - Materialaufwand                                                                   | 231.360.457,84 €       | 260.101.000,00 €         |
| - Personalaufwand                                                                   | 116.043.180,69 €       | 121.250.000,00 €         |
| - Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen              | 83.529.608,30 €        | 151.876.000,00 €         |
| - Sonstige betriebliche Aufwendungen                                                | 288.962.373,39 €       | 258.896.000,00 €         |
| <b>= Betriebsergebnis</b>                                                           | <b>45.802.907,79 €</b> | <b>- 36.152.000,00 €</b> |

Auswertung:

Das Betriebsergebnis bei der Bayer AG war im gesamten betrachteten Zeitraum negativ. Dies zeigt auf, dass die Bayer AG mit dem Kerngeschäft keinen Gewinn erwirtschaftet hat. Die STADA AG hingegen hat in den Geschäftsjahren 2018, 2019, 2020 mit ihrem Kerngeschäft einen Gewinn erwirtschaftet. Lediglich im Jahr 2021 hat sie

hiermit keinen Gewinn erwirtschaftet, welches auf eine Erhöhung der Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen zurückzuführen ist, da die restlichen Posten keine relevanten Veränderungen aufweisen. In der Gesamtbetrachtung ist die STADA AG somit im Kerngeschäft erfolgreicher gewesen als die Bayer AG.

### 6.3.9 Umsatzrentabilität

Die Umsatzrentabilität gibt an, wie hoch der Anteil des Gewinns am erzielten Umsatz ist. Also wieviel Gewinn pro Umsatz-Euro erwirtschaftet wurde. Hierbei sollten alle operativen Aufwendungen vom Umsatz abgezogen werden, damit die Kennzahl nicht von betriebsfremden oder finanzwirtschaftlichen Aktivitäten beeinflusst wird, da der Umsatz letztendlich durch das eigentliche Kerngeschäft des Unternehmens erzielt wird.<sup>133</sup> Als Zielgröße sollten hier 2 % bis 6 % erreicht werden.<sup>134</sup>

Die Formel für die Umsatzrentabilität lautet:

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Betriebsergebnis}}{\text{Umsatzerlöse}} \times 100$$

Berechnung:

| Umsatzrentabilität | Bayer AG                                                            | STADA AG                                                        |
|--------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| GJ 2018            | $= \frac{-1.315.000.000}{14.647.000.000} \times 100$<br>= - 8,98 %  | $= \frac{21.014.138,78}{475.009.453,77} \times 100$<br>= 4,42 % |
| GJ 2019            | $= \frac{-755.000.000}{14.833.000.000} \times 100$<br>= - 5,09 %    | $= \frac{55.759.658,35}{566.726.719,57} \times 100$<br>= 9,84 % |
| GJ 2020            | $= \frac{-2.190.000.000}{13.985.000.000} \times 100$<br>= - 15,66 % | $= \frac{45.802.907,79}{683.772.623,19} \times 100$<br>= 6,70 % |
| GJ 2021            | $= \frac{-1.438.000.000}{15.497.000.000} \times 100$<br>= - 9,28 %  | $= \frac{-36.152.000}{664.298.000} \times 100$<br>= - 5,44 %    |

Auswertung:

Die Bayer AG erreicht in keinem Geschäftsjahr die Zielgröße von 2 % bis 6 %. Das Geschäftsjahr 2020 stellt im betrachteten Zeitraum den Tiefstwert mit – 15,66 % dar. In diesem Geschäftsjahr wurden auch die niedrigsten Umsatzerlöse erzielt. Die STADA AG erreichte in den Geschäftsjahren 2018, 2019, 2020 die Zielgröße und ist im Geschäftsjahr 2019 mit 9,84 % sogar über der Zielgröße von 2 % bis 6 %. Lediglich im Geschäftsjahr 2021 mit einer Umsatzrentabilität von – 5,44 % erreicht die STADA AG die Zielgröße nicht. Dies resultiert daraus, dass in diesem Geschäftsjahr höhere

<sup>133</sup> Vgl. Barth u. Giannaku, 2017, S. 253

<sup>134</sup> Vgl. Graumann, 2015, S. 156

Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen angefallen sind. Die STADA AG erwirtschaftete also pro Umsatz-Euro mehr Gewinn als die Bayer AG.

## 7 Fazit

Nachfolgend wird die Auswirkung der Corona-Pandemie auf die Pharmaindustriebranche anhand der Unternehmen Bayer AG und STADA Arzneimittel AG unter Berücksichtigung aller im vorherigen Kapitel berechneten und ausgewerteten Kennzahlen analysiert. Im Vorhinein gilt es noch zu erwähnen, dass beide Unternehmen im betrachteten Zeitraum von 2018 – 2021 keinen COVID-19-Impfstoff hergestellt haben und somit das Kerngeschäft beider Unternehmen nicht von diesem neuen „Produkt“ beeinflusst wurde.

Für beide Unternehmen lässt sich festhalten, dass die Umsatzerlöse im Jahre 2020 zurückgegangen sind, sie im darauffolgenden Jahr aber wieder auf das Niveau der Jahre 2018, 2019 angestiegen sind. Dies könnte mit einer verminderten Produktion aufgrund von Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie oder einer verringerten Nachfrage der Produkte durch die Corona-Pandemie zusammenhängen. Zudem lässt sich erkennen, dass das mittelfristige Fremdkapital der STADA Arzneimittel AG in den Jahren 2020, 2021 stark angestiegen ist. Dies muss jedoch nicht zwingend ein Resultat der Corona-Pandemie sein, sondern kann ebenso von einer möglichen Unternehmensstrategie abhängig sein. Ebenso lässt sich in der Gesamtbetrachtung kein starker Einbruch und keine starke Erhöhung aller Kennzahlen feststellen. Beide Unternehmen konnten auch in den Jahren 2020, 2021 einen positiven Bilanzgewinn ausweisen.

Abschließend lässt sich somit festhalten, dass die Corona-Pandemie keinen starken Einfluss auf diese Unternehmen und die Pharmaindustriebranche hatte. Auch eine Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young GmbH („EY“) bestätigt, dass die Corona-Pandemie kein Wirtschaftstreiber für die Pharmaindustriebranche war.<sup>135</sup>

---

<sup>135</sup> W. Nuyken u. Ort, 2021

## Literaturverzeichnis

**Barth, Thomas** [u.a.], 2017: Unternehmensanalyse mit Bilanzkennzahlen / Barth, Thomas ; Giannaku, Andreas. – 2., überarbeitete Auflage. – Konstanz, München.

**Bayer AG**, 08.07.2022: Jahresabschlüsse der Bayer AG. = <https://www.bayer.com/de/investoren/jahresabschluesse-der-bayer-ag>.

**Bitz, Michael**, 2014: Der Jahresabschluss : Nationale und internationale Rechtsvorschriften Analyse und Politik : Nationale und internationale Rechtsvorschriften Analyse und Politik. – 6., überarbeitete und erweiterte Auflage. – München.

**Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung**, 08.07.2022: Corona-Pandemie. = <https://www.bmz.de/de/entwicklungspolitik/corona-pandemie>.

**Bundeszentrale für politische Bildung**: Corona-Krise: Welche Folgen hat die Pandemie für die Wirtschaft? – In: Bundeszentrale für politische Bildung. – (23.06.2021).

**Freidank, Carl-Christian** [u.a.], 2013: Rechnungslegung und Rechnungslegungspolitik : Eine handels- steuerrechtliche und internationale Einführung für Einzelunternehmen sowie Personen- und Kapitalgesellschaften / Freidank, Carl-Christian ; Velte, Patrick. – 2., wesentlich überarb. und erw. Aufl. – München.

**Gräfer, Horst** [u.a.], 2016: Bilanzanalyse : Traditionelle Kennzahlenanalyse des Einzeljahresabschlusses : kapitalmarktorientierte Konzernjahresabschlussanalyse : mit zahlreichen Abbildungen Aufgaben und Lösungen / Gräfer, Horst ; Gerkamp, Thorsten. – 13., vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage. – Herne.

**Graumann, Mathias**, 2015: Praktische Jahresabschlussanalyse : Durchgängiges Fallbeispiel; kennzahlengestützte Analyse; von der Theorie zur Anwendung. [Online-Version inklusive!]. – Herne.

**Heesen, Bernd**, 2017: Basiswissen Bilanzanalyse : Schneller Einstieg in Jahresabschluss Bilanz und GuV. – 2. Aufl. 2017. – Wiesbaden.

**Heesen, Bernd** [u.a.], 2018: Bilanzanalyse und Kennzahlen : Fallorientierte Bilanzoptimierung / Heesen, Bernd ; Gruber, Wolfgang. – 6. Aufl. 2018. – Wiesbaden.

**Heesen, Bernd** [u.a.], 2021: Basiswissen Unternehmensbewertung : Schneller Einstieg in die Wertermittlung / Heesen, Bernd ; Heesen, Michelle. – 3. Auflage. – Wiesbaden.

**Jörg Hinze**: Coronavirus beherrscht die deutsche Wirtschaft. – In: Wirtschaftsdienst. – 2020 (2020) 12, S. 979–980.

**Nickenig, Karin**, 2018: Die Bilanz im Unternehmen : Erstellung und Analyse. – Wiesbaden.

**Roos, Benjamin**, 2021: Grundlagen der Bilanzierung : Handelsrechtlicher Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse. – 1. Auflage. – Konstanz, München.

**Schildbach, Thomas** [u.a.], 2019: Der handelsrechtliche Jahresabschluss / Schildbach, Thomas ... – 11., überarbeitete Auflage. – Sternenfels.

**Schmidlin, Nicolas**, 2020: Unternehmensbewertung et Kennzahlenanalyse : Praxisnahe Einführung mit zahlreichen Beispielen börsennotierter Unternehmen. – 3. Auflage. – München.

**Schultze, Wolfgang** [u.a.], 2021: Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse : Betriebswirtschaftliche handelsrechtliche steuerrechtliche und internationale Grundlagen - HGB IASIFRS US-GAAP DRS / Schultze, Wolfgang ; Coenenberg, Adolf Gerhard ; Haller, Axel. – 26., aktualisierte und überarbeitete Auflage. – Stuttgart.

**STADA Arzneimittel AG**, 08.07.2022: Jahresabschlüsse der STADA Arzneimittel AG. = <https://www.stada.com/de/investor-relations/finanzpublikationen/finanzpublikationen>.

**Vollmuth, J. Hilmar** [u.a.], 2020: Kennzahlen / Vollmuth, J. Hilmar ; Zwettler, Robert. – 4. Auflage. – Stuttgart.

**W. Nuyken, Alexander** [u.a.]. Klaus Ort, 2021: Die größten Pharmafirmen weltweit : Analyse der wichtigsten Finanzkennzahlen der Geschäftsjahre 2018, 2019 und 2020. = [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/de\\_de/news/2021/06/ey-pharma-bilanzen-2021.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/de_de/news/2021/06/ey-pharma-bilanzen-2021.pdf).

**Wöltje, Jörg**, 2021: Bilanzen lesen, verstehen und gestalten. – 14. Auflage 2021. – Freiburg.

**Wöltje, Jörg**, 2022: Jahresabschluss Schritt für Schritt : Arbeitsbuch. – 5., überarbeitete und erweiterte Ausgabe. – München, Tübingen.

## Eidesstaatliche Erklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig, ohne fremde Mitwirkung und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe; die aus fremden Werken wörtlich und sinngemäß übernommenen Gedanken sind unter Angabe der Quellen gekennzeichnet.

Esslingen, den 04.08.2022

Ort, Datum

Unterschrift