

# Projektbericht

## *Analyse der Schindler Holding AG*

Fachhochschule Vorarlberg, Dornbirn  
Betriebswirtschaft Bachelor Vollzeit  
Sommersemester 2006

Rechnungslegungsgesetz und Aktienrecht  
Fallstudie

Eingereicht bei

Prof. (FH) Dr. Cornelius Holderied  
Mag. Elisabeth Utri

Vorgelegt von

Veronika Bitschnau  
Carmela Herbst  
Christian Rothmund  
Andrea Schöch

Dornbirn, am 19. Juni 2006

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Einleitung</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Das Unternehmen</b>	<b>6</b>
2.1	Struktur	6
2.1.1	Der Verwaltungsrat	6
2.1.2	Verwaltungsrats-Ausschuss	7
2.1.3	Aufzüge und Fahrtreppen (A&FT)	7
2.1.4	ALSO	8
<b>3</b>	<b>Entwicklung über die Jahre</b>	<b>10</b>
3.1	1874-2001	10
3.2	2002	10
3.3	2003	11
3.4	2004	12
3.5	2005	13
<b>4</b>	<b>Der Wettbewerb</b>	<b>14</b>
4.1	Die wichtigsten Mitbewerber (Überblick)	14
4.2	Europäischer Markt	15
4.2.1	Aufzüge/Fahrtreppen	15
4.2.2	ALSO	15
4.3	Amerikanischer Markt	16
4.4	Asien/Pazifik	17
4.5	Osteuropa, Mittlerer Osten, Indien und Afrika	17
4.6	Allgemeine Risiken	18
<b>5</b>	<b>Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance</b>	<b>20</b>
5.1	Allgemeines	20
5.2	Einhaltung der SWX-Richtlinie betreffend Information zum Corporate Governance	20
<b>6</b>	<b>Aktienanalyse</b>	<b>23</b>
6.1	Börsenkapitalisierung	23
6.2	Trendanalyse der Aktie	25
6.3	Aktiensplit	26
6.4	Dividende	27

<b>7 Bilanzanalyse</b>	<b>28</b>
7.1 Lagerumschlagshäufigkeit	28
7.2 Vorratsintensität	29
7.3 Eigenkapitalquote	29
7.4 Verschuldungsgrad	30
7.5 Umschlagshäufigkeit des Gesamtkapitals	31
7.6 Cashflow	32
7.7 Dynamischer Verschuldungsgrad	33
<b>8 Zusammenfassung</b>	<b>35</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>36</b>
<b>Anhang</b>	<b>37</b>

# Darstellungsverzeichnis

Darst. 1:	Organisation der Schindler Holding AG	6
Darst. 2:	Segmentierung Aufzüge und Fahrtreppen	8
Darst. 3:	Anteile der einzelnen Segmente am gesamten Konzernumsatz	9
Darst. 4:	Analyse der Konkurrenten	14
Darst. 5:	Börsenkapitalisierung der Schindler Holding AG Aktie von 1996 bis 2005	23
Darst. 6:	Börsenkapitalisierung der Schindler Holding AG Aktie von 1981 bis 2005	24
Darst. 7:	Entwicklung der Marktpreis-Buchwert-Relation von 2002 bis 2005	25
Darst. 8:	Trendentwicklung der Schindler Holding AG Aktie zwischen 01/2002 und 04/2006	26
Darst. 9:	Entwicklung der Dividende der Schindler Holding AG Aktie von 1996 bis 2005	27
Darst. 10:	Lagerumschlagshäufigkeit von 2002 bis 2005	28
Darst. 11:	Vorratsintensität von 2002 bis 2005	29
Darst. 12:	Eigenkapitalquote von 2002 bis 2005	30
Darst. 13:	Verschuldungsgrad von 2002 bis 2005	31
Darst. 14:	Umschlagshäufigkeit des Gesamtkapitals von 2002 bis 2005	32
Darst. 15:	Cashflow von 2002 bis 2005	33
Darst. 16:	Dynamischer Verschuldungsgrad von 2002 bis 2005	34

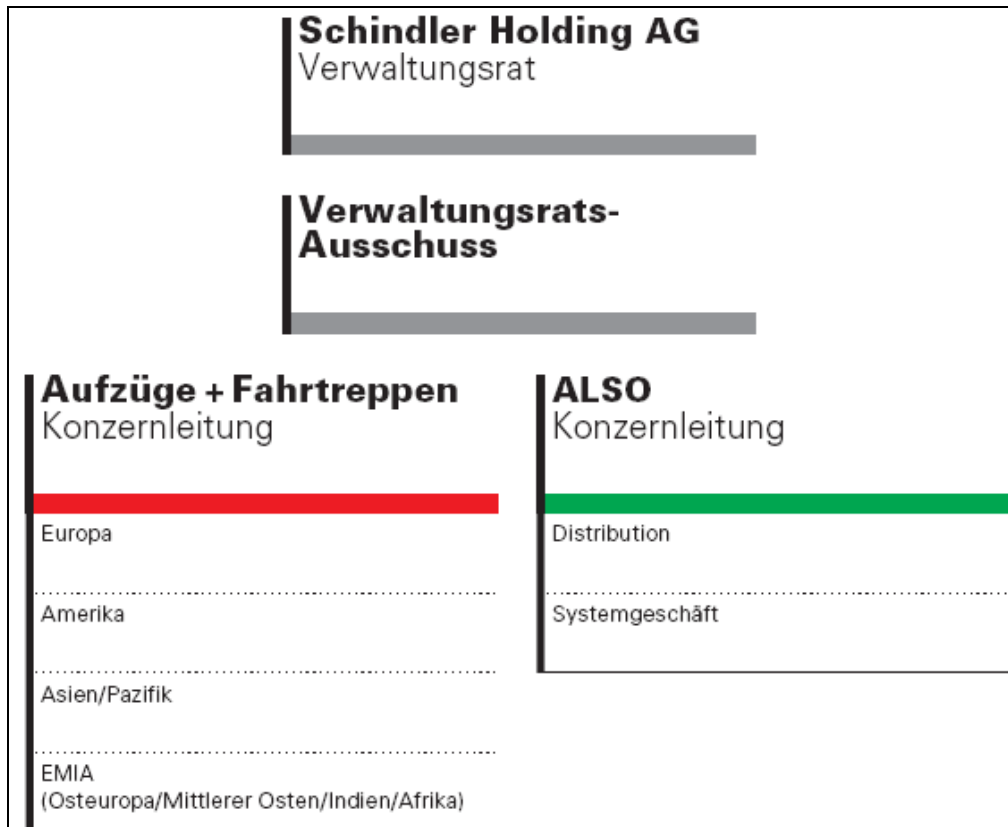
# 1 Einleitung

Der vorliegende Bericht betrachtet die Schindler Holding AG, eine Schweizer Aktiengesellschaft, welche zu den größten Aufzugs- und Fahrtreppenherstellern weltweit gehört. Auftraggeber für diese Analyse ist die Comet AG, welche durch Merger & Aquisition eine Vergrößerung des Unternehmens anstrebt. Die Schindler Holding AG ist ein Unternehmen, welches zum Kauf für die Comet AG in Frage kommt.

Ziel ist die Erarbeitung grundlegender Informationen über die derzeitige Situation und zu erwartende Entwicklung der Schindler Holding AG. Des Weiteren soll eine Kauf- bzw. Nichtkaufempfehlung an die Auftraggeber abgegeben werden.

## 2 Das Unternehmen

### 2.1 Struktur



Darst. 1: Organisation der Schindler Holding AG  
Quelle: Schindler Tätigkeitsbericht 2003, S. 46

#### 2.1.1 Der Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat übernimmt die Oberaufsicht und Oberleitung des Gesamtkonzerns. Er fasst überall dort Entschlüsse, die keinem anderen Organ vorbehalten oder übertragen sind.

Es obliegen ihm folgende Aufgaben durchzuführen:

- Die Oberleitung der Gesellschaft.
- Die Festlegung der Organisation.
- Die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle und der Finanzplanung.
- Die Ernennung und Abberufung der Geschäftsführung.
- Die Oberaufsicht über die Geschäftsführung.

- De Erstellung der Geschäftsberichte und die Vorbereitung der Generalversammlung.
- Die Benachrichtigung des Richters im Falle von Überschuldung.<sup>1</sup>

Nach Schweizer Recht benötigen Aktiengesellschaften keinen Geschäftsführer, diese Position kann auch vom Verwaltungsrat, in Österreich und Deutschland Aufsichtsrat genannt, eingenommen werden. Die Mitglieder haben nicht nur Aktionäre der Gesellschaft zu sein, es müssen auch mehr als die Hälfte dieser Mitglieder ihren Wohnsitz in der Schweiz haben.<sup>2</sup>

Die Familien Schindler und Bonnard haben nicht nur je ein Mitglied im Verwaltungsrat, Alfred N. Schindler und Luc Bonnard, des Weiteren sie halten auch, mit den der Familien nahe stehenden Personen, mehr als 69% der ausgegebenen Aktien.<sup>3</sup>

### **2.1.2 Verwaltungsrats-Ausschuss**

Der Verwaltungsratsausschuss vertieft die Überwachungsfunktion des Verwaltungsrats, unterstützt die Konzernleitung und bereitet die Geschäfte des Verwaltungsrats vor.

Er erarbeitet auch für den Verwaltungsrat, mit den zwei Konzernleitungen zusammen, die Ziele und Strategien des gesamten Konzerns und auch jene der zwei Konzernbereiche. Weiters definiert er die finanziellen und personellen Ressourcen.<sup>4</sup>

### **2.1.3 Aufzüge und Fahrtreppen (A&FT)**

Dieser Bereich der Schindler Holding AG ist weiters unterteilt in die Segmente Europa, Amerika, Asien/Pazifik und EMIA (Osteuropa/ Mittlerer Osten/ Indien/ Afrika). Das Segment EMIA wird in den Abschlussberichten in die Bereiche Europa und Asien aufgeteilt.

Das Segment Europa ist mit 61% das umsatzstärkste Segment, gefolgt von Amerika mit 24% und Asien/Pazifik mit 15%.<sup>5</sup>

---

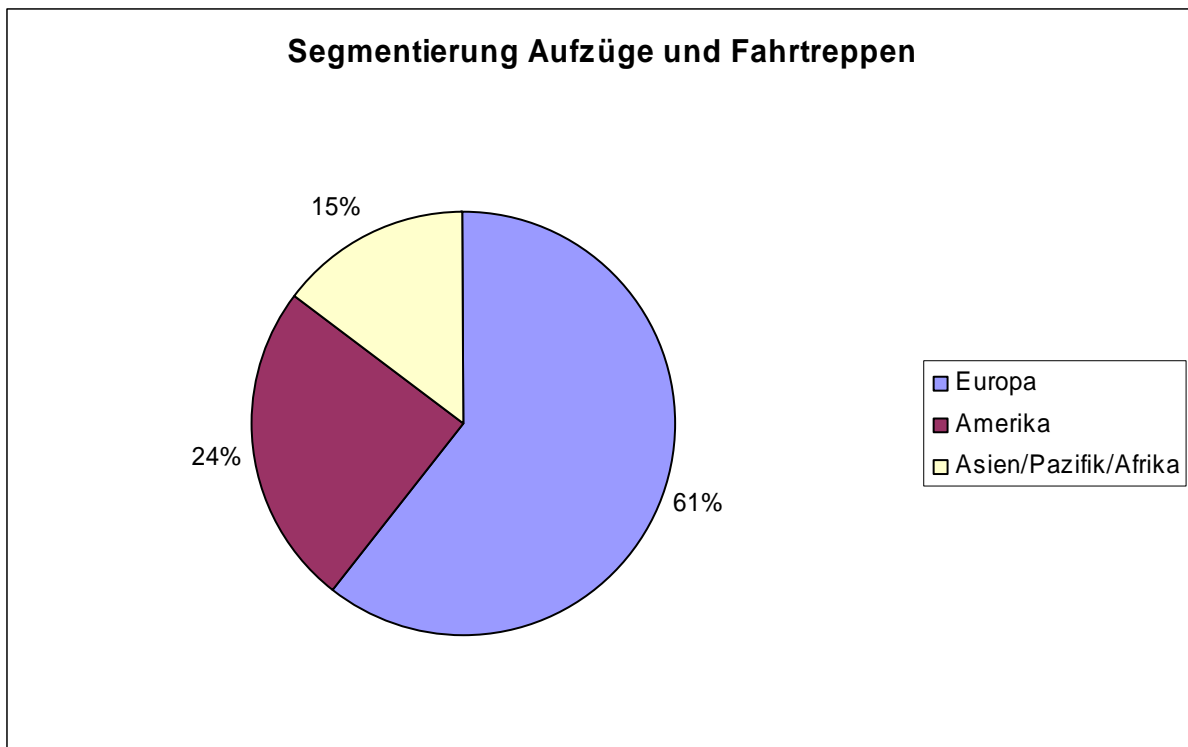
<sup>1</sup> Vgl. Schindler Finanzbericht 2005, S. 87.

<sup>2</sup> Vgl. Wikipedia 2006.

<sup>3</sup> Vgl. Schindler Finanzbericht 2005, S. 80.

<sup>4</sup> Vgl. Schindler Finanzbericht 2005, S. 88.

<sup>5</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2003 und 2005.



Darst. 2: Segmentierung Aufzüge und Fahrtreppen  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

Im Bereich Fahrtreppen ist Schindler mit 27% Marktführer. Der Markt wird von den 4 Hauptanbietern Schindler, ThyssenKrupp, Otis und Kone beherrscht (siehe dazu Kapitel 4.1 - Die wichtigsten Mitbewerber).

#### 2.1.4 ALSO<sup>6</sup>

Der Bereich ALSO wird weiters in die Bereiche Distribution und Systemgeschäft aufgeteilt. Im Jahre 2003 wurde das Systemgeschäft an die Berchtler-Gruppe verkauft, was dazu führt, dass die Schindler Holding AG nur noch 64,5% an ALSO hält.

Der Bereich Distribution ist nur in Europa tätig und hat sich mit den Firmen Copaco (Niederlande), Esprinet (Italien) und GNT-Gruppe (Finnland) zur EWG, European Wholesale Group zusammengeschlossen.<sup>7</sup>

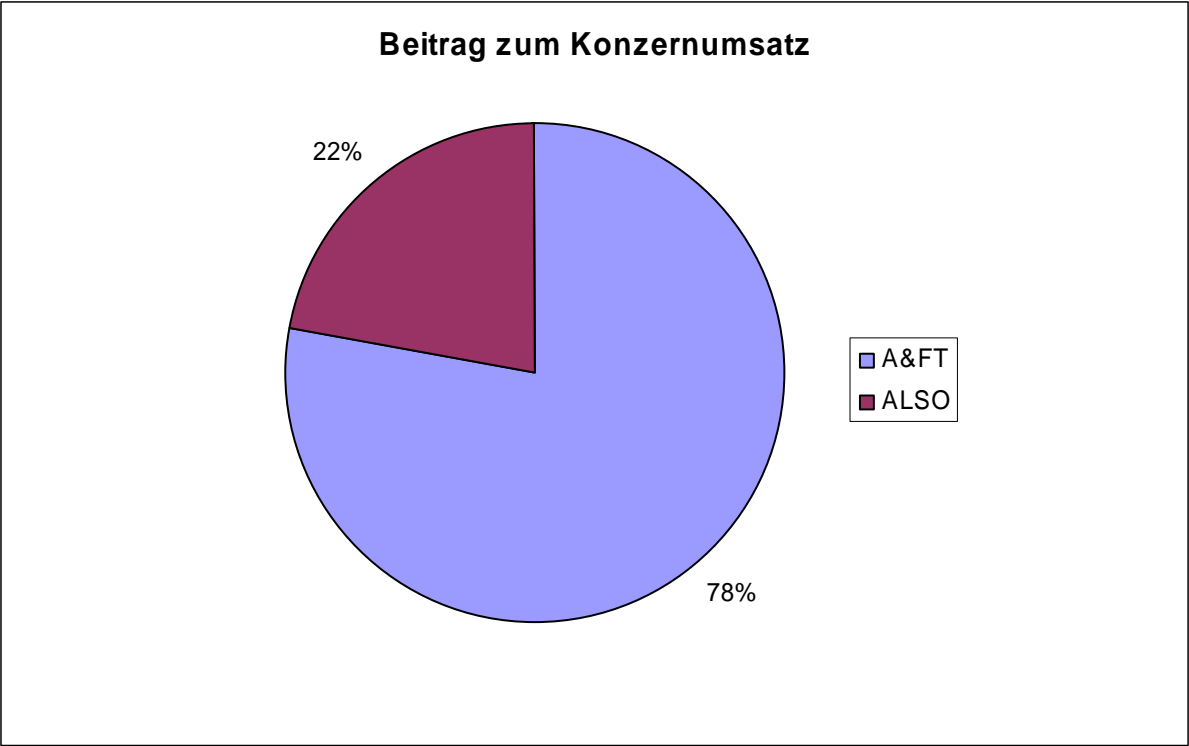
ALSO hat in der Schweiz, durch die Übernahme der ASC Trading AG, im Jahr 2003, die Marktführerschaft weiter ausgebaut.

Der Bereich Aufzüge und Fahrtreppen trägt zu 78% zum Umsatz des gesamten Schindler-Konzerns bei, ALSO ist mit 22% am Konzernumsatz beteiligt.

<sup>6</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2003.

<sup>7</sup> Vgl. EWG 2006.





Darst. 3: Anteile der einzelnen Segmente am gesamten Konzernumsatz  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

## **3 Entwicklung über die Jahre**

### **3.1 1874-2001**

1874 gründeten Robert und Eduard Schindler die Kollektivgesellschaft (= offene Handelsgesellschaft) „Schindler und Villinger“. Bereits 1892 begann die Produktion der ersten elektrischen Aufzüge mit Riemenantrieb.

Im Ausland wurde Schindler erstmals 1906 tätig, durch die Gründung der Schindler & Cie, OHG in Berlin. Sechs Jahre später wurde der erste elektrische Personenaufzug mit automatischer Druckknopf-Steuerung fertig gestellt. Seine erste Fahrtreppe installierte Schindler 1936.

1979 kam es zum Einstieg in den US-Markt, im nächsten Jahr auch im asiatischen Markt (es war das erste Jointventure der VR China mit einem westlichen Unternehmen). 1985 entwickelte Schindler die ersten Doppeldeck-Aufzüge.

Im Jahr 1988 wurde die Aktienmehrheit von der ALSO-Holding AG (siehe dazu Kapitel 2.1.4 – ALSO) gekauft um in das Distributionsgeschäft mit Personalcomputer einzusteigen.

1990 beschloss Schindler ein neues Konzept, sie wollten sich vom Maschinenbauer zum Dienstleistungsunternehmen wandeln. 1996 war die Markteinführung der intelligenten Zielrufsteuerung Miconic 10. 2000 präsentierte Schindler das erste synthetische Aufzugseil der Welt der Öffentlichkeit und 2001 das Personenidentifikationssystem SchindlerID.<sup>8</sup>

### **3.2 2002**

#### **Projekt R03 (run rate 03)**

Im Frühjahr 2002 begann das Sonderprojekt R03 (run rate 03), durch das der Aufzugs- und Fahrtreppenbereich ausgebaut werden soll. R03 bedeutet, dass ca. ein Jahresgewinn investiert wird, um die Produktivität zu steigern, eine bessere geografische Positionierung zu erlangen und zu expandieren. Dadurch soll die EBITDA-Marge mittelfristig auf 14 % gesteigert werden. Aufgrund der hohen Investitionen von R03 beantragte der Verwaltungsrat für das Geschäftsjahr 2002 ein Dividendenverzicht.

---

<sup>8</sup> Vgl. Schindler 2006.

Insgesamt besteht das Sonderprojekt R03 aus 50 Einzelprojekten. Dazu gehört beispielsweise die Fusion von Schindler mit dem nordamerikanischen Konzern Millar, der Erwerb der Mehrheit der russischen Aufzugsfirma Liftremont (jetzt ZAO Schindler) oder die Schließung von Fabrikationsstätten in Deutschland, Frankreich, Japan, Malaysia, Polen und Türkei.

## **Geschäftsjahr 2002**

Der Auftragseingang ist 2002 im Gegensatz zum Vorjahr um 4,7 % zurückgegangen. In Europa war 2002 das Ende der Wachstumsperiode, aufgrund von wirtschaftlichen Unsicherheiten und Schwäche der Börse. Aus diesen Gründen kam es zu einer Stagnation, teilweise Rezession, in der Bauwirtschaft. Dieselbe Verunsicherung herrschte ebenfalls in Nordamerika. Im asiatischen Raum gab es eine Stabilisierung des Wachstums, vor allem in China und Südkorea boomte der Aufzugs- und Fahrstufenmarkt. Der osteuropäische Markt wuchs, im Mittleren Osten und Afrika konnte die Stellung ausgebaut werden.<sup>9</sup>

## **ALSO Geschäftsjahr 2002**

Der Konzernumsatz sank um 4,1 % da der IT-Markt 2002 schwierig war. Es wurde die paneuropäische Allianz, European Wholesale Group, gegründet mit ALSO und drei weiteren Allianzpartnern.<sup>10</sup>

## **3.3 2003**

Die meisten Projekte von R03 wurden abgeschlossen und erste Verbesserungen waren sichtbar.

Die Aufträge betragen im Vergleich zu 2002 um 1,5 % weniger. Der Markt in Europa hat sich nicht gebessert, dadurch gerieten die Preise vermehrt unter Druck. Nur der Wohnungsbau war stabil. In Nordamerika erholte sich zwar die Wirtschaft, aber die Bauindustrie war rückläufig. Trotzdem gab es einen guten Auftragsbestand. In Lateinamerika konnte Schindler seine Marktstellung ausbauen. SARS beeinflusste das Wachstum in Asien negativ, dennoch konnte Schindler ein Umsatzwachstum vermelden. Durch eine Firmenübernahme in Südkorea, ist Schindler nun auch im drittgrößten Markt in Asien aktiv. In Osteuropa gab es anhaltendes Wachstum, vor allem wegen des bevorstehenden EU-Beitritts verschiedener osteuropäischer Länder. Wegen des Irakkriegs kam es allerdings zu einer negativen Entwicklung im Mittleren Osten. In Indien und Bangladesch vollzog sich hohes Wachstum.

---

<sup>9</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2002, S. 7 – 37.

<sup>10</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2002, S. 45 – 46.

Der Konsolidierungskreis wurde unter anderem um Doppelmayer Aufzüge AG, Wolfurt, erweitert. Aufgrund von Kartellgesetzgebung war ein weiteres Wachstum sehr schwierig und für mittelgroße Übernahmekandidaten wurden teilweise irrationale Preise bezahlt, da die gesamte Konkurrenz an ihnen interessiert ist.<sup>11</sup>

### **ALSO Geschäftsjahr 2003**

ALSO konzentriert sich auf das Distributionsgeschäft. Logistikdienstleistungen wurden vor allem für Telekommunikationsanbieter, wie Swisscom Mobile, Sunrise und Orange, erbracht. Es wurde ACS Trading AG übernommen, um im IT-Zubehörgeschäft die führende Marktstellung auszubauen.

Der Umsatz konnte auf Vorjahresniveau gehalten werden, obwohl sich die Wirtschaftslage im IT-Bereich noch nicht gebessert hat.<sup>12</sup>

## **3.4 2004**

### **Geschäftsjahr 2004**

In diesem Jahr gab es einen konstanten Preisdruck und eine Schwäche des Dollars. Außerdem konnte der massive Preisanstieg bei den Rohstoffen und höhere Treibstoffpreise nur teilweise durch Preiserhöhungen an die Kunden weitergegeben werden.

Der Auftragseingang steigerte sich um 4,8 % gegenüber dem Vorjahr. In Europa kam es zu einer konjunkturellen Erholung, die stark gestiegenen Stahl- und Ölpreise belasteten aber die Kostenseite. Die ersten europäischen Konzerngesellschaften wurden auf eine vereinheitlichte IT-Plattform erfolgreich umgestellt um standardisierte Geschäftsprozesse zu erreichen.

Ein Wachstum der Bauindustrie vollzog sich in Nordamerika und Lateinamerika, Schindler konnte seine Marktführerschaft halten. Neue Marktanteile und einen Umsatzzuwachs verzeichnete Schindler in Asien. Um die Basis für eine Geschäftsausweitung zu legen, gibt es in Asien einen schrittweisen Aufbau junger Führungskräfte. Schindler gelang es in fast allen Märkten in Osteuropa, dem Mittleren Osten und Indien zu wachsen.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2003, S. 5 – 35.

<sup>12</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2003, S. 43 – 44.

<sup>13</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2004, S. 5 – 35.

## **ALSO Geschäftsjahr 2004**

Es kam zu einer gesamtwirtschaftlichen Erholung und somit steigerte sich der Umsatz um 16 % beim ALSO-Konzern. Das Systemgeschäft wurde im Februar verkauft und trug zum Konzernumsatz bei. ALSO wuchs im Distributionsbereich sowohl in der Schweiz wie in Deutschland im zweistelligen Bereich.

Das IT-Zubehörgeschäft wurde weiter ausgebaut und die Hewelet-Packard-Aktivitäten wurden von der Datastore AG übernommen.<sup>14</sup>

## **3.5 2005**

Weltweit fand eine verstärkte Nachfrage der Bauindustrie statt, aber es kam wiederum zu Belastungen aufgrund von gestiegenen Energie- und Rohstoffpreisen und höheren Personalkosten.

Die EBITA-Marge konnte trotz R03 bis jetzt nur auf 8,5 % statt auf die erwarteten 14 % gesteigert werden. Bei den Aufträgen vollzog sich eine Steigerung von 12,1 % über dem Vorjahreswert.

Eine Erneuerung des gesamten Produktportfolios wurde in Europa durchgeführt. In Nordamerika steigerte Schindler den Marktanteil im Hydraulikgeschäft und erwarb vier Unterhaltungsfirmen mittlere Größe um im Unterhaltsgeschäft zu wachsen.

Ein ausgezeichnetes Geschäftsjahr für Schindler war 2005 in Asien und hatte einen über dem Markt wachsenden Umsatz. Schindler eröffnete im Mai das weltweit größte Fahrtreppenwerk in Shanghai. Auch in Osteuropa konnte Schindler seine Stellung stärken. Und in der Golfregion kam es zu vielen bedeutenden Aufträgen für Hochleistungszüge (zB für die Dubai Mall 88 Aufzüge und 148 Fahrtreppen).<sup>15</sup>

## **ALSO Geschäftsjahr 2005**

In der Schweiz und in Deutschland befand sich der IT-Markt in einer Sättigungsphase und somit war die Nachfrage nur verhalten. Der Umsatz erhöhte sich um 6,9 %.<sup>16</sup>

---

<sup>14</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2004, S. 43 – 44.

<sup>15</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2005, S. 15 – 27.

<sup>16</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2005, S. 49.

## 4 Der Wettbewerb

Schindler ist weltweit gesehen der zweitgrößte Aufzugshersteller und mit 27% Marktanteil der Marktführer im Bereich Fahrtreppen. Zu seinen größten Konkurrenten gehören die amerikanische Aufzugsfirma OTIS GmbH und das deutsche Industrieunternehmen Thyssen-Krupp AG. Der größte Aufzugshersteller der Welt stellt OTIS mit 28% Marktanteil dar, an dritter Stelle liegt Thyssen-Krupp.<sup>17</sup>

### 4.1 Die wichtigsten Mitbewerber (Überblick)

	Schindler AG (Konzern)	OTIS GmbH	Thyssen-Krupp AG
Sitz	Schweiz	USA	Deutschland
Mitarbeiter weltweit 2005	40.385	~ 60.000	33.139
Umsatz 2005	CHF 8,87 Milliarden (€ ~ 5,7 Milliarden)	\$ 9,6 Milliarden (€ ~ 7,3 Milliarden)	€ 3,8 Milliarden
Marktpenetration	<ul style="list-style-type: none"> <li>• größter Fahrtreppenhersteller – Marktführer mit 27% Marktanteil weltweit.</li> <li>• weltweit 2. größter Aufzugshersteller</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• In 200 Ländern tätig,</li> <li>• mehr als 1,7 mio OTIS-Anlagen weltweit</li> <li>• Größter Aufzugshersteller weltweit – Marktanteil 28%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 800 Standorte weltweit</li> <li>• weltweit 3. größtes Aufzugsunternehmen</li> </ul>
Produkte	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aufzüge</li> <li>• Fahrtreppen</li> <li>• (ALSO)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aufzüge (Personen- und Lastenaufzüge)</li> <li>• Rolltreppen + Fahrsteige</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aufzüge</li> <li>• Fahrtreppen</li> <li>• Treppenlifte</li> <li>• Fluggastbrücken</li> </ul>
Innovationen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Automatisches Evakuierungssystem</li> <li>• erste standardisierte Produktlinie für Lasten- und Spezialaufzüge</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rauchüberwachungssystem</li> <li>• Türsystem HPLIM</li> <li>• REM – Fernüberwachungssystem</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• beschleunigter Fahrsteig</li> <li>• TWIN – zwei Kabinen in einem Schacht</li> </ul>

Darst. 4: Analyse der Konkurrenten  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

Doch nicht alle dieser drei Konzerne sind in denselben Segmenten tätig. Während bei Thyssen-Krupp das „Elevator-Segment“ eines von mehreren großen Bereichen des gesamten Konzerns darstellt, liegt der Schwerpunkt der Tätigkeiten Schindler und OTIS auf der Herstellung und Installation von Aufzügen und Fahrtreppen.<sup>18</sup>

Zusätzlich ist Schindler mit der Mehrheit an der ALSO Holding AG beteiligt, welche im IT-Logistik- und Dienstleistungsgeschäft in Europa tätig ist. Primär ist Schindler somit in die Bereiche Aufzüge/Fahrtreppen und ALSO eingeteilt. Sekundär gesehen

<sup>17</sup> Vgl. Wikipedia 2006.

<sup>18</sup> Vgl. OTIS 2006; Schindler AG 2006; Thyssen-Krupp 2006.

ist der Teil Aufzüge/Fahrtreppen grob in die verschiedenen Kontinente aufzugliedern. ALSO war bis 2003 eingeteilt in Systemgeschäft und Distribution. Das Systemgeschäft wurde jedoch wie bereits erwähnt verkauft.

## **4.2 Europäischer Markt**

### **4.2.1 Aufzüge/Fahrtreppen**

In Europa konnte in den letzten vier Jahren eine eindeutige Tendenz zu einer Zunahme bei den Wohnungsbauten festgestellt werden. Deshalb entwickelte Schindler einen passenden Aufzug und behauptete damit erfolgreich seine Marktstellung. Gleichzeitig besteht bereits seit längerem eine Überkapazität an Geschäftsgebäuden, wodurch dieser Markt umso härter umkämpft wird. Aus diesem Grund entwickelte Schindler 2004 einen preisgünstigen Aufzug, wodurch ihm eine gute Stellung auf diesem Markt gelang.

Die 2004 unerwartet stark gestiegenen Stahl- und Ölpreise führen nach wie vor zu erhöhten Kosten, welche mit Preiserhöhungen jedoch nicht vollständig ausgeglichen werden können, da der Preisdruck auf dem Markt sehr stark ist. Auch der Markt der Hochleistungsaufzüge, welcher nach wie vor sehr klein ist, ist hart umkämpft.

Eine Chance für Schindler stellen die 2002 erschienenen EU-Sicherheitsrichtlinien „SNEL“ („European Safety Norms for Existing Lifts“) für bestehende Aufzugsanlagen dar, da bereits einige Länder mit der rechtsgültigen Umsetzung begonnen haben. Obwohl die Einführung dieser Richtlinien in den Mitgliedsstaaten länger als erwartet dauert, wächst die Nachfrage nach Aufzugsmodernisierungen rasch. Passend dazu hat Schindler ein neues Modernisierungsprogramm gezielt auf dieses Marktbedürfnis ausgerichtet.<sup>19</sup>

Voraussichtlich wird der Wohnungsbau in einigen Ländern Westeuropas gebremst werden, während sich der Markt der Geschäftliegenschaften langsam erholen sollte. Der starke Preisdruck wird sich voraussichtlich sogar verstärken.<sup>20</sup>

### **4.2.2 ALSO**

Zuletzt (2005) hat sich der IT-Markt in der Schweiz und in Deutschland als schwierig gestaltet, da er sich in einer Sättigungsphase befindet. Während der Volumenzuwachs in der Schweiz rund 15% und in Deutschland rund 10% betrug, reduzierten

---

<sup>19</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsberichte 2002-2005.

<sup>20</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsberichte 2005, S. 28.

sich die Preise der Produkte um 15-25%. Trotz dieser unpraktischen Situation konnte ALSO in der Schweiz ihseinere führende Position dank höheren Marktanteilen festigen. Auch in Deutschland gewann ALSO 2005 neue Marktanteile. Zum fünften Mal in der Schweiz, sowie zum sechsten Mal in Deutschland wurde ALSO zum besten Distributor gewählt. Das zeigt deutlich, dass sich ALSO mit seiner Fokussierung auf Qualität, Prozesssicherheit und Dienstleistungen auf dem richtigen Weg befindet.

Schindlers eigenen Prognosen zufolge wird der IT-Markt in der Schweiz und in Deutschland auch 2006 nicht wesentlich wachsen. Ebenfalls sind Preiserhöhungen notwendig, obwohl sich diese auf Grund der harten Konkurrenzsituation nur begrenzt erhöhen können.<sup>21</sup>

### **4.3 Amerikanischer Markt**

Auch in Amerika besteht seit längerem eine große Leerstandsquote im Geschäftsbereich. Dies führt zu weniger Neubauten in diesem Bereich und somit zu weniger Aufträgen für diesen Sektor. Die Bauwirtschaft allgemein hat 2004 erstmals wieder 3% zugenommen, vor allem Wohnhäuser wurden wieder mehr gebaut.

Sowohl in Nord- als auch in Südamerika führten hohe Stahlpreise zu einer Kostenreduktion, um die Preise nicht erhöhen zu müssen.

In Nordamerika steigerte Schindler den Marktanteil im Hydraulikgeschäft, welches hier das größte Segment im Aufzugsmarkt darstellt. Ebenfalls konnte in den letzten vier Jahren konstant die Marktführerschaft im Fahrtreppengeschäft behauptet werden.

Wie auch in Europa ist Schindler im amerikanischen Markt auf Grund seiner Innovationen und verschiedenen Aufzüge für die neuesten Ansprüche erfolgreich. Dies zeigt auch die gute Stellung im Modernisierungsgeschäft, welche Schindler hier mit einem neuen Produkt (Lift mit Zielrufsteuerung) erreicht hat.<sup>22</sup>

Schindler prognostiziert für 2006 einen Wachstumskurs in leicht abgeschwächter Form und eine stabile Entwicklung der Bauindustrie, wenn auch nicht gleich stark in allen Segmenten. Auch in Lateinamerika gilt mehr und mehr der Trend zum Bau von Wohnungen in Form von Hochhäusern.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2005, S. 49-51.

<sup>22</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsberichte 2002-2005.

<sup>23</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2005, S. 28.



## 4.4 Asien/Pazifik

In dieser Zone gab es in den letzten Jahren ein stabiles Wirtschaftswachstum, vor allem in China. Dies hängt auch mit dem Beitritt zur Welthandelsorganisation WTO 2002 zusammen.<sup>24</sup>

Das 2003 aufgetauchte SARS-Virus sowie das aktuelle Vogelgrippe-Virus, hatten einen kurzfristig schlechten Einfluss auf das asiatische Wirtschaftswachstum. Ebenfalls in die Entwicklung des Marktes flossen die steigenden Stahl- und Rohstoffpreise ein, welchen Schindler mit Preisanpassungen und Kostenreduktionen entgegentreten mussten. Neuerdings traten vermehrt hohe Zinsen auf, welche die Bauwirtschaft bremsen könnten. Trotzdem ist Schindler zuversichtlich, das anhaltende Wachstum mit der richtigen Handlungsweise absorbieren zu können, da bereits in den letzten Jahren immer mehr Marktanteile dazu gewonnen werden konnten. Dies wurde erreicht mit dem erneuerten Produktangebot sowie der richtigen Anpassung an den Markt. Der Umsatz konnte immer wieder erhöht werden und vor allem der Platz im Segment Hochleistungsaufzüge sowie im Neuanlagenmarkt konnte gestärkt werden.

Ebenfalls zuversichtlich stimmen Schindler die Bauaktivitäten im Zusammenhang mit den Olympischen Spielen 2008 in Peking, sowie mit der Expo 2010 in Schanghai, da diese die Konjunktur Chinas zusätzlich beflügeln wird.<sup>25</sup>

## 4.5 Osteuropa, Mittlerer Osten, Indien und Afrika

In diesen verschiedenen Regionen hat Schindler einerseits mit verschiedenen, regionalen Problemen zu kämpfen, andererseits hatten manche Länder ein besonders großes Wirtschaftswachstum. So zum Beispiel Russland, denn nach der politischen Stabilisation 2002 wurde ein immer stärkeres Wachstum verzeichnet. Der höhere Lebensstandard führt zum Bau von mehr Wohnungen und Einkaufszentren, vor allem in Moskau und St. Petersburg. 2003 wurde eine Verdoppelung des Bruttoinlandsproduktes bis im Jahr 2010 prognostiziert. Die hohen Exportpreise für Öl wirkten sich auf die russische Wirtschaft günstig aus. Auch für die Golfregion wirkt sich der hohe Ölpreis positiv aus.

In den osteuropäischen Ländern zum Beispiel brachte dies jedoch keine Vorteile. Dafür gab es vor allem ein Plus beim Wohnungsbau, da sich verschiedene Länder auf den EU-Beitritt vorbereiten.

Indien gehört ebenfalls zu den chancenreichen Märkten, da hier vor allem der Wohnungsbau immer mehr floriert. 2003 entwickelte sich der indische Markt zum zweit-

---

<sup>24</sup> Vgl. Transparent 2006.

<sup>25</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsberichte 2002-2005.

größten Wachstumsmarkt weltweit, 2004 betrug der Wachstum 8%. Von Vorteil sind hier auch die tiefen Zinsen.

Im Mittleren Osten bereiten vor allem die Folgen des Irak-Kriegs und des Konflikts zwischen Israel und Palästina Probleme. Dies zeigt sich in der wirtschaftlichen Unsicherheit der letzten Jahre.

2004 wurde ein neues Logistik- und Dienstleistungskonzept eingeführt, um den Kundenbedürfnissen der unterschiedlichen Märkte gerecht zu werden und damit die Marktstellung in allen Ländern zu stärken. Weiterhin werden hohe Öl- und Stahlpreise erwartet.<sup>26</sup>

## 4.6 Allgemeine Risiken

Obwohl verschiedene Länder unterschiedliche, länderspezifische Probleme haben und sich die Wirtschaft nirgendwo genau gleich entwickelt, gibt es doch einige gemeinsame Probleme. Hierzu gehören zum Beispiel die steigenden Rohstoffpreise, die besonders das Öl und den Stahl betreffen. Diese Preiserhöhungen führen zu enormen Einbußen, da die Preise für die Aufzüge und Fahrtreppen natürlich trotzdem nicht zu sehr steigen dürfen. In der Golfregion oder Russland hingegen wirken sich hohe Rohölpreise eher positiv auf die Wirtschaft aus.

Ein Risiko, in manchen Ländern jedoch auch eine Chance, sind die verschiedenen hohen Zinsniveaus. Ist das Zinsniveau niedrig, gibt es viel mehr neue Wohnungen als wenn es steigt. Vor allem in Ländern wie Indien ist dieser Unterschied stark zu spüren.

Seit einiger Zeit gibt es in einigen Ländern eine hohe Quote von leer stehenden Gebäuden. Dies wirkt sich negativ auf die Bautätigkeit in einem Land aus, da genug Räumlichkeiten vorhanden zu sein scheinen und somit das Angebot nicht genug nachgefragt wird. Andererseits steigt in vielen Ländern der Bedarf an Wohnungsbauten, da in vielen Regionen die Bevölkerungszahl und der Wohlstand wachsen.

Andere wirtschaftliche Einflüsse wie zum Beispiel die negativen Währungseinflüsse des Dollars, können Schindler ebenso schaden wie äußere Faktoren, die die allgemeine wirtschaftliche Unsicherheit nähren. Hierzu gehörten in den letzten Jahren vor allem Krankheiten wie SARS oder die Vogelgrippe, oder Konflikte zwischen verschiedenen Ländern, zum Beispiel der Irakkrieg oder der Israel-Palästina-Konflikt oder verschiedene Terroranschläge.

Allgemein lässt sich sagen, dass Schindler mit solchen Problemen gut fertig wird und sich meistens gut anpasst, wie man zum Beispiel an der gelungenen Kostenreduzie-

---

<sup>26</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsberichte 2002-2005.

rung wegen erhöhten Rohstoffpreisen sehen kann. Da Schindler außerdem weltweit vertreten ist und sich nicht alle Risikofaktoren auf alle Märkte gleich auswirken, besteht immer die Chance, vorhandene Probleme durch Erfolg in anderen geographischen Segmenten auszugleichen.

Einen klaren Vorteil besitzt Schindler betreffend der Konkurrenzsituation. Diese befindet sich nämlich fast vollständig im Besitz dieses Konzerns. So ist zum Beispiel die Wolfurter Firma Doppelmayr Aufzüge AG zu 100% in ihrer Beteiligung.<sup>27</sup>

Im Januar 2004 wurde von der EU-Kommission ein Verfahren gegen verschiedene Firmen der europäischen Aufzugsindustrie eingeleitet, darunter auch Tochtergesellschaften des Schindler-Konzerns. Dieses Verfahren wird 2006 weitergeführt, im Moment können die finanziellen Folgen jedoch noch nicht abgeschätzt werden.<sup>28</sup>

---

<sup>27</sup> Vgl. Schindler Finanzbericht 2005, S. 74.

<sup>28</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2005, S. 18.

## 5 Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance

### 5.1 Allgemeines

Am 25. März 2002 wurde der "Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance" von der dafür bestimmten Expertengruppe genehmigt. In dieser Expertengruppe war unter anderem Prof. Dr. Karl Hofstetter der General Council der Schindler Holding ist, er war somit Vertreter eines für die Schweiz typischen Großunternehmens mit starkem Familienaktionariat.<sup>29</sup>

Der "Swiss Code" ist speziell auf die Schweiz, die viele kleine, mittlere und große Aktiengesellschaften hat, und dem vom angelsächsischen oder deutschen Rechts abweichenden Aktienrechts abgestimmt. Ziel ist es, dass sich auch ausländische Investoren leicht ein Bild über das erreichte oder mögliche Verbesserungen machen können.

Im „Swiss Code“ ist die Frage der Kapitalstruktur nicht geklärt, vor allem nicht das „one share – one vote“-Prinzip.<sup>30</sup>

### 5.2 Einhaltung der SWX-Richtlinie betreffend Information zum Corporate Governance

Der Bericht zur Corporate Governance von ALSO ist nicht enthalten, es wird auf die Informationsquelle [www.also.ch](http://www.also.ch) verwiesen.

#### 1. Konzernstruktur und Aktionat

Konzernstruktur	alle Informationen sind vorhanden
Bedeutende Aktionäre	werden genannt
Kreuzbeteiligungen	Schindler Holding AG hiet keine Kreuzbeteiligungen die den Grenzwert von 5% überschritten

---

<sup>29</sup> Vgl. "Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance" 2002, S. 2.

<sup>30</sup> Vgl. "Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance" 2002, S. 4.

## 2. Kapitalstruktur

Kapital	wird genannt
Genehmigtes und bedingtes Kapital	Schindler Holding AG verfügte nicht über genehmigtes und bedingtes Kapital
Kapitalveränderungen	es wird auf die Darstellung im Finanzbericht verwiesen
Aktien und Partizipationsscheine	alle Informationen sind vorhanden
Genussscheine	es waren keine Genussscheine ausstehend Beschränkung der Übertragbarkeit
und Nominee-Eintragungen	alle Informationen sind vorhanden
Wandelanleihen und Optionen	alle Informationen sind vorhanden

## 3. Verwaltungsrat

Mitglieder	alle Informationen sind vorhanden
Weitere Tätigkeiten	alle Informationen sind vorhanden
Kreuzverflechtungen	alle Informationen sind vorhanden
Wahl und Amtszeit	alle Informationen sind vorhanden
Interne Organisation	alle Informationen sind vorhanden
Kompetenzregelung	alle Informationen sind vorhanden
Informations- und Kontrollinstrumente geg. der Geschäftsleitung	alle Informationen sind vorhanden

## 4. Geschäftsleitung

Mitglieder	alle Informationen sind vorhanden
Weitere Tätigkeiten	alle Informationen sind vorhanden
Managementverträge	es sind keine Managementverträge mit Drittpersonen außerhalb des Konzerns abgeschlossen

## 5. Entschädigungen, Beteiligungen und Darlehen

Inhalt und Festsetzungsverfahren	alle Informationen sind vorhanden
Entsch. an amtierende Organmitglieder	alle Informationen sind vorhanden
Entsch. an ehem. Organmitglieder	nichtexekutive Mitgl. sind auf eigenen Wunsch nicht in den Kapitalbeteiligungsplan eingebunden

Aktienzuteilung im Berichtsjahr	nichtexekutive Mitgl. sind auch von der Aktienzuteilung ausgeschlossen; restliche Informationen vorhanden
Aktienbesitz	alle Informationen sind vorhanden
Optionen	an die nichtexekutiven Mitgl keine Zuteilung; restliche Informationen vorhanden
Zusätzliche Honorare/Vergütungen	keine publizitätspflichtigen vorhanden
Organdarlehen	alle Informationen sind vorhanden
Höchste Gesamtschädigung	alle Informationen sind vorhanden

## **6. Mitwirkungsrecht der Aktionäre**

Stimmrechtsbeschränkung u. –vertretung	alle Informationen sind vorhanden
Statutarische Quoren	alle Informationen sind vorhanden
Einberufung der Generalversammlung	alle Informationen sind vorhanden
Traktandierung	alle Informationen sind vorhanden
Eintragung ins Aktienbuch	alle Informationen sind vorhanden

## **7. Kontrollwechsel und Abwehrmaßnahmen**

Angebotspflicht:	alle Informationen sind vorhanden
Kontrollwechselklauseln:	keine Klauseln vorgesehen

## **8. Revisionsstelle**

Dauer des Mandats u. Amtsdauer des leitenden Revisors	alle Informationen sind vorhanden
Revisionshonorar	alle Informationen sind vorhanden
Zusätzliche Honorare	alle Informationen sind vorhanden
Aufsichts- und Kontrollinstrumente gegenüber der Revision	alle Informationen sind vorhanden

## **9. Informationspolitik**

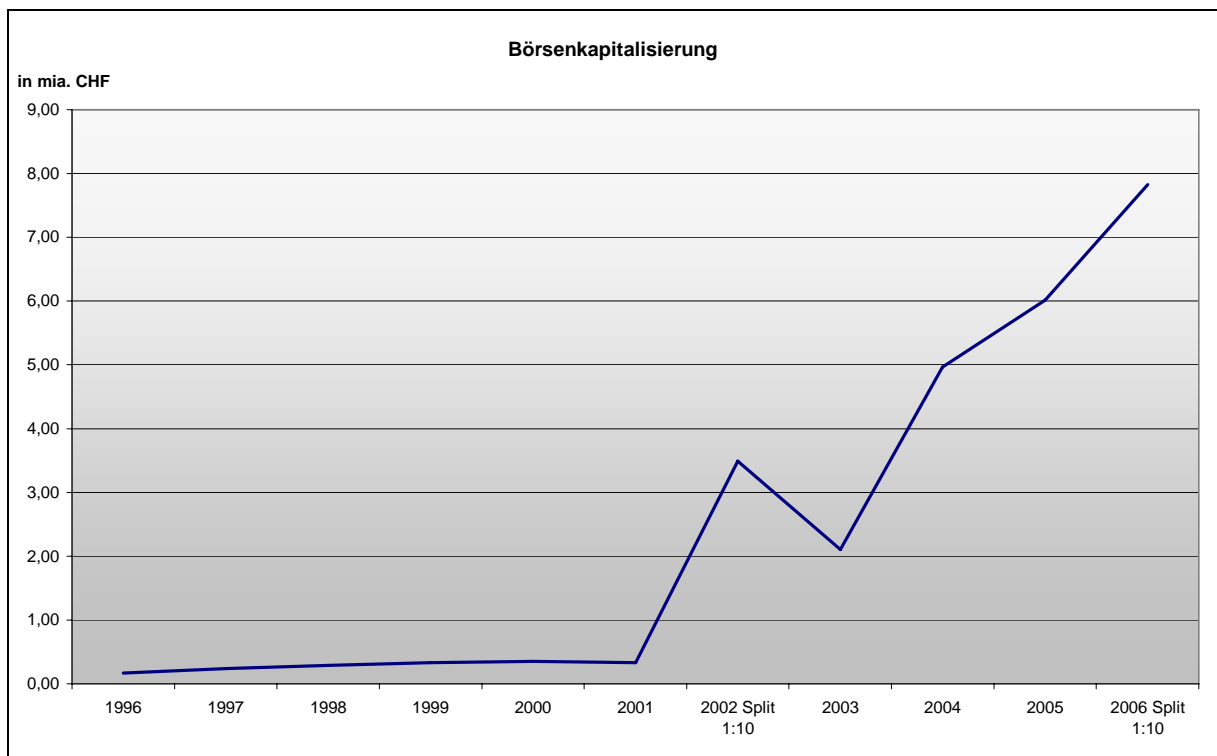
alle Informationen sind vorhanden

## 6 Aktienanalyse

### 6.1 Börsenkapitalisierung

Die Börsenkapitalisierung, auch Marktkapitalisierung genannt, ist der gesamte Marktwert eines börsennotierten Unternehmens. Er errechnet sich aus dem Aktienkurs des Unternehmens und der Anzahl der ausgegebenen Aktien.<sup>31</sup>

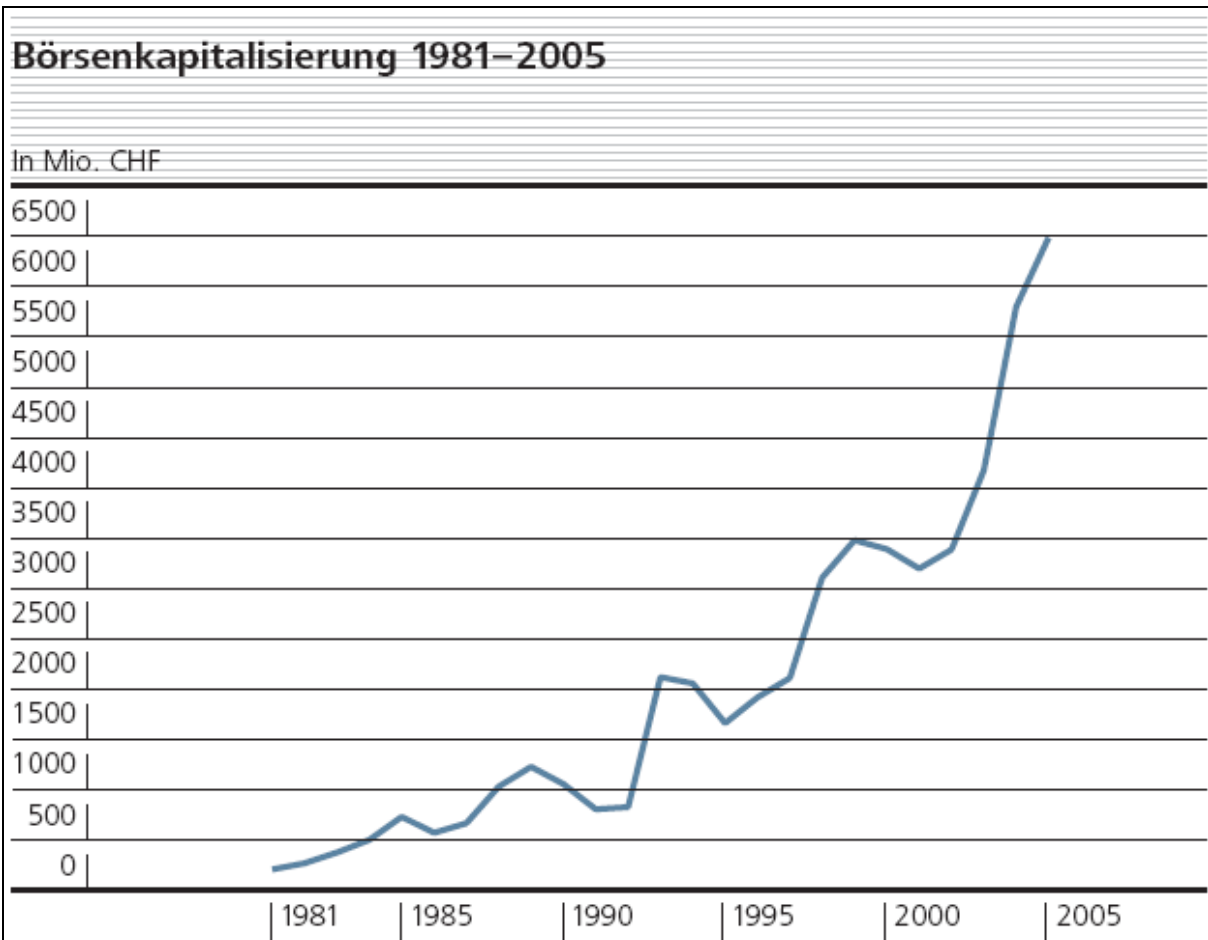
Die folgende Grafik zeigt, dass sich der Marktwert von Schindler, mit Ausnahme eines minimalen Rückgangs von 2002 bis 2003, stetig nach oben bewegt.



Darst. 5: Börsenkapitalisierung der Schindler Holding AG Aktie von 1996 bis 2005  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

Bei Betrachtung der Börsenkapitalisierung der Schindler Holding AG seit 1981 ist klar zu erkennen, dass der Marktwert des Unternehmens seit damals stark gestiegen ist.

<sup>31</sup> Vgl. Wikipedia 2006.



Darst. 6: Börsenkapitalisierung der Schindler Holding AG Aktie von 1981 bis 2005  
 Quelle: Schindler Tätigkeitsbericht 2005

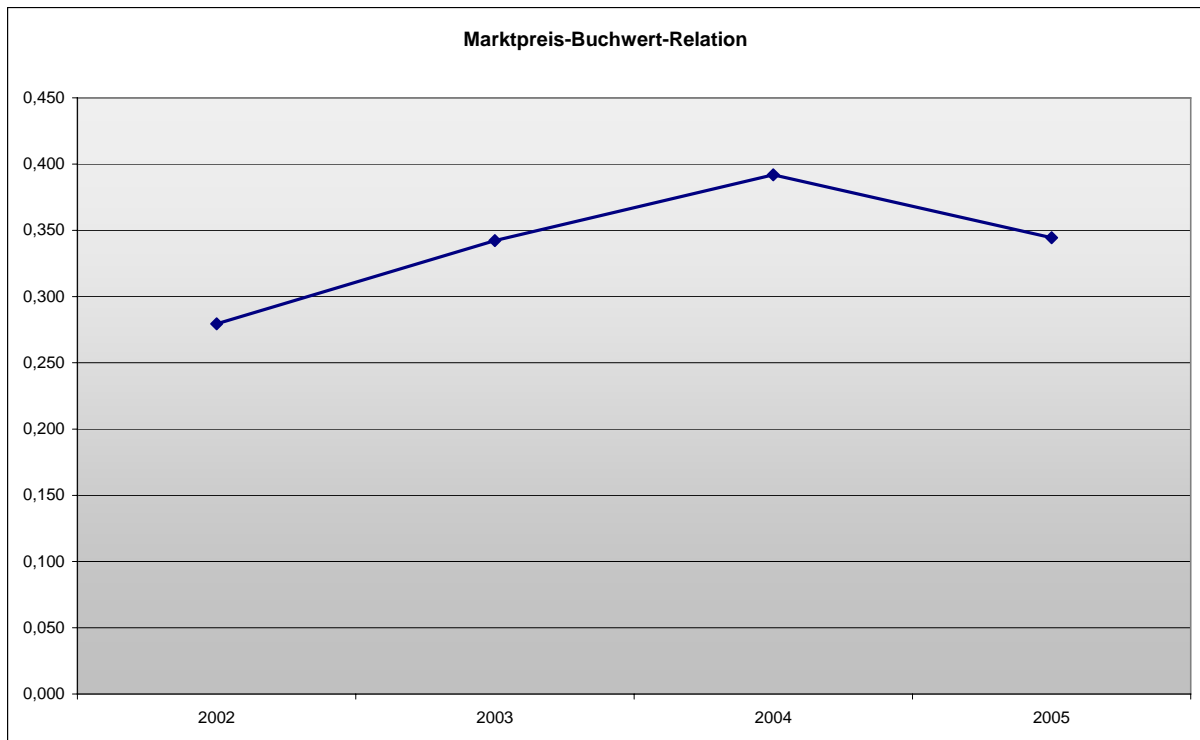
Zu unterscheiden ist der Marktpreis vom Buchwert des Eigenkapitals des Unternehmens. Die Diskrepanz dieser beiden Zahlen kann durch die so genannte „Marktpreis-Buchwert-Relation“ ausgedrückt werden, welche im Regelfall größer als 1 ist.<sup>32</sup>

$$\text{Marktpreis-Buchwert-Relation} = \frac{\text{Marktpreis des Eigenkapitals}}{\text{Buchwert des Eigenkapitals}}$$

Der Vergleich der Marktpreis-Buchwert-Relation im Verlauf der Jahre 2002 bis 2005 zeigt, dass sich diese Kennzahl im Zeitvergleich kaum verändert hat. Mit einem Wert unter 1 ist sie sehr niedrig, das bedeutet dass der Unterschied Marktwert und bilanziertem Buchwert des Eigenkapitals sehr gering ist.

<sup>32</sup> Vgl. Wagenhofer 2005, S. 275.





Darst. 7: Entwicklung der Marktpreis-Buchwert-Relation von 2002 bis 2005  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 6.2 Trendanalyse der Aktie

Bei der Betrachtung der Entwicklung des Aktienkurses der Schindler Holding AG zeigt sich deutlich, dass sich die Kurve stetig nach oben bewegt seit dem Tiefststand von CHF 17,60 am 27.02.2003. Der Grund für diesen Kurseinbruch war die Veröffentlichung des Geschäftsberichtes für das Jahr 2002, wo auf Antrag des Verwaltungsrates keine Dividende ausgeschüttet wurde. Die Ursache für diese Entscheidung damals waren die hohen Kosten, welches das R03-Projekt verursacht hatte.



Darst. 8: Trendentwicklung der Schindler Holding AG Aktie zwischen 01/2002 und 04/2006  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

### 6.3 Aktiensplit

In den Jahren 2002 (am 11.06.2002) und 2006 (am 27.03.2006) wurde jeweils ein Split der ausgegebenen Aktien von 1:10 vorgenommen.

Bei einem Aktiensplit ändert sich nicht an den Beteiligungsverhältnissen des Unternehmens. Diese Maßnahme dient dazu, den Kurs der börsennotierten Aktie herabzusetzen, was somit die Aktie leichter handelbar macht.<sup>33</sup>

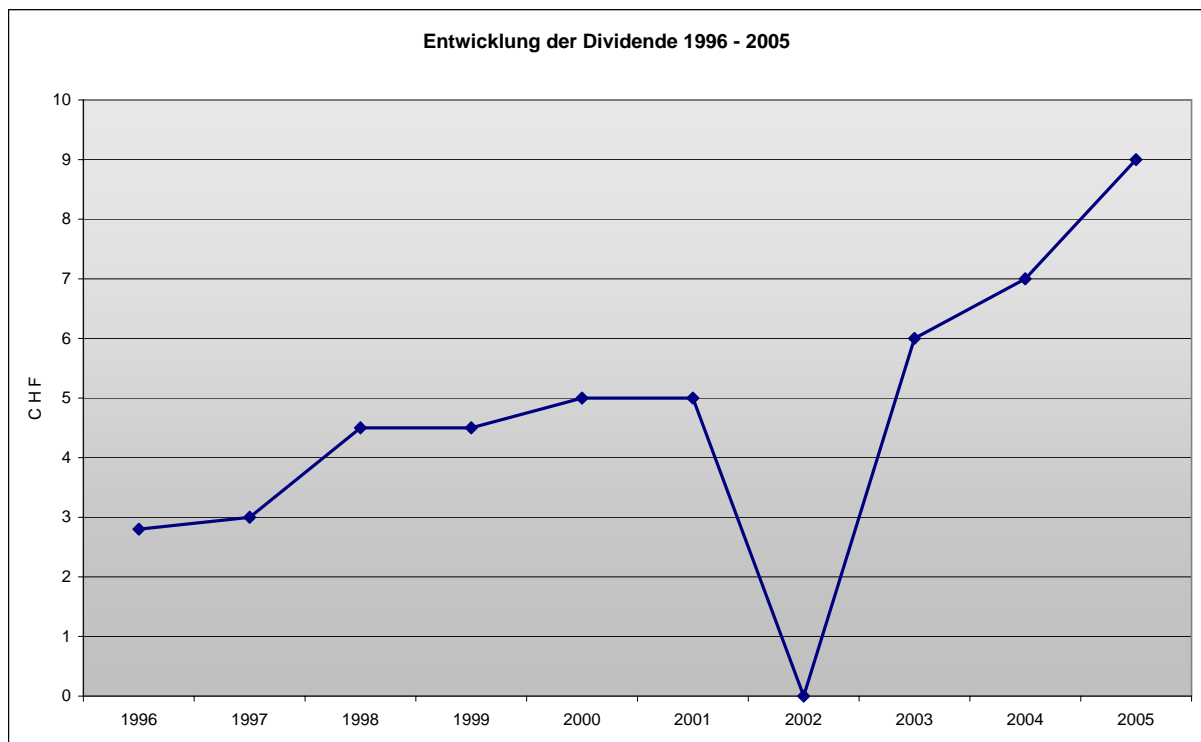
<sup>33</sup> Vgl. Wikipedia (2006)

Die Schindler Holding AG Aktie wurde jeweils im Verhältnis von 1:10 gesplittet, dh dass sich die Anzahl der ausgegebenen Aktien verzehnfachte, wobei der Nennwert der einzelnen Aktien um ein Zehntel zurückging.

Nach dem letzten Aktiensplit am 27.03.2006 sind somit 7 356 820 Namensaktien und 5 141 640 Partizipationsscheine der Schindler Holding AG im Umlauf, mit einem Nennwert von jeweils CHF 0,10.

## 6.4 Dividende

Gemäß dem Verlauf der Geschäftstätigkeiten der Schindler Holding AG konnte die Dividende im Laufe der Jahre angehoben werden. Einzig im Jahr 2002 kam es auf Antrag der Generalversammlung auf Dividendenausfall, der Grund waren die hohen Kosten für das R03-Projekt.



Darst. 9: Entwicklung der Dividende der Schindler Holding AG Aktie von 1996 bis 2005<sup>34</sup>  
Quelle: Eigene Ausarbeitung

<sup>34</sup> Um die Übersichtlichkeit der Darstellung zu gewährleisten, wurden die Werte in Bezug auf den Aktiensplit 2002 adjustiert

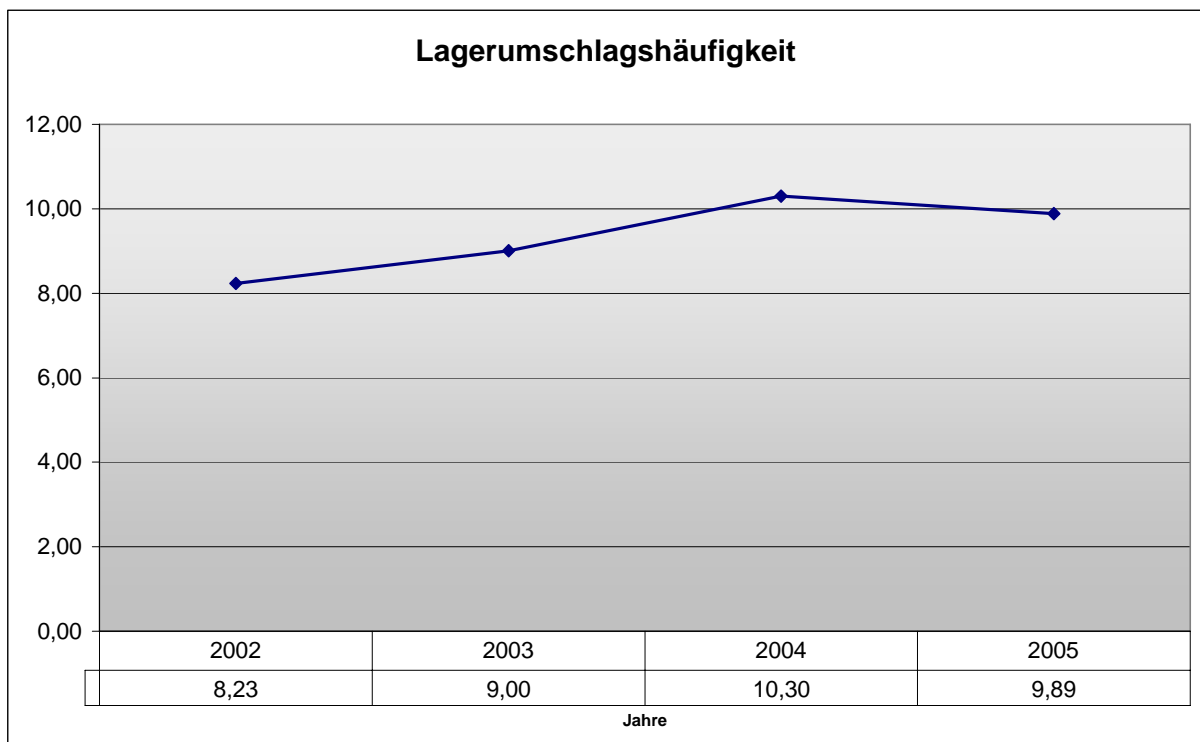
## 7 Bilanzanalyse

Die Konzentration bei Betrachtung der Schindler Holding AG liegt aufgrund der hohen Vermögenswerte des Unternehmens in der Analyse von relevanten Vermögenskennzahlen.

### 7.1 Lagerumschlagshäufigkeit

$$\text{Umschlagshäufigkeit des Lagers} = \frac{\text{Materialaufwand lt. GuV}}{\text{durchschnittliche Handelswaren lt. Bilanz}}$$

Die Lagerumschlagshäufigkeit ist in den letzten Jahren gestiegen. Im Jahr 2002 wurde das Lager nur alle 45 Tage erneuert. Im Jahr 2005 betrug die durchschnittliche Lagerdauer 37 Tage. Dies stellt eine positive Entwicklung dar, da dadurch die Lagerkosten gesenkt werden konnten, ebenso wie der Kapitaleinsatz durch Kapitalbindung.



Darst. 10: Lagerumschlagshäufigkeit von 2002 bis 2005

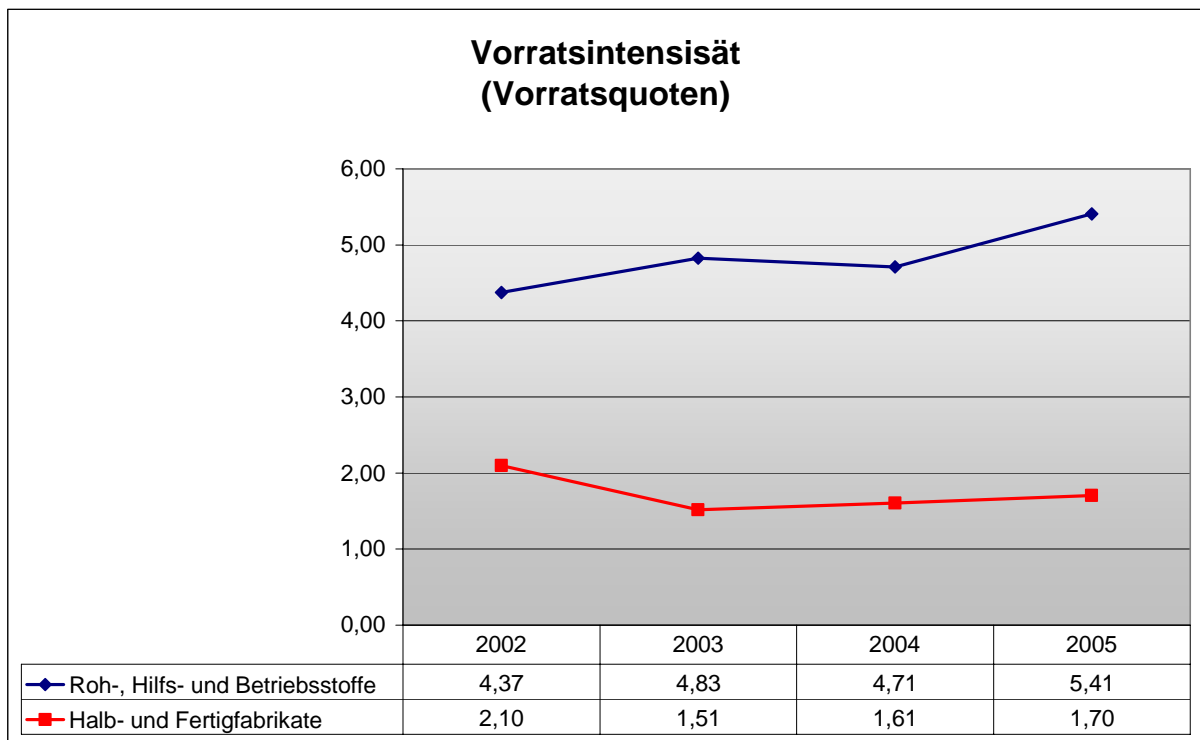
Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 7.2 Vorratsintensität

$$\text{Vorratsquote für Roh-, Hilfs- und Betriebsst.} = \frac{\text{Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100$$

$$\text{Vorratsquote für Halb- und Fertigfabrikate} = \frac{\text{Halb- und Fertigfabrikate}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100$$

Die Vorratsquote der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe hat im Lauf der betrachteten vier Jahre zugenommen, hingegen die der Halb- und Fertigfabrikate eher abgenommen.



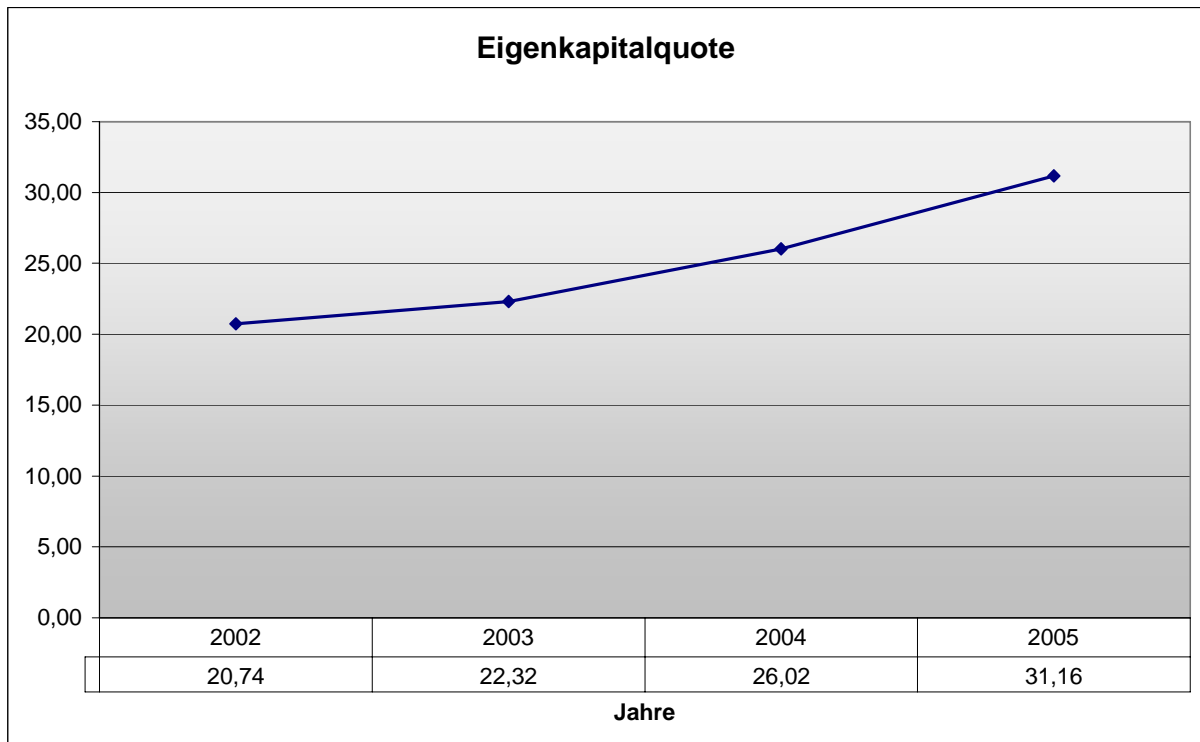
Darst. 11: Vorratsintensität von 2002 bis 2005

Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 7.3 Eigenkapitalquote

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

Die Eigenkapitalquote stieg in den letzten vier Jahren stetig von 20,7 % auf 31,2 % des Gesamtvermögens.

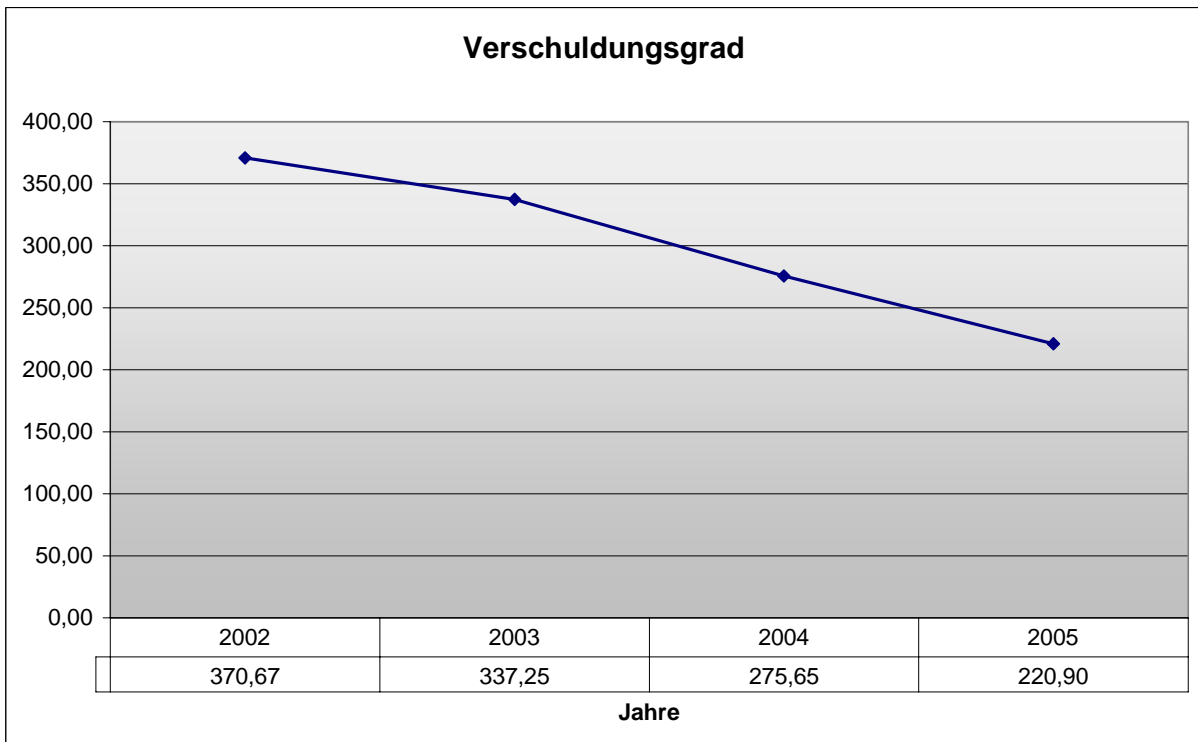


Darst. 12: Eigenkapitalquote von 2002 bis 2005  
 Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 7.4 Verschuldungsgrad

$$\text{Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} \times 100$$

Bei Betrachtung des Verschuldungsgrades mit in Verbindung mit der Entwicklung der Eigenkapitalquote ist erkennbar, dass mit steigender Eigenkapitalquote der Verschuldungsgrad sank.

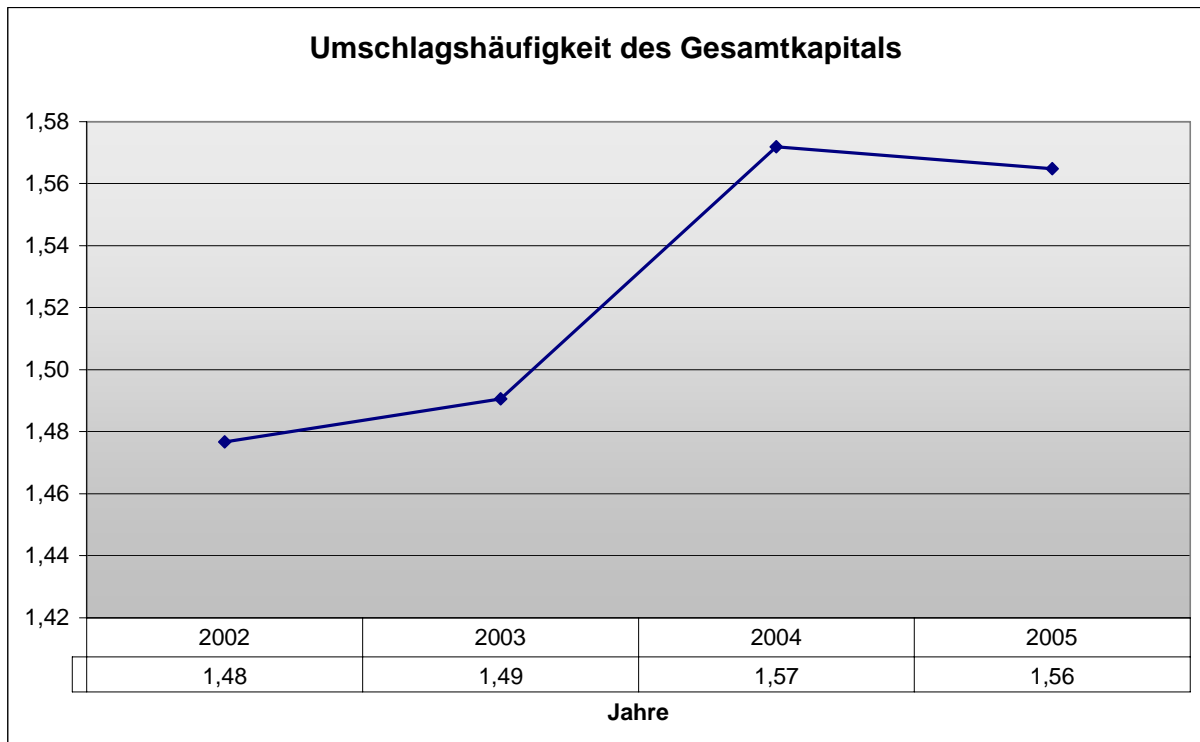


Darst. 13: Verschuldungsgrad von 2002 bis 2005  
 Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 7.5 Umschlagshäufigkeit des Gesamtkapitals

$$\text{Umschlagshäufigkeit des Kapitals} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Durchschnittliches Gesamtkapital}}$$

Bei der Umschlagshäufigkeit des Gesamtkapitals gab es eine positive Entwicklung in den letzten Jahren. Die Kapitalumschlagsdauer betrug 2002 noch 245 Tage, 2005 waren es nur noch 234 Tage.



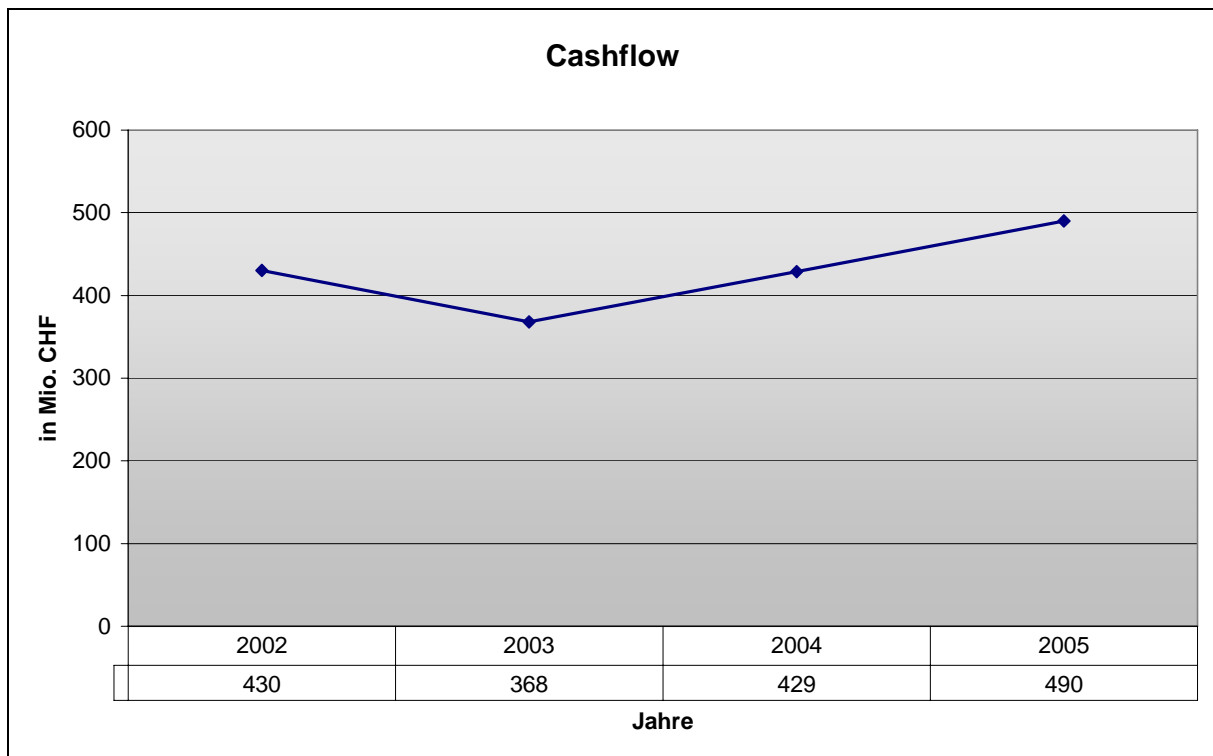
Darst. 14: Umschlagshäufigkeit des Gesamtkapitals von 2002 bis 2005  
 Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 7.6 Cashflow<sup>35</sup>

Der Cashflow steigt stetig mit Ausnahme von 2003, hier ging er zurück, was aber hauptsächlich auf die RO3-Projektkosten zurückzuführen sein wird.

<sup>35</sup> Die verwendeten Zahlen können den Tätigkeitsberichten unter „Kennzahlen“ entnommen werden



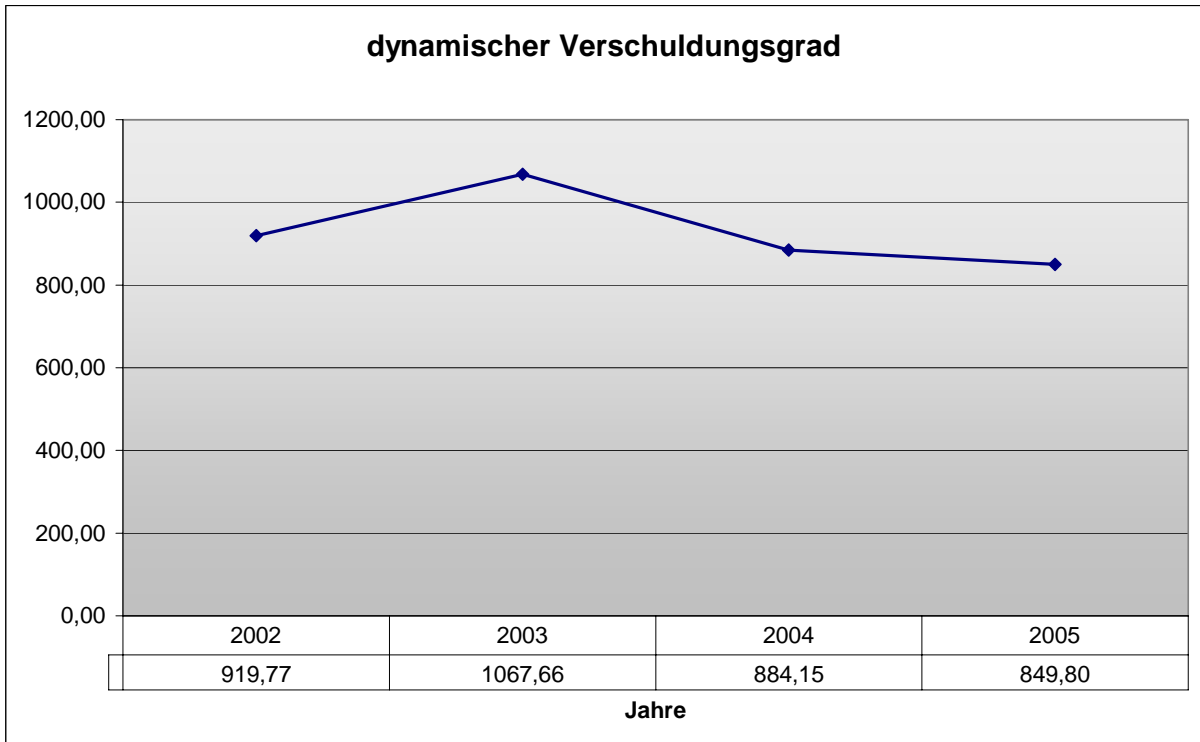


Darst. 15: Cashflow von 2002 bis 2005  
 Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 7.7 Dynamischer Verschuldungsgrad

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cashflow}} \times 100$$

Nachdem der dynamische Verschuldungsgrad bis 2003 gestiegen ist, zeichnet sich jetzt wieder eine positive Entwicklung ab, indem er wieder sinkt (gegengleich zum Cashflow).



Darst. 16: Dynamischer Verschuldungsgrad von 2002 bis 2005  
 Quelle: Eigene Ausarbeitung

## 8 Zusammenfassung

In Folge unserer Recherchen kommen wir zum Entschluss eine Kaufempfehlung abzugeben.

Gründe für diese Entscheidung sind neben der sehr guten wirtschaftlichen Lage, auch der hohe Kapitalbestand der flüssigen Mittel. Auch kommt dazu, dass bis auf das Jahr 2002 immer ein hoher Gewinn erwirtschaftet wurde.

Durch verschiedene Projekte, vor allem das Projekt Run Rate 03, wurde die Struktur und auch das Produkt Portfolio nachhaltig verbessert.

Neben den guten Ergebnissen in der Berechnung der Kennzahlen ist auch die Lage im Markt, neben den drei Hauptkonkurrenten, sehr gut.

Auch die gute Einstellung zur Einhaltung des Corporate Governance Codex ist sehr vorbildlich und erleichterte uns die Entscheidungsfindung.

Wir würden uns beim Kaufpreis am aktuellen Marktwert orientieren, der sich im Moment bei ca. CHF 7,8 Milliarden befindet.

## Literaturverzeichnis

Comdirect (2006): comdirect bank AG. Online im Internet: URL:  
<http://www.comdirect.de> (Zugriff am 03.05.2006)

Controllingportal (2006): Online im Internet: URL:  
<http://www.controllingportal.de/upload/pdf/fachartikel/Instrumente/Vermögenskennzahlen.pdf> (Zugriff am 28.05.2006)

EWG (2006): European Wholesale Group. Online im Internet: URL:  
<http://www.ewggroup.com/indexHOME.asp?Home=1> (Zugriff am 16.6.2006)

Grünberger, Herbert (2005): Praxis der Bilanzierung 2005/2006. 10., aktualisierte Auflage. Linde Verlag Wien.

OTIS (2006): Online im Internet: URL: <http://www.otis.com> (Zugriff am 24.05.2006)

Schindler AG (2006): Online im Internet: URL:  
<http://www.schindler.ch>  
<http://www.schindler.com>

Schindler (2006): Portrait/Zentrale/Geschichte. Online im Internet: URL:  
<http://www.schindler.ch/SCH/webschde.nsf/pages/prof-zent-geschichte-01> (Zugriff am 12.06.2006)

Schindler Tätigkeitsbericht 2002/2003/2004/2005

Schindler Finanzbericht 2002/2003/2004/2005

Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance (2002)

Thyssen-Krupp (2006): Online im Internet: URL: <http://www.thyssenkrupp-elevator.com> (Zugriff am 24.05.2006)

Transparent (2006): Online im Internet: URL:  
<http://transparent.com/archiv/wto303.html> (Zugriff am: 17.06.2006)

Wagenhofer, Alfred (2005): Bilanzierung und Bilanzanalyse. Eine Einführung für Manager. 8., aktualisierte Auflage. Linde Verlag Wien.

Wikipedia (2006): Die freie Enzyklopädie. Online im Internet: URL:  
<http://de.wikipedia.org/wiki/Hauptseite>

# Anhang

## 1. Protokolle

### Protokoll 1

PROJEKTNAME	Fallstudie
ANWESEND	Veronika Bitschnau Carmela Herbst Christian Rothmund Andrea Schöch
ABWESEND	--
PROTOKOLLFÜHRER	Andrea Schöch
DATUM	21. April 2006
UHRZEIT	13:00
DAUER	60 min
THEMEN	<ul style="list-style-type: none"><li>• Fragenstellung für die Zwischenpräsentation erarbeiten</li><li>• Besprechung des bisherigen Arbeitsfortschrittes</li><li>• Aufteilung der Aufgaben<ul style="list-style-type: none"><li>– Analyse des Verlaufs des Börsenkurses</li><li>– Aufstellung der derzeitigen Konzerstruktur</li></ul></li><li>• Erarbeitung des weiteren Verlaufs der Recherchen</li><li>• Bearbeitung des Tätigkeitsberichts</li></ul>

### Protokoll 2

PROJEKTNAME	Fallstudie
ANWESEND	Veronika Bitschnau Carmela Herbst Christian Rothmund Andrea Schöch
ABWESEND	--
PROTOKOLLFÜHRER	Christian Rothmund
DATUM	2.05.06
UHRZEIT	15:40

DAUER	45 Minuten
THEMEN	Ausarbeitung des Konzeptpapers für Frau Resch

### Protokoll 3

PROJEKTNAME	Fallstudie
ANWESEND	Veronika Bitschnau Carmela Herbst Christian Rothmund Andrea Schöch
ABWESEND	--
PROTOKOLLFÜHRER	Christian Rothmund
DATUM	10.05.06
UHRZEIT	12:30
DAUER	45 Minuten
THEMEN	<u>Aufgabenaufteilung</u> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Errechnung der Kennzahlen für die Jahre 2002 – 2005 (siehe Formeln Utri) JEDER FÜR SICH</li> <li>2. Corporate Governance – VERONIKA/CARMELA Einhaltung der Schweizer Richtlinie</li> <li>3. Technische Aktienanalyse - ANDREA Dividende Aktionärsstruktur (max. 1 Chart) Börsenkapitalisierung</li> <li>4. Entwicklung über die Jahre - VERONIKA Auftragsentwicklung Sonderprojekte</li> <li>5. Konkurrenzanalyse – ANDREA/CHRISTIAN</li> <li>6. Der Konzern - CHRISTIAN Konzernstruktur (kurz) Produktportfolio Rolle von ALSO (EWG) Marktsegmente aufteilen (Regionen, Geschäftsfelder (Aufzüge, Fahrtreppen, ALSO – IT-Markt in D und CH)</li> <li>7. Marktanalyse - CARMELA Bisherige und va weitere Entwicklung des Marktes (Trends)</li> <li>8. Branchenanalyse - CARMELA</li> </ol>

	<p>Five forces model von Michael Porter</p> <p>9. Bilanzanalyse Entwicklung des Gewinnes – JEDER FÜR SICH</p>
--	---

#### Protokoll 4

PROJEKTNAME	Fallstudie
ANWESEND	<p>Veronika Bitschnau Carmela Herbst Christian Rothmund Andrea Schöch</p>
ABWESEND	--
PROTOKOLLFÜHRER	Andrea Schöch
DATUM	29.05.2006
UHRZEIT	13:00
DAUER	50 min
THEMEN	<p>Vorbereitung auf das Coaching am 02.05.06</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Durchsicht der erarbeiteten Themen</li> <li>• Erarbeitung von Fragen für das Coaching</li> </ul>

#### Protokoll 5

PROJEKTNAME	Fallstudie
ANWESEND	<p>Veronika Bitschnau Carmela Herbst Christian Rothmund Andrea Schöch</p>
ABWESEND	--
PROTOKOLLFÜHRER	Christian Rothmund
DATUM	19.06.2006
UHRZEIT	11:30
DAUER	2 Stunden
THEMEN	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aufstellung der Struktur für den Endbericht</li> <li>• Errechnung der Kennzahlen und Erstellung der Diagramme</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umverteilung von Aufgaben <ul style="list-style-type: none"> <li>– Christian: Börsenkapitalisierung und Börsenkursentwicklung</li> <li>– Veronika: Kennzahleninterpretation</li> </ul> </li> </ul>
--	---

## Protokoll 6

PROJEKTNAME	Fallstudie
ANWESEND	Veronika Bitschnau Carmela Herbst Christian Rothmund Andrea Schöch
ABWESEND	--
PROTOKOLLFÜHRER	Christian Rothmund
DATUM	19.06.2006
UHRZEIT	11:30
DAUER	1 Stunde
THEMEN	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Durchsicht und Gestaltung des Abschlussberichtes</li> <li>• Vorbereitung der Abschlusspräsentation</li> </ul>



## 2. Berechnung der Kennzahlen

<b>Umschlagshäufigkeit des Lagers</b>		<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Umschlagshäufigk. d. Lagers =	$\frac{\text{Materialaufwand lt. GuV}}{\text{durchschn. HW lt. Bilanz}}$ =	$\frac{3836}{388} = 9,89$	$\frac{3493}{339} = 10,30$	$\frac{3052}{339} = 9,00$	$\frac{3123}{379,5} = 8,23$
<b>Vorratsintensität</b>		<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Roh-, Hilfs- und Betriebsst.	$= \frac{\text{RHB}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100 =$	$\frac{327 \times 100}{6049} = 5,41$	$\frac{249 \times 100}{5288} = 4,71$	$\frac{252 \times 100}{5220} = 4,83$	$\frac{225 \times 100}{5145} = 4,37$
Halb- und Fertigfabrikate	$= \frac{\text{Halb- und Fertigfabr.}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100 =$	$\frac{103 \times 100}{6049} = 1,70$	$\frac{85 \times 100}{5288} = 1,61$	$\frac{79 \times 100}{5220} = 1,51$	$\frac{108 \times 100}{5145} = 2,10$
<b>Eigenkapitalquote</b>		<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Eigenkapitalquote	$= \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100 =$	$\frac{1885 \times 100}{6049} = 31,16$	$\frac{1376 \times 100}{5288} = 26,02$	$\frac{1165 \times 100}{5220} = 22,32$	$\frac{1067 \times 100}{5145} = 20,74$
<b>Verschuldungsgrad</b>		<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Verschuldungsgrad	$= \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}} \times 100 =$	$\frac{4164 \times 100}{5188} = 220,90$	$\frac{3793 \times 100}{1376} = 275,65$	$\frac{3929 \times 100}{1165} = 337,25$	$\frac{3955 \times 100}{1067} = 370,67$
<b>Umschlagshäufigkeit des Kapitals</b>		<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Umschl. des Kapitals	$= \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Durchsch. Gesamtkap.}}$ =	$\frac{8870}{5668,5} = 1,56$	$\frac{8259}{5254} = 1,57$	$\frac{7725}{5182,5} = 1,49$	$\frac{7888}{5341,5} = 1,48$

Cashflow <sup>36</sup>	2005	2004	2003	2002
	490	429	368	430

Dynamischer Verschuldungsgrad	2005	2004	2003	2002
dyn. Verschuldungsgrad = $\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cashflow}} \times 100 =$	$\frac{4164 \times 100}{490} = 849,80$	$\frac{3793 \times 100}{429} = 884,15$	$\frac{3929 \times 100}{368} = 1067,66$	$\frac{3955 \times 100}{430} = 919,77$

### 3. Konzernbilanz

BILANZ zum 31.12.200_	2005	2004	2003	2002
<b>AKTIVA</b>				
<b>A. ANLAGEVERMÖGEN</b>				
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>				
Goodwill	546	488		
Übrige immaterielle Werte	214	41	562	544
	760	529	562	544
<b>II. Sachanlagen</b>				
Betrieblich genutzte Grundstücke	40			
Betrieblich genutzte Gebäude	166			
Einrichtungen und Maschinen	137			
Übrige Sachanlagen	112		557	600
	455	514	557	600
<b>III. Finanzanlagen</b>				

<sup>36</sup> Vgl. Schindler Tätigkeitsbericht 2002-2005, Kapitel „Kennzahlen 200\_“

Darlehen an assoziierte Gesellsch. u. andere nahe steh. Personen	1	2		
Wertschriften	469	388		
Übrige Finanzanlagen	63	53	83	65
	533	443	83	65
<b>IV. Renditeliegenschaften</b>	53			
<b>V. Beteiligungen an assoziierten Gesellschaften</b>				
Anteil. EK an assoziierten Gesellschaften	40		36	42
Imm. Werte von Bet. an assoziierten Gesellschaften	15			
	55	64	36	42
<b>VI. Latente Steuerforderungen</b>	200	184	203	226
<b>VII. Personalvorsorge</b>	84	45	45	47
<i>Summe A. Anlagevermögen</i>	2.140	1.779	1.486	1.524
<b>B. UMLAUFVERMÖGEN</b>				
<b>I. Vorräte</b>	435	341	337	341
<b>II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>	1.555	1.229	1.206	1.282
<b>III. Flüssige Mittel</b>	1.108	1.011	1.466	1.181
<b>IV. Wertschriften</b>	112	336	114	231
<b>V. Steuerforderungen</b>	65	47	42	47
<b>VI. Nettoguthaben aus Fertigungsaufträgen</b>	530	435	459	414
<b>VII. Zum Verkauf gehaltenes Anlagevermögen</b>	0			

<i>Summe B. Umlaufvermögen</i>	3.805	3.399	3.624	3.496
<b>C. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN - ARA</b>	104	110	110	125
	6.049	5.288	5.220	5.145

PASSIVA

**A. EIGENKAPITAL**

Aktien- und Partizipationskapital	12	12	13	13
Kapitalreserven	75	71	139	133
Eigene Aktien und Partizipationsscheine	-43	-31	-106	-28
Wertschwankungen auf Finanzinstrumente	-3	5	-24	11
Umrechnungsdifferenzen	-319	-418	-360	-381
Gewinnreserven	2.027	1.737	1.503	1.319
	1.749	1.376	1.165	1.067
Minderheitsanteile	136	119	126	123

---

<i>Summe Eigenkapital</i>	1.885	1.495	1.291	1.190
---------------------------	-------	-------	-------	-------

**B. FREMDKAPITAL**

**I. kurzfristiges Fremdkapital**

Finanzschulden kfr.	360	173	132	252
Steuerverbindlichkeiten	100	106	100	86
Nettoverbindlichkeiten aus Fertigungsaufträgen	421	268	337	433
	881	547	569	771

**II. langfristiges Fremdkapital**

Finanzschulden lfr.	435	700	803	756
Latente Steuerverbindlichkeiten	164	103	85	67

Personalvorsorge	344	356	358	345
	943	1.159	1.246	1.168
<b>C. RÜCKSTELLUNGEN</b>				
<b>I. kurzfristige Rückstellungen</b>				
Nicht kostendeckende Aufträge	44			
Garantien	39			
Restrukturierungsaufwendungen	59			
Produktehaftpflicht	43			
Übrige Rückstellungen	44		243	235
	229	224	243	235
<b>I. langfristige Rückstellungen</b>				
Nicht kostendeckende Aufträge	19			
Garantien	23			
Restrukturierungsaufwendungen	7			
Produktehaftpflicht	114			
Übrige Rückstellungen	54		250	269
	217	216	250	269
<b>D. VERBINDLICHKEITEN</b>	911	738	739	768
<b>E. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>	983	909	882	744
	6.049	5.288	5.220	5.145

## 4. Konzern Gewinn- und Verlustrechnung

Schindler - Geschäftsjahr 2005				
Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr ...	2005	2004	2003	2002
1. Umsatzerlöse	8.870	8.259	7.725	7.888
4. Aufwendungen für Material und sonstige bezogene Herstellungsleistungen	-3.836	-3.493	-3.052	-3.123
5. Personalaufwand				
a) Löhne und Gehälter				
b) Personalnebenkosten	-2.920	-2.818	-2.837	-2.925
6. Abschreibungen	-117	-135	-160	-227
Übriger Betriebsaufwand	-1.391	-1.327	-1.264	-1.305
7. Veränderung Rückstellungen	28	35	-6	-186
<b>8. Zwischensumme aus Z 1 bis 7 (BETRIEBSERGEBNIS)</b>	<b>634</b>	<b>521</b>	<b>406</b>	<b>122</b>
9. Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	32	25	6	2
10. sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0	3		
11. Aufwendungen aus Beteiligungen	2	5		
12. Zinsen und ähnliche Aufwendungen, <i>davon betreffend verbundene Unternehmen</i>	92	6		
<b>13. Zwischensumme aus Z 9 bis 12 (FINANZERGEBNIS)</b>	<b>-62</b>	<b>-38</b>	<b>-68</b>	<b>-62</b>

<b>14. ERGEBNIS DER GEWÖHNLICHEN GESCHÄFTSTÄTIGKEIT</b>	<b>572 0</b>	<b>483</b>	<b>344</b>	<b>62</b>
15. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-171	-154	-142	-45
Minderheitsanteile		-21	-18	-9
<b>16. Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag</b>	<b>401</b>	<b>308</b>	<b>184</b>	<b>8</b>
17. Auflösung unverteilter Rücklagen § 12	0			
18. Zuweisung zu unverteilter Rücklagen § 12	0			
19. Zuweisung zu Gewinnrücklagen	0			
<b>Jahresgewinn / Jahresverlust</b>	<b>401</b>	<b>308</b>	<b>184</b>	<b>8</b>
20. Gewinnvortrag / Verlustvortrag aus dem Vorjahr	0		0	
<b>21. BILANZGEWINN / BILANZVERLUST</b>	<b>401</b>	<b>308</b>	<b>184</b>	<b>8</b>