

Inhaltsverzeichnis:

1. Grundlagen der Jahresabschlussanalyse	2
1.1 Definition und Zielsetzung der Jahresabschlussanalyse.....	2
1.2 Adressaten und Anwendungsgebiete der Jahresabschlussanalyse	3
1.3 Informationsmaterial zur Jahresabschlussanalyse	6
1.4 Ablauf der Jahresabschlussanalyse.....	8
1.5 Grenzen und Schwierigkeiten der externen Jahresabschlussanalyse.....	9
2 Vorbereitung zur Jahresabschlussanalyse	12
2.1 Arten der Jahresabschlussanalyse.....	12
2.2 Jahresabschlussanalyse als Kennzahlenrechnung.....	14
2.3 Aufbereitung von Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung als Vorstufe zur Jahresabschlussanalyse	21
2.3.1 Aufbereitung des bilanziellen Eigenkapitals	24
2.3.2 Gliederungsschema einer Strukturbilanz.....	34
2.3.3 Aufbereitung der Gewinn- und Verlustrechnung	35
2.3.4 Beurteilung der Erfolgsquellen (Fallbeispiel)	44
3 Ermittlung von Kennzahlen.....	46
3.1 Vorbemerkung	46
3.2 <u>Kennzahlen zur Kapitalstruktur</u>	46
3.2.1 Eigenkapitalquote	46
3.2.2 Fremdkapitalquote	49
3.2.3 Verschuldungsgrad	50
3.2.4 Kreditorenlaufzeit in Tagen.....	51
3.3 <u>Kennzahlen zur Vermögensstruktur</u>	51
3.3.1 Anlagenintensität	51
3.3.2 Umlaufvermögensintensität.....	54
3.3.3 Umschlagsdauer des Vorratsvermögens, Lagerdauer RHB-Stoffe	55
3.3.4 Debitorenlaufzeit in Tagen	56
3.4 <u>Liquiditätskennzahlen</u>	57
3.4.1 Kurzfristige Liquiditätsanalyse.....	58
3.4.2 Liquidität 1. Grades	58
3.4.3 Liquidität 2. Grades	59
3.4.4 Liquidität 3. Grades, working capital	59
3.4.5 Langfristige Liquiditätsanalyse – Anlagendeckungsgrad A und B	61
3.5 <u>Bewegungsbilanz</u>	63
3.5.1 Aufstellung und Aussageinhalt der Beständedifferenzenbilanz	66
3.5.2 Aufstellung einer Bewegungsbilanz.....	67
3.5.3 Aussagefähigkeit der Bewegungsbilanz.....	68
3.6 <u>Rentabilitätskennzahlen</u>	70
3.6.1 Eigenkapitalrentabilität.....	70
3.6.2 Gesamtkapitalrentabilität.....	72
3.6.3 Gesamtkapitalrentabilität II	72
3.6.4 Leverage-Effekt	73
3.6.5 Umsatzrentabilität.....	76
3.6.6 Betriebsrentabilität.....	78
3.7 <u>Analyse der Aufwands- und Ertragsstruktur</u>	79
3.7.1 Materialaufwandsquote (Materialintensität).....	79
3.7.2 Personalaufwandsquote (Personalintensität)	81
3.7.3 Arbeitsproduktivität = Gesamtleistung je Mitarbeiter	82
3.7.4 Kostenstruktur.....	83
3.8 <u>Dynamische Liquiditätsanalyse</u>	84
3.8.1 Cash Flow	84
3.8.2 Cash Flow-Umsatzrate.....	87
3.8.3 Dynamischer Verschuldungsgrad - Innenfinanzierungsgrad.....	88
3.8.4 Cash Flow-Rendite	89
3.8.5 Kapitalflussrechnung	90
3.8.6 Beispiel zur externen Aufstellung einer Kapitalflussrechnung	96
4 EBIT-Kennzahlen.....	101
5 Jahresabschlussanalyse aus der Sicht des Steuerberaters.....	107

1. Grundlagen der Jahresabschlussanalyse

1.1 Definition und Zielsetzung der Jahresabschlussanalyse

Unternehmungen sind verpflichtet, über den Erfolg und über ihre wirtschaftliche Situation insbesondere über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage Rechenschaft abzulegen (§ 242 HGB und § 264 HGB).

Das geschieht durch die Aufstellung eines Jahresabschlusses (Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung). Nach § 264 (1) HGB ist der Jahresabschluss bei Kapitalgesellschaften um einen Anhang zu erweitern. Zusätzlich ist noch ein Lagebericht aufzustellen (§ 289 HGB).

Ergänzend ist § 264 (1) S. 2 HGB zu beachten: Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalpiegel sind zwingender Bestandteil des Jahresabschlusses kapitalmarktorientierter KapG. Eine Erweiterung des Jahresabschlusses um eine Segmentberichterstattung ist möglich.

Der Jahresabschluss hat nach § 264 (2) HGB ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu vermitteln. Aus den Jahresabschlüssen ist aber nur ein Teil der zur Beurteilung der ökonomischen Situation von Unternehmungen notwendiger Zahlen und Informationen zu ersehen.

Um zusätzliche Daten, Fakten, Aussagen, Erkenntnisse über einzelne Unternehmen oder der Branche zu erlangen, bedarf es einer detaillierten Analyse. Das ist die Aufgabe der Jahresabschlussanalyse.

Über die Definition der „Jahresabschlussanalyse“ herrscht zwischen Steuerberatern, Bankpraxis und Wissenschaft Einigkeit. Nach Leffson besteht die Jahresabschlussanalyse *„im Zerlegen von Jahresabschlüssen in seine Komponenten und aus einer Beurteilung der Unternehmung anhand der auf diese Weise erlangten Informationen“*

Die Jahresabschlussanalyse ist demnach ein systematisches Verfahren zur Ausschöpfung und Verarbeitung des Informationspotentials von Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang und Lagebericht mit dem Ziel, Einsichten und Erkenntnisse über finanzwirtschaftliche und ertragswirtschaftliche Lage und Zukunftsaussichten eines Unternehmens zu erhalten.

Zusammenfassend kann die Bilanzanalyse als eine Methode zur Informationsverarbeitung verstanden werden, bei der das Zahlenmaterial eines oder mehrerer Jahresabschlüsse von einer oder mehrerer Unternehmungen im Hinblick auf bestimmte Informationsziele aufbereitet, gruppiert, zu Kennzahlen verdichtet und schließlich interpretierend beurteilt und begutachtet wird. Mit Hilfe dieser bilanzanalytischen Kennzahlen will man aussagefähigere Informationen über die ökonomische Lage und die Zukunftsaussichten eines Unternehmens erhalten, als sie die ursprünglichen Zahlen der Jahresabschlussrechnung liefern (Gräfer, Bilanzanalyse, NWB-Verlag, Herne).

Die Art und Weise, wie eine Jahresabschlussanalyse gestaltet ist, hängt in erster Linie vom Adressaten des Jahresabschlusses bzw. von dessen Informationswünschen ab. Nach der Klärung begrifflicher Grundlagen, wird, anhand einiger in der Praxis häufig verwendeter Kennzahlen deren Ermittlung und Interpretation für Zwecke der Jahresabschlussanalyse erläutert.

1.2 Adressaten und Anwendungsgebiete der Jahresabschlussanalyse

Adressat kann jeder sein, der in einer engeren oder weiteren Beziehung zu dem betreffenden Unternehmen steht. Art und Weise, wie eine Jahresabschlussanalyse durchgeführt wird, hängt in erster Linie vom Adressaten bzw. von dessen Informationsbedürfnissen ab.

Der Kreis der Adressaten, mit verschiedenen Interessen und speziellen Zielsetzungen, lässt sich aufteilen.

1. Unternehmensleitung

Es wird versucht, den Jahresabschluss nicht nur zur Rechnungslegung, sondern auch als Lenkungs- und Kontrollinstrument zu verwenden. Hier bietet die interne Analyse gute Möglichkeiten (Vergleich mit der Konkurrenz, Vorbereitung auf unangenehme Fragen z.B. bei Kreditverhandlungen, Hauptversammlungen und Pressegesprächen).

Zum Anwendungsgebiet der Jahresabschlussanalyse gehört auch das Controlling (Selbstinformation, Schwachstellenanalyse, Planung). Auch für die Einrichtung eines Risiko-Management-Systems ist die Jahresabschlussanalyse von Bedeutung (§ 91 Abs. 2 AktG).

2. Gesellschafter, Anteilseigner und mögliche Anleger

Vorzugsweise richtet sich das Interesse der Anteilseigner danach, wie sicher die Kapitalanlage ist und mit welcher Rentabilität des eingesetzten Kapitals zu rechnen ist (Gewinnausschüttung).

3. Gewerkschaften, Betriebsrat und Arbeitnehmer

Zur Vorbereitung von Tarifverhandlungen werden verschiedene Unternehmen eines Industriezweiges analysiert. Hier interessieren vor allen Dingen die Ertragskraft, die Produktivität der Belegschaft und das Lohnniveau. Auch Arbeitnehmer haben ein starkes Interesse am Unternehmensgeschehen (Arbeitsplatzsicherheit, Einkommen, berufliche Entfaltungsmöglichkeiten, Pensionszusage u.a.m.).

4. die „interessierte Öffentlichkeit“

Eine positive Geschäftsentwicklung kommt oft einer ganzen Region zugute (Beschäftigung, Investitionstätigkeit). Hier sorgen z.B. Presse, Industrie- und Handelskammern, Wirtschaftsforschungsinstitute für eine gezielte Veröffentlichung der Analyseergebnisse.

5. Lieferanten und Kunden

Bei Lieferanten steht die Frage nach der Kreditwürdigkeit an erster Stelle (Umsatz, Vermögensstruktur, Kapitalstruktur, Liquidität und Rentabilität).

Die Kunden betrachten die zu untersuchenden Firmen unter dem Aspekt der Stabilität und des Fortbestandes.

Gerade bei der Aufnahme geplanter langfristiger Geschäftsbeziehungen ist es nicht unüblich, das Unternehmen ihre Zulieferer anhand der vorzulegenden Bilanzen überprüfen (Bonität, Leistungsfähigkeit und Seriosität).

6. Konkurrenzunternehmen

Konkurrenzunternehmen werten den Jahresabschluss z.B. nach folgenden Gesichtspunkten aus: Liquidität, Kapitalstruktur, Entwicklung des Anlagevermögens, Aufwandstruktur und Ertragsstruktur.

Durch Vergleich mit der Konkurrenz kann die eigene Leistungsfähigkeit gemessen werden.

7. Finanzverwaltung

Es findet im Rahmen der Veranlagung eine stichprobenweise Überprüfung anhand von Richtsätzen und Plausibilitätskontrollen statt. Das umfassende Auskunftsrecht ist zu beachten (§§93-100 AO).

8. Existenzgründer

Bei der Bildung von Zielvorstellungen und der Prüfung der Erfolgchancen sind Untersuchungen fremder Abschlüsse hilfreich. Steuerberater, Industrie- und Handelskammern, Wirtschaftsverbände, Handwerkskammern, stellen Planzahlen zur Verfügung.

9. Anlageberatungsgesellschaften, Investmentbanken, Börsendienste, Finanzanalysten

analysieren Jahresabschlüsse und geben Kauf-, Verkaufs-, Halten-Empfehlungen von Wertpapieren oder Gesellschaftsanteilen

10. Mögliche Kaufinteressenten

werden den Jahresabschluss als ersten Einstieg in das Unternehmen benutzen, um zu prüfen, ob das Unternehmen den geforderten Kaufpreis wert ist und ob das Unternehmen Zukunftschancen hat.

11. Jahresabschlussprüfer und Steuerberater

haben bei der Prüfung des Jahresabschlusses die Lage der Gesellschaft darzustellen (§321 HGB). Die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage erfolgt auch mit Hilfe der Jahresabschlussanalyse.

Vor allem mittelständische Unternehmen sehen in ihrem Steuerberater auch Ansprechpartner in betriebswirtschaftlichen Angelegenheiten. Die Jahresabschlussanalyse bietet zur Beratung im Bereich des Rechnungs- und Finanzwesens eine wichtige Entscheidungsgrundlage.

12. Kreditinstitute und Kreditgeber

benötigen Informationen über die Sicherheit der dem Unternehmen gewährten oder zu gewährenden Kredite und ob die Tilgungs- und Zinszahlungen termingerecht geleistet werden können.

Jeder Kreditgeber legt Wert auf die Erfüllung der Kapitaldienstfähigkeit (fristgerechte Zahlung von Tilgungen und Zinsen).

Die Auswertung der Jahresabschlüsse durch die Kreditinstitute erfolgt z.B. mit Hilfe der Jahresabschlussanalyse (Ermittlung von Kennzahlen), die im Zeitvergleich, Betriebsvergleich und Normenvergleich (Soll-Ist-Vergleich) erfolgen kann.

Nach §18 KWG sind die Banken verpflichtet, sich über die wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers ein umfassendes Bild zu verschaffen. Insbesondere bei Krediten über 750.000,-- € hat sich der Unternehmer auf eine kritische Durchleuchtung des Jahresabschlusses einzustellen. Ist die Kapitaldienstfähigkeit gefährdet, sind weitere Unterlagen vorzulegen (Offenlegung der wirtschaftlichen Verhältnisse):

z.B.

- Betriebswirtschaftliche Auswertungen (mit entsprechenden Korrekturen)
- Unterjährige Erfolgs- und Vermögensrechnung (mit entsprechenden Abgrenzungen)
- Aktuelle Unternehmensdaten
- Umsatzsteueranmeldungen
- Erfolgs- und Liquiditätspläne, Finanzpläne
- Debitoren-, Kreditorenlisten
- Prüfungsberichte

13. Handelsauskunfteien, Rating-Agenturen, Kreditversicherer

verfügen über Wirtschaftsdatenbanken und erteilen entsprechende Auskünfte. Das Risikomanagement behält nicht nur einzelne Unternehmen, sondern auch ganze Branchen im Blick. Als Dienstleistung bieten Handelsauskunfteien regelmäßige Branchenanalysen an und erleichtern damit die Geschäftsentscheidungen von rat suchenden Firmen.

Die Fähigkeit eines Unternehmens, finanzielle Verpflichtungen fristgerecht zu erfüllen, wird durch ein Rating in einer Note zum Ausdruck gebracht. Ein Unternehmen der Creditreform Gruppe in Neuss ist z.B. die Creditreform Rating AG.

Internetabfrage: www.creditreform-rating.de

§18 KWG zwingt zum Beispiel die Banken, künftig alle Kreditschuldner einem einheitlichen Ratingprozess zu unterziehen. Zur Zeit gibt es diverse Methoden, um ein Werturteil über die Fähigkeit eines Geldschuldners, seinen vertraglichen Zins- und Tilgungsverpflichtungen vollständig und rechtzeitig nachzukommen, zu ermitteln. Externe und interne Rating-Agenturen vergeben Bonitätsnoten. Die veränderte Beurteilung des Kreditrisikos durch das Rating (Basel II) ist für das kreditsuchende Unternehmen von erheblicher Bedeutung.

14. Kontrollorgane

Aufsichtsrat (§§ 95 ff. AktG, § 52 GmbHG), Beirat

1.3 Informationsmaterial zur Jahresabschlussanalyse

Das Sammeln und Sichten des Informationsmaterials gehört zu den ersten Schritten einer Jahresabschlussanalyse. Dem externen Analytiker stehen verschiedene Bezugsquellen für Informationen über die ihn interessierenden Unternehmung zur Verfügung:

- ⇒ Aktueller Jahresabschluss und Abschlüsse vergangener Jahre
- ⇒ Zwischenberichte, §§53-62 Börsenzulassungs-Verordnung, Ad hoc - Publizität – in §15 Wertpapierhandelsgesetz geregelt -, Marktteilnehmern sollen mit der Ad hoc Publizität kauf- oder verkaufsentscheidungsrelevante Informationen sofort nach Eintritt neuer Sachverhalte zur Verfügung gestellt werden.
- ⇒ Berichte der Wirtschaftspresse, Publikationen von Fach- und Wirtschaftsverbänden
- ⇒ Hauptversammlungsansprachen
- ⇒ Veröffentlichungen der Industrie- und Handelskammern und der Wirtschaftsverbände
- ⇒ Beobachtung der Börsenkurse, Börsenmitteilungen
- ⇒ Aktivitäten der Konkurrenz und Jahresabschlüsse von Konkurrenten
- ⇒ Handelsauskünfte (Branchenanalysen)
- ⇒ Einsichtnahme in das Handelsregister und das Unternehmensregister, § 9 HGB.
- ⇒ Offenlegung Jahresabschluss im Bundesanzeiger, §325 HGB
- ⇒ Internet-Publizität (Abruf von Geschäftsberichten), Informationen auf der Homepage. Der Einsatz des Internet zur Informationsbereitstellung hat deutlich zugenommen
- ⇒ Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Frankfurt am Main (kostenlos), für den Analytiker ist vor allem die Ausgabe mit der Übersicht „Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse der Unternehmen“ interessant, in unregelmäßigen Abständen erscheinen auch Sonderdrucke mit speziellen Analysen von Jahresabschlüssen Internet –Abfrage: www.Bundesbank.de (Link: Veröffentlichung)
- ⇒ Veröffentlichungen des Statistischen Bundesamtes (Abschlüsse von Aktiengesellschaften)

- ⇒ Geschäftsberichte von Kreditinstituten insbesondere der Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt am Main, enthalten Darstellungen von Marktentwicklungen und Branchenverhältnissen
Internet-Abfrage: www.kfw.de

- ⇒ Bilanzdatenbanken

- ⇒ Stellungnahmen von Rating- Agenturen

- ⇒ Analysten können sich ggf. durch Rückfragen bei den Unternehmen weitere Informationen beschaffen.

1.4 Ablauf der Jahresabschlussanalyse

Für den externen Analytiker empfiehlt sich folgende Vorgehensweise:

Vorbereitungsphase

- ⇒ Sammlung und Sichtung des erhaltenen Informationsmaterials

Verschaffung eines allgemeinen Überblicks über das interessierende Unternehmen und dessen Branche, wirtschaftliche und rechtliche Rahmenbedingungen (z.B. Produktionsprogramm, Unternehmensalter- und -größe, Absatzmärkte, Branchenverhältnisse, Rechtsform der Gesellschaft, Zusammensetzung der Gesellschaftsorgane).

Aufbereitungsphase

- ⇒ Aufbereitung des Jahresabschlusses und des zusätzlichen Informationsmaterials, Erstellung einer Strukturbilanz (Korrekturen der Aktiva und Passiva), Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung

Auswertungsphase

- ⇒ Auswahl geeigneter Kennzahlen, Errechnung der Kennzahlen, Interpretation (Bewertung) der Ergebnisse, Branchenvergleich, Normenvergleich, Kennzahlenvergleiche, Ursachenforschung zur Erklärung und Auswertung der Ergebnisse, Prognose der künftigen Entwicklung

Erkenntnisphase

- ⇒ Zusammenfassung der Einzelergebnisse und Gewinnung eines abschließenden Gesamturteils, gutachterliche Stellungnahme, Formulierung noch offener Fragen.

1.5 Grenzen und Schwierigkeiten der externen Jahresabschlussanalyse

Grenzen und Schwierigkeiten bei der Jahresabschlussanalyse ergeben sich z.B. aus Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechten, aus der Vergangenheitsorientierung und der mangelnden Vollständigkeit der Daten.

Analytiker, Finanzanalysten, Rating-Agenturen, Kreditgeber haben z.B. zu diesem Themen insbesondere zu beachten:

1. Die Ergebnisse der Jahresabschlussrechnung sind veraltet.

Bei den Elementen des Jahresabschlusses dominiert eindeutig der Vergangenheitsbezug. Die Fristen für die Aufstellung ergeben sich aus §243 (3) HGB und §264 (1) Satz 3 und 4 HGB.

Außerdem liegt zwischen der Bilanzerstellung und dem Zeitpunkt der Veröffentlichung noch ein längerer Zeitraum.

Die Informationsempfänger suchen aber häufig Aussagen für Entscheidungen, die zukunftsbezogen sind, z.B. Investitionsentscheidungen von Anteilseignern im Hinblick auf zukünftige Ausschüttungen und Kursgewinne oder Kreditentscheidungen der Gläubiger im Hinblick auf die künftige Tilgung und Verzinsung.

2. Die Daten des Jahresabschlusses sind bewertungsabhängig.

Es ist zu beachten, dass der Jahresabschluss nach den im Gesetz niedergelegten Vorschriften zu erstellen ist, dass dadurch dem Gedanken der vorsichtigen Vermögensdarstellung und Erfolgsermittlung Rechnung zu tragen ist und dass die bei der Erstellung des Jahresabschlusses gegebenen Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte zu Lasten des Informationsgehaltes ausgeschöpft werden können, um bilanzpolitische Ziele zu realisieren. Dazu einige Fragestellungen, die sowohl bilanzpolitischen als auch bilanzanalytischen Hintergrund beinhalten. Jeweilige Ermessensspielräume lassen sich für den externen Analytiker kaum nachvollziehen.

➔ Wie wird die richtige Nutzungsdauer bei dem entgeltlich erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert ermittelt? Siehe §253 (3) HGB und §285 Nr. 13 HGB.

➔ Wie sind Sachanlagen zu bewerten? Sind außerplanmäßige Abschreibungen noch zulässig? Siehe §253 (3) S. 3 HGB.

Bei einer Beurteilung der Dauerhaftigkeit einer Wertminderung besteht sicher Argumentationsspielraum. Bei entsprechender Argumentation kann u.U. eine außerplanmäßige Abschreibung bewirkt werden, um dadurch Zuschreibungen zu vermeiden (§253 (5) HGB).

➔ Welche Besonderheiten sind bei der Bewertung im Zusammenhang mit Finanzanlagen im Anlagevermögen zu beachten? Siehe §253 (3) S. 4 HGB.

➔ Wie sind die Herstellungskosten zu ermitteln? Siehe §255 (2) HGB.

Ein möglichst hoher Ansatz der Herstellungskosten zieht den Ausweis eines höheren Eigenkapitals und besseres Ergebnis nach sich.

→ Wie erfolgt die Bewertung von Vorräten? Welche Verbrauchsfolgeverfahren sind noch zulässig? Siehe hierzu §256 HGB (nur noch Lifo- oder Fifo-Methode zulässig).

Dazu noch die Durchschnittsbewertung nach §240 (4) HGB. Dem Unternehmen bleibt bilanzpolitischer Spielraum erhalten. Lifo-Methode führt bei steigenden Preisen zur Bildung stiller Reserven.

3. Der Jahresabschluss enthält nicht alle für eine aussagefähige Jahresabschlussanalyse erforderlichen Informationen.

So fehlen verlässliche Angaben über geldlich nicht quantifizierbare Daten und, obwohl durch den Anhang verbessert, Informationen über potentielle Transaktionen. Diese Daten sind für den Analytiker für eine Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens von erheblicher Bedeutung.

Für den externen Bilanzanalytiker sind z.B. folgende Fakten aus dem Jahresabschluss nicht ablesbar:

- Qualität des Managements und der Mitarbeiter,
- technisches Know-how, das Image der Unternehmung,
- Entwicklungsprojekte,
- Marktposition,
- Präferenzen auf Beschaffungsmärkten,
- Abnahme- und Liefererkontraktverpflichtungen,
- freie Kreditlinien,
- Auftragsbestände und Beschäftigungsgrade,
- Mengen und Zusammensetzung der Vorräte,
- Eigentumsvorbehalte, Sicherungsübereignungen,
- inwieweit notwendige Reparaturen unterlassen wurden,
- Stärke der Konkurrenz
- Kundenzufriedenheit

4. Kennzahlen stellen oft ein vereinfachendes Bild des Unternehmensgeschehens dar.

Durch Zusammenfassung von Einzelposten zu Sammelposten werden Unterschiede innerhalb der Abschlussposten im Jahresabschluss verwischt. Komplizierte Sachverhalte und Zusammenhänge werden auf eine Nenner- und Zählergröße sowie das Ergebnis der Division reduziert. Außerdem können Kennzahlen falsch interpretiert werden.

5. In der Regel keine Aussagen über Scheck- und Wechselobligos.

6. Ungenauigkeit bei der Bewertung

z.B. unvermeidbare Fehlerhaftigkeit bei der Bewertung von Rückstellungen und dubioser Forderungen

7. Unvollständigkeit des Informationsmaterial

(starke Zusammenfassung von Jahresabschlusspositionen, z.B. „Sonstige betriebliche Erträge“, „Sonstige betriebliche Aufwendungen“).

8. Abschließend kann festgestellt werden, dass **Unternehmen, die bilanzpolitischen Instrumente so einsetzen, dass ein möglichst geringer Jahresüberschuss erzielt wird, eine bedeutend bessere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage aufweisen**, als in dem Jahresabschluss abgebildet wird. Umgekehrt sind solche Jahresabschlüsse vorsichtig und kritisch zu beurteilen, in denen die Wahlrechte so ausgenutzt werden, dass ein möglichst hoher Jahresüberschuss erzielt wird.

9. Durch eine zunehmende **Internationalisierung der Wirtschaft** ist ein Vergleich mit Unternehmen anderer Staaten erforderlich (Problem der international unterschiedlichen Rechnungslegungsnormen). Diese Probleme werden in den nächsten Jahren aber entfallen, da sich nationale Rechnungslegungsnormen immer stärker an internationale Standards annähern.

10. **Vom Gesetzgeber eingeräumte Erleichterungen** für mittelgroße und kleine Kapitalgesellschaften sowie für Nicht-Kapitalgesellschaften bei der **Aufstellung, Offenlegung und Prüfung des Jahresabschlusses**.

Trotz der genannten Beeinträchtigungen des Informationswertes bleibt die Analyse des Jahresabschlusses das zentrale Element zur Beurteilung der Vermögens- Finanz- und Ertragslage einer Unternehmung.

2 Vorbereitung zur Jahresabschlussanalyse

2.1 Arten der Jahresabschlussanalyse

Zu unterscheiden sind folgende Arten von Jahresabschlussanalysen

- ⇒ Interne Jahresabschlussanalyse
- ⇒ Externe Jahresabschlussanalyse

- ⇒ Statische Jahresabschlussanalyse
- ⇒ Dynamische Jahresabschlussanalyse

- ⇒ Formelle Jahresabschlussanalyse
- ⇒ Materielle Jahresabschlussanalyse

Interne und externe Jahresabschlussanalyse

Die interne Analyse – auch Betriebs- und Unternehmensanalyse - erfolgt nicht nur an Hand der publizierten Mitteilungen und Zahlen, sondern verwendet auch unternehmensinterne Daten:

- z.B.
- Kostenrechnung, Betriebsabrechnungsbogen
 - Finanzplanung
 - Auftragsbestände
 - Verträge
 - Prüfungsberichte, Steuererklärungen
 - Einblick in die Buchführung
 - Kapitalflussrechnung
 - Aufdeckung stiller Reserven

Der interne Analytiker, der die zu betrachtende Unternehmung aus unmittelbarer Nähe kennt, kann sich die genannten Unterlagen auf einfache Weise beschaffen. Die ihm vorliegenden Informationen sind aktueller und zukunftsorientierter als die Daten, die dem externen Analytiker zur Verfügung stehen.

Bei der externen Analyse nimmt der Analytiker eine unternehmensfremde Stellung ein. Er kann nur mit den veröffentlichten Jahresabschlüssen und sonstigen zugänglichen Daten und Informationen arbeiten.

Externe Jahresabschlussanalyse dienen vor allen der Wahrheitsfindung, Urteilsbildung und Informationsverdichtung. In einigen Fällen ist der externe Analytiker auf Vermutungen und Schätzungen angewiesen. Das ergibt sich z.B. durch Verzerrungen des Jahresabschlusses bei den bestehenden Ansatz-, Ausweis- und Bewertungswahlrechten. Wegen möglicher Fehlurteile bei der externen Analyse sind die Ausführungen zu dem Thema – Grenzen der Jahresabschlussanalyse - zu beachten.

Statische und dynamische Jahresabschlussanalyse

Zu unterscheiden ist noch zwischen der statischen und dynamischen Jahresabschlussanalyse (auch ein- bzw. mehrperiodische Analyse). Wenn die Unternehmung nur auf Grund eines vorgelegten Jahresabschlusses ausgewertet wird, sprechen wir von einer statischen Analyse. Bei dieser Betrachtung fehlen dann die für eine geeignete Beurteilung notwendigen Vergleichsmaßstäbe.

Werden zwei aufeinanderfolgende Bilanzen ausgewertet, liegt eine dynamische Analyse vor. Je mehr Jahresabschlüsse eines Unternehmens in diesen Vergleich einbezogen werden können, desto höher ist die Aussagefähigkeit.

Formelle und materielle Jahresabschlussanalyse

Die formelle Analyse prüft die Übereinstimmung des Jahresabschlusses mit den gesetzlichen Vorschriften (Einhaltung der handels- und aktienrechtlichen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften) und den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung. Es ist festzustellen, ob Bilanz, G+V, Anhang den

- Ausweis-,
- Gliederungs-,
- Benennungs- und
- Übersichtlichkeitsgesichtspunkten,

die das HGB und die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung fordern, entsprechen.

In Fällen der externen Analyse stellt die formale dann kein Problem dar, wenn durch ein Testat des Abschlussprüfers bescheinigt wird, dass der Jahresabschluss den Vorschriften von Gesetz und Satzung entspricht. Kernstück der materiellen und inhaltlichen Bilanzanalyse ist die Aufbereitung und sachliche Auswertung aller gesammelten Daten. So können wirtschaftliche Aussagen über den Zustand, über die bisherige Entwicklung und über die Aussichten des Unternehmens getroffen werden.

2.2 Jahresabschlussanalyse als Kennzahlenrechnung

Ein hauptsächlich angewandtes Analyseinstrument ist die Kennzahlrechnung mit der Interpretation der Ergebnisse. Unter Kennzahlen sind solche Zahlen zu verstehen, die sich auf wichtige Tatbestände beziehen und diese in konzentrierter Form zur Darstellung bringen. Kennzahlen sollen es ermöglichen, komplizierte Strukturen auf relativ einfache Art darzustellen, um möglichst einen umfassenden Überblick über die wirtschaftliche Situation des Unternehmens zu erhalten.

Kennzahlen können wie folgt unterteilt werden:

1. Absolute Kennzahlen

Absolute Zahlen / Grundzahlen sind direkt aus dem Jahresabschluss zu entnehmen, und zwar in Form von

- ⇒ Einzelzahlen z.B. Anlagevermögen
Liquide Mittel
Umsatzerlöse
- ⇒ Summen z.B. Bilanzsumme
- ⇒ Differenzen z.B. Gewinn
Betriebsergebnis
- ⇒ Mittelwerte z.B. Anzahl Mitarbeiter im Durchschnitt

Absolute Zahlen besitzen nur eine begrenzte Aussagefähigkeit. Sie vermitteln noch keine zusätzlichen (wesentlichen) Informationen. Die besondere Bedeutung einer Grundzahl wird erst sichtbar bei einem Vergleich mit anderen Zahlen.

2. Relative Kennzahlen (Verhältniszahlen)

Die Aussagefähigkeit der Verhältniszahlen ist in der Regel größer als bei den absoluten Kennzahlen. Verhältniszahlen (relative Zahlen) werden durch die Inbeziehungsetzung von mindestens zwei absoluten Zahlen gebildet. Bei den Verhältniszahlen (Relationen) sind

- ⇒ Gliederungszahlen
- ⇒ Beziehungszahlen und
- ⇒ Indexzahlen

zu unterscheiden. Diese Verhältniszahlen werden nachfolgend erläutert.

3. Gliederungszahlen

Eine Gliederungszahl liegt vor, wenn eine statistische Teilmasse zu einer Gesamtmasse ins Verhältnis gesetzt wird, häufig in Prozent ausgedrückt. Die Größe im Zähler ist ein Teil der Größe im Nenner.

Die Gesamtmenge wird meist gleich 100 gesetzt, für die Teilmenge ergibt sich der prozentuale Anteil.

Beispiele

$$\text{Gliederungszahl} = \frac{\text{Teilmasse} \times 100}{\text{Gesamtmasse}} = \underline{\quad\quad\quad} \%$$

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen} \times 100}{\text{Gesamtvermögen (Bilanzsumme)}} = \underline{\quad\quad\quad} \%$$

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

$$\text{Exportquote} = \frac{\text{Umsatzerlöse / Ausland} \times 100}{\text{Gesamtumsatz}} = \underline{\quad\quad\quad} \%$$

4. Beziehungszahlen

Beziehungszahlen sind wesensverschiedene, zueinander in Beziehung gesetzte Größen, die aber in einem logisch sinnvollen inneren Zusammenhang stehen.

Im Zähler und Nenner stehen demnach begrifflich verschiedene Merkmale, die einander zugeordnet werden. Dadurch lassen sich eine Vielzahl von sehr aussagefähigen Kennzahlen bilden.

Beispiele

$$\text{Beziehungszahl} = \frac{\text{selbständige Masse A}}{\text{selbständige Masse B}} =$$

$$\text{Umsatz je Mitarbeiter} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Anzahl Mitarbeiter}} = \underline{\underline{\quad \quad \quad}} \text{ €}$$

$$\text{Umsatz je m}^2 \text{ Verkaufsfläche} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{m}^2 \text{ Verkaufsfläche}} = \underline{\underline{\quad \quad \quad}} \text{ €}$$

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \underline{\underline{\quad \quad \quad}} \%$$

Es kommt darauf an, nur sinnvolle Beziehungen herzustellen. Nicht jede Größe kann mit jeder anderen in Beziehung gesetzt werden.

5. Indexzahlen

Indexzahlen sind die Ergebnisse gleichartiger Größen, die bei zeitlicher Folge auf eine gemeinsame Basis bezogen wurden. Eine Größe (der Basiswert) erhält den Wert 100 und die andere Größe wird an diesem Index gemessen.

Beispiele

Verhältnis des aktuellen Eigenkapitals zum Eigenkapital des Basisjahres (Index 100).

$$\frac{\text{EK aktuelles Jahr} \times 100}{\text{EK Basisjahr}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}} \%$$

$$\frac{\text{EK 2005} = 55.000 \text{ Euro} \times 100}{\text{EK 2000} = 40.000 \text{ Euro}} = \underline{\underline{137,5\%}}$$

Zum Basisjahr ist eine Erhöhung des Eigenkapitals um 37,5% eingetreten.

Ein weiteres Anwendungsgebiet von Indexzahlen ist die Darstellung von Preisentwicklungen.

Die Anschaffungskosten einer Maschine betragen im Basisjahr 1995 180.000 Euro (Index 100), Anschaffungskosten 2009 252.000 Euro.

$$\text{Darstellung Preisindex} = \frac{252.000 \times 100}{180.000} = \underline{\underline{140\%}}$$

Zum Basisjahr ist eine Erhöhung von 40% eingetreten.

6. Richtzahlen

Werden die errechneten Kennzahlen des Unternehmens zu branchentypischen Durchschnittszahlen von anderen Unternehmen in Beziehung gesetzt, wird sie an Hand von Richtzahlen beurteilt. Betriebsgrößen, unterschiedliche Rechtsformen, Marktanteil, Standortfaktoren, Produktionsprogramme, Organisationsstruktur, Konzernzugehörigkeit u.a. schränken ggf. die Vergleichbarkeit ein.

Wird die Eigenkapitalrentabilität errechnet, kann z.B. der Zins für langfristige Kapitalanlagen eine solche Richtzahl sein.

Weitere Hinweise zur Bedeutung von Kennzahlen in Kurzform

- ⇒ Ihr Wert liegt darin, dass sie Sachverhalte sichtbar machen, die anders nicht zu erkennen sind (z.B. die Rentabilität einer Firma);
- ⇒ Kennzahlen erlauben Feststellungen über die wirtschaftliche Lage und Entwicklung eines Unternehmens als Ganzes und liefern in komprimierter Form prägnante Einsichten in Teilbereiche des Unternehmens;
- ⇒ Durch Verdichtung auf eine Zahl werden schwierige Sachverhalte sichtbar;
- ⇒ Kennzahlen helfen, die Transparenz zu erhöhen und die eigene Situation mit anderen Firmen (Betriebs- und Branchenvergleich) zu vergleichen. Kennzahlen eignen sich als Messinstrumente;
- ⇒ Im Rahmen eines Soll-Ist-Vergleichs wird eine Normvorstellung als Vergleichsmaßstab eingesetzt;
- ⇒ Kennzahlen sind betriebswirtschaftlich relevante Zahlen mit Erkenntniswert;
- ⇒ Kennzahlen sind ganz allgemein als ein rechentechnisches Mittel aufzufassen, das der Quantifizierung von Informationen für Entscheidungsprobleme verschiedenster Art dient;
- ⇒ Eine Kennzahl für sich allein sagt wenig aus, erst der Vergleich mehrerer Kennzahlen in Form einer Zeitreihe und Aufbau von Kennzahlensystemen führt zu aussagefähigen Ergebnissen, d.h. zu einer realen Situationsabbildung im Unternehmen, die als klare Entscheidungsgrundlage dienen kann;
- ⇒ Kennzahlen zeigen nur Wirkungen in Form von Abweichungen an bestimmten Orten und zu bestimmten Zeiten auf. Die tieferen Ursachen dieser Abweichungen müssen zusätzlich erforscht werden,;
- ⇒ Kennzahlen können auch falsch interpretiert werden. Aus dem Aufbau der Kennzahl als Quotient = Zähler / Nenner ergeben sich u.U. Interpretationsschwierigkeiten;
- ⇒ Kennzahlensysteme können im Unternehmen zur Frühwarnung, d.h. zur innerbetrieblichen Krisenerkennung angewendet werden;
- ⇒ Durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) wird der Vorstand einer Aktiengesellschaft nach § 91 (2) AktG verpflichtet, ein Risiko-Managementsystem (Überwachungssystem) einzurichten. Bestimmung von Frühwarnindikatoren (Kennzahlen oder Kennzahlensysteme) für jeden Beobachtungsbereich;
- ⇒ Die besondere Bedeutung der Kennzahlenrechnung für das Rating (Basel II) ist zu beachten;
- ⇒ Ziel ist es auch, negative Entwicklungen im Zeitablauf festzustellen, um diesen rechtzeitig entgegenwirken zu können;
- ⇒ Kennzahlen werden durch Bilanzpolitik beeinflusst;

Kennzahlensysteme

Bei der konventionellen Kennzahlenrechnung werden aus Gründen der Übersichtlichkeit die einzelnen Kennzahlen zwar geordnet (z.B. Bilanzkennzahlen, Kennzahlen der GuV, Rentabilitätskennzahlen), es fehlt aber eine Gliederung, in der alle unternehmerischen Abhängigkeiten berücksichtigt werden. Einzelne Kennzahlen besitzen nur eine begrenzte Aussagekraft. Eine Verbesserung der Gesamturteilsbildung ist durch die Kombination von einzelnen Kennzahlen in einem **Kennzahlensystem** möglich.

Das älteste und bekannteste Kennzahlensystem wurde von der Firma Du Pont entwickelt und wird seit 1919 eingesetzt. Modifiziert stellt das Konzept bis heute ein brauchbares Analyseinstrument dar. Kennzahlen können hierbei zu Systemen verknüpft werden.

In Form einer Kennzahlenpyramide – Baumstruktur – wird die Spitzenkennzahl **Return on Investment (ROI)** errechnet (= Ertrag aus investiertem Kapital).

Aus den jeweils weiter unten stehenden Kennzahlen errechnen sich diejenigen, die sich eine Stufe höher befinden. Damit werden Zusammenhänge aufgezeigt und der Gefahr einer zu einseitigen Interpretation entgegengewirkt.

ROI ist in der letzten Stufe der Kennzahlenpyramide ein Produkt aus

Umsatzrentabilität x Umschlagshäufigkeit des investierten Kapitals

Es handelt sich hierbei um Kennzahlen, die in der Kennzahlenpyramide in ihre Entstehungselemente weiter zerlegt werden. Die Kennzahlen Umsatzrentabilität und Umschlagshäufigkeit des investierten Kapitals stellen demnach die Grundlage und den Ausgangspunkt für das Return on investment – Konzept dar. Das Kennzahlensystem verbindet diese beiden Kennzahlen und weist auf die Abhängigkeiten zu anderen Positionen der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung hin.

Aus dieser erweiterten Formel geht hervor, dass die Umsatzrendite nicht isoliert, sondern im Zusammenhang mit der Umschlagshäufigkeit des investierten Kapitals gesehen werden muss.

Was nützt eine deutlich über dem Branchendurchschnitt liegende Umsatzrendite, wenn ein sehr hoher Kapitaleinsatz erforderlich war ?

Ein Fallbeispiel mit entsprechenden Erläuterungen verdeutlicht den Aufbau des Kennzahlensystems von Du Pont (Teil II der Unterlagen, und zwar im Rahmen der 1. Aufgabe).

Ein umfassendes und sehr tief gestaffeltes Modell eines Kennzahlensystems wurde vom Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie e.V., Frankfurt/Main, entwickelt.

Das **ZVEI-Kennzahlensystem** umfasst über 200 Kennzahlen. Etwa 90 Kennzahlen haben einen eigenen Aussagewert. Die restlichen Kennzahlen dienen der mathematischen Verknüpfung im Gesamtsystem.

Bei diesem System werden auch Daten, des internen Rechnungswesens berücksichtigt, daher ist das ZVEI-Kennzahlensystem nur eingeschränkt im Rahmen einer externen Jahresabschlussanalyse einsetzbar.

2.3 Aufbereitung von Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung als Vorstufe zur Jahresabschlussanalyse

Notwendigkeit der Aufbereitung

Der nach dem Handelsgesetz aufgestellte Jahresabschluss ist für Zwecke der Jahresabschlussanalyse aufzubereiten, um z.B. die Bilanzstruktur besser zu erkennen. Das gilt auch für die Gewinn- und Verlustrechnung. Hier erfolgt in erster Linie eine Erfolgsspaltung und die Ermittlung des tatsächlichen Unternehmenserfolges. Für betriebswirtschaftliche Untersuchungen und Analysen sind die nach §266 (2) und (3) HGB gegliederte Bilanz und die aufgestellte Gewinn- und Verlustrechnung nach §275 (2) und (3) nicht besonders geeignet.

Um eine einheitliche Anwendung der Instrumente der Jahresabschlussanalyse zu ermöglichen, wird aus der Originalbilanz eine Strukturbilanz abgeleitet. Für die Aufstellung einer Strukturbilanz gibt es keine gesetzlichen Regelungen. Für die praktische Arbeit haben sich einige Gliederungsschemata bewährt. In vielen Fällen, z.B. bei sog. Routineanalysen kann auf diese recht aufwändigen Aufbereitungsmassnahmen ggf. auch verzichtet werden und mit den Zahlen so wie sie sind, gearbeitet werden.

Die Strukturbilanz – als Ergebnis der Aufbereitungsmaßnahmen- bildet die Grundlage für alle weiteren Untersuchungen. Die Strukturierung und Konzentration auf nur wenige Posten wird im Hinblick auf die spätere Arbeitserleichterung bei der Ermittlung von Kennzahlen vorgenommen. Die Strukturbilanz und die ebenfalls aufbereitete Gewinn- und Verlustrechnungen liefern die Ausgangszahlen.

Formblätter, Checklisten, Aufbereitungs- und Erfassungsbögen gewährleisten die Vollständigkeit aller notwendigen Aufbereitungsmaßnahmen.

Einen ersten Einblick in den Aufbau einer Strukturbilanz bietet folgendes Beispiel:

<u>Strukturbilanz</u>	
<u>Aktiva</u>	<u>Passiva</u>
<u>Anlagevermögen</u> 1. Sachanlagen 2. Finanzanlagen	<u>Eigenkapital</u>
<u>Umlaufvermögen</u> 1. Vorräte 2. Forderungen 3. Sonstiges Umlaufvermögen 4. Flüssige Mittel	<u>Fremdkapital</u> 1. Langfristiges Fremdkapital 2. Mittelfristiges Fremdkapital 3. Kurzfristiges Fremdkapital

Haftungsverhältnisse oder Eventualverbindlichkeiten sind unter dem Strich auszuweisen (vgl. § 251 und 268 Abs. 7 HGB).

Bei den nachfolgenden Aufbereitungsmaßnahmen werden analytisch relevante Positionen der Originalbilanz dargestellt und deren Überleitung in eine Strukturbilanz erläutert.

Im Blickpunkt wird hierbei die Aufbereitung des bilanziellen Eigenkapitals – nach §266 (3) HGB- zum bilanzanalytischen Eigenkapital stehen.

Erstellung der Strukturbilanz

Um eine Strukturbilanz zu erstellen, sind Aufbereitungsmaßnahmen erforderlich.

Umbewertungen

Die Wertansätze einzelner Bilanzposten ändern sich im Vergleich zur Originalbilanz. Stille Reserven oder Überbewertungen sollen aufgedeckt werden. Bei einer externen Analyse ist das nur eingeschränkt möglich.

Soweit erkennbar, sind Bewertungswahlrechte zu neutralisieren. Durch Umbewertungen verändert sich im Vergleich zur Originalbilanz die Bilanzsumme. Weitere Aussagen zu den Umbewertungen von Bilanzposten ergeben sich aus den nachfolgenden Darstellungen.

Umgliederung

Nach einer Umbewertung erfolgt eine Verdichtung und Zusammenfassung von Abschlussposten zu aussagefähigen und für die Kennzahlenanalyse verwendbaren Größen. Es wird die „Bereinigung“ einer Bilanz vorgenommen. Bilanzposten werden sinnvoll zusammengefasst, saldiert, ergänzt, umgruppiert oder aufgespalten und mit denen des Vorjahres verglichen. Durch die Aufbereitung sollen Jahresabschlüsse der verschiedenen Unternehmen vergleichbar werden. Durch Umgliederungen ändert sich die Bilanzsumme nicht.

Gliederung des Umlaufvermögens unter dem Gesichtspunkt der Liquidierbarkeit

Hierbei ist das Umlaufvermögen danach zu gliedern, wie lange es im Unternehmen gebunden ist. Die Vorräte werden meist dem kurzfristigen Vermögen zugerechnet.

Nach §268 (4) HGB ist bei jedem Forderungsposten der Betrag mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr zu vermerken, somit stehen damit auch die kurzfristigen Forderungen – bis zu einem Jahr - fest.

Gliederung des Fremdkapitals nach Fristigkeit

Das Fremdkapital ist nach der Fristigkeit zu ordnen (lang-mittel und kurzfristig).

Gemäß §268 (5) HGB müssen alle Kapitalgesellschaften den Beitrag mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr bei jedem gesondert ausgewiesenen Posten vermerken. Mittelgroße und große Kapitalgesellschaften haben nach §285 Nr. 1 und Nr.2 HGB auch den Betrag der Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren für jeden Posten zu kennzeichnen. Durch eine Nebenrechnung sind daraus die Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren zu ermitteln (Verbindlichkeitsspiegel).

Es erfolgt eine Vorsortierung nach Restlaufzeiten.

Beispiel:

Art der Verbindlichkeit	Gesamtbetrag	Restlaufzeiten		
		bis zu 1 Jahr	1-5 Jahre	über 5 Jahre
Anleihen				
gegenüber Kreditinstituten				
erhaltene Anzahlungen				
aus Lieferungen und Leistungen				
aus Wechseln				
Sonstige				
Gesamte Verbindlichkeiten				

Der Betrag der gesamten Verb. entspricht aber nicht dem Betrag des gesamten FK (für bilanzanalytische Zwecke), weil z.B. noch die Rückstellungen, die Hälfte des Sonderpostens mit Rücklageanteil und die geplante Gewinnausschüttung den bilanziellen – gesamten Verbindlichkeiten – zuzuordnen sind.

Die Begründungen dieser Umgruppierungen ergeben sich aus den nachfolgenden Erläuterungen.

2.3.1 Aufbereitung des bilanziellen Eigenkapitals

Ein Unternehmen kann die Darstellung der wirtschaftlichen Lage bei der Erstellung des Jahresabschlusses durch Inanspruchnahme von Ansatz- und Bewertungswahlrechten erheblich beeinflussen. Diese bilanzpolitischen Maßnahmen, noch verstärkt durch Ausschöpfen von Ermessensspielräumen, haben Auswirkungen auf das in der Bilanz ausgewiesene bilanzielle Eigenkapital.

Die genannten Maßnahmen (auch Windowdressing genannt) können die Darstellung der Vermögenslage eines Unternehmens verzerren. Eine Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen ist nur eingeschränkt möglich.

Aus diesem Grund ist das bilanzanalytische Eigenkapital (auch wirtschaftliches Eigenkapital) zu ermitteln, und zwar ausgehend vom bilanziellen Eigenkapital gemäß §266 (3) HGB. Hierzu sind Hinzurechnungen und Kürzungen des in der Bilanz ausgewiesenen Eigenkapitals erforderlich. Nachfolgend werden analytisch relevante Hinzurechnungen und Kürzungen erläutert.

Hinzurechnungen zum bilanziellen Eigenkapital

a) Sonderposten mit Rücklageanteil (HGB a.F.)

Aufgehoben durch BilMog, Übergangsvorschriften

Der Sonderposten mit Rücklageanteil ist in den §§247 (3) und 273 HGB geregelt. Der Posten erfasst zwei Kategorien:

1. den sog. steuerfreien Rücklagen

z.B. Rücklagen gemäß R. 6.6 EStR
Rücklagen nach § 6b EStG

2. den steuerlichen Mehrabschreibungen (Differenz zwischen handelsrechtlichen und höheren steuerlichen Abschreibungen)

vgl. §§ 254 HGB und 281 (1) HGB

Steuerfreie Rücklagen sind aus Beträgen gebildet worden, die nicht der Einkommen- oder Ertragsbesteuerung unterworfen waren. Die Steuerlast wird jedoch nicht endgültig aufgehoben, sondern nur für eine mehr oder weniger lange Zeit hinausgeschoben. Sonderposten mit Rücklageanteil sind daher teils als Eigenkapital, teils als Fremdkapital (Steuerlast) anzusehen. Der Mischcharakter wird auch durch § 273 Satz 2, 1.Halbsatz HGB verdeutlicht. Danach ist er auf der Passivseite der Bilanz vor den Rückstellungen auszuweisen. Der nach der Besteuerung verbleibende Teil des Sonderpostens mit Rücklageanteil steht der Unternehmung zur Verfügung und kann als Eigenkapital gewertet werden.

Da die exakte künftige Steuerbelastung dem Analytiker nicht bekannt ist, ist es zum Zwecke der Jahresabschlussanalyse üblich, den Sonderposten je zur Hälfte dem EK und dem mittelfristigen FK zuzurechnen.

Dieses gilt auch für die steuerrechtlich zulässigen Mehrabschreibungen und Sonderabschreibungen. Sie stehen in keiner Beziehung zu den tatsächlichen Wertminderungen und führen zu stillen Reserven, die bei einer späteren Auflösung zu versteuern sind. Auch dieser Sonderposten mit Rücklageanteil ist daher hälftig dem EK und dem FK zuzurechnen.

b) Gesellschafterdarlehen

Gesellschafter einer GmbH gewähren ihren Gesellschaftern häufig ein Darlehen anstatt das gezeichnete Kapital zu erhöhen. Solche Darlehen sind aus den Verbindlichkeiten in das bilanzanalytische Eigenkapital einzuordnen (Hinzurechnungen).

c) Unterlassene Zuschreibungen (HGB a.F.)

Aufhebung des Wertaufholungswahlrechts durch BilMoG

Nach einer außerplanmäßigen Abschreibung gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB bei abnutzbaren beweglichen Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens besteht für Einzelfirmen und Personengesellschaften gemäß § 253 Abs. 5 HGB ein Zuschreibungswahlrecht, wenn die Wertminderung nicht mehr besteht (Wertbeibehaltungswahlrecht). Für externe Analytiker dürfte der Ertrag aus einer nicht vorgenommenen Zuschreibung allerdings nur sehr schwierig zu ermitteln sein.

Bei einer Einheitsbilanz (entspricht handels- als auch steuerrechtlichen Regeln) muss aber zugeschrieben werden (§ 6 Abs. 1 Nr. 1 S. 4 EStG – Zuschreibungsgebot).

Eine Hinzurechnung der unterlassenen Zuschreibung zum bilanziellen Eigenkapital ist daher in aller Regel nur den Kreditinstituten möglich (Fragen des Kreditinstitut anlässlich des Bilanzgespräches wegen einer bevorstehenden Kreditaufnahme).

Bei Kapitalgesellschaften besteht dagegen ein Wertaufholungsgebot gem. § 280 Abs. 1 HGB. Abschreibungen, die inzwischen vorzunehmen gewesen wären, sind zu berücksichtigen.

d) aktivisch abgesetzte steuerliche Sonderabschreibungen

Werden steuerliche Sonderabschreibungen oder erhöhte Absetzungen (Abschreibungen) in Anspruch genommen, können in Höhe der steuerlichen Sonderabschreibungen oder erhöhten Absetzungen stille Reserven entstehen.

Diese Abschreibungen werden als nicht betriebsbedingt angesehen. Für den externen Analytiker ist es schwierig, die stillen Reserven zu erfassen. Im übrigen lösen sich die stillen Reserven während der weiteren Nutzungsdauer wieder auf.

Auch wegen der zu erwartenden Auflösung bei ihrer Besteuerung rechnen einige Analytiker daher die stillen Reserven nur hälftig dem bilanziellen Eigenkapital zu. Zum Ausgleich sind die entsprechenden Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens höher zu bewerten.

Bei der Sofortabschreibung geringwertiger Wirtschaftsgüter - § 6 (2) EStG – und der Bildung des Sammelpostens - § 6 (2a) EStG - entstehen ebenfalls stille Reserven.

Kapitalgesellschaften haben derartige Abschreibungen gemäß § 281 (2) HGB im Anhang anzugeben.

Aufgehoben durch BilMog, Übergangsvorschriften

e) Aufwandsrückstellungen nach §249 (2) HGB a.F.

Rückstellungen erfassen Aufwendungen, die am Bilanzstichtag dem Grunde nach bekannt sind, deren Höhe und tatsächliche Fälligkeit aber nicht genau feststehen. Das Imparitätsprinzip verlangt den Ausweis drohender Verluste und sichert damit einen Einblick in die tatsächliche Vermögens- und Ertragslage der Unternehmung. § 249 HGB nennt die gesetzlichen Regelungen, Rückstellungen zu bilden (Passivierungspflicht und Passivierungswahlrecht).

§249 (2) HGB erlaubt die Bildung von Aufwandsrückstellungen.

Diesem handelsrechtlichen Passivierungswahlrecht steht ein steuerliches Passivierungsverbot gegenüber.

Zu den Aufwandsrückstellungen zählen z.B. Maßnahmen zur Erhaltung der technischen Leistungsbereitschaft des Sachanlagevermögens durch Großreparaturen für zukünftig auftretende Belastungen, z.B. Flugzeugbau.

Sie stellen weder wirtschaftlich noch rechtliche Verpflichtungen gegenüber Dritten dar. In welchem Umfang hier Möglichkeiten für eine bewusste Beeinflussung des Jahresüberschusses liegen, ist offensichtlich.

Aufwandsrückstellungen sind Bestandteil der „Sonstigen Rückstellungen“. §285 Nr. 12 HGB verweist zwar im Anhang auf eine Erläuterungspflicht, Analytiker registrieren mehrheitlich fehlende bzw. unvollständige Angaben.

Durch eine entsprechende Bewertung sind in den Aufwandsrückstellungen ggf. stille Reserven enthalten.

Analytiker rechnen entweder die Aufwandsrückstellung in voller Höhe dem bilanziellen Eigenkapital zu oder nur die darin enthaltene stille Reserve, die aber für einen externen Analytiker nur schwer zu bestimmen ist.

f) Andere erkannte stille Reserven

Stille Reserven können sich z.B. im Anlagevermögen bei den Anschaffungskosten -§255 (1) HGB- dadurch gebildet haben, dass sich die Markt- oder Verkehrswerte zwischen Anschaffungszeitpunkt und Bilanzstichtag über die Anschaffungspreise entwickelt haben (z.B. unbebaute Grundstücke). In der Praxis besitzt der externe Analytiker hierüber keine gesicherten Informationen. Ist die stille Reserve erkennbar, ist das bilanzielle Eigenkapital entsprechend zu erhöhen. Die aufgedeckte stille Reserve erhöht gleichzeitig das Anlagevermögen in der Strukturbilanz.

Auch bei der Bewertung der Vorräte besteht die Möglichkeit, stille Reserven zu bilden. Unfertige und fertige Erzeugnisse (Vorräte) werden mit den Herstellungskosten bewertet. Hier sind die Wahlrechte bei der Ermittlung der Herstellungskosten zu beachten (§255 Abs. 2 HGB).

Werden die Herstellungskosten nur in Höhe der handelsrechtlichen Wertuntergrenze ermittelt (Einzelkosten), so beinhalten sie – in Höhe der tatsächlichen angefallenen Kostenanteile - stille Reserven. Dazu wird auf die handelsrechtliche Wertgrenze verwiesen.

Diese stillen Reserven sind für den externen Jahresabschlussanalytiker aber so nicht erkennbar (fehlende gesetzliche Angabeverpflichtungen).

Falls Fremdkapitalzinsen in die Herstellungskosten eingerechnet wurden -§255 (3) Satz 2 HGB- wird bei Kapitalgesellschaften auf die Angabepflicht im Anhang verwiesen §284 (2) Nr. 5 HGB.

BilMog

§255 (2) S. 2 HGB erweitert die Einbeziehungspflicht auf angemessene Teile der Material- und Fertigungsgemeinkosten und des fertigungsbedingten Werteverzehrs des Anlagevermögens.

Nur eine sachgerechte Kostenstellen- und Kostenträgerrechnung kann eine genaue verursachungsgerechte Zuordnung der Aufwendungen sicherstellen.

Der Übergang auf die geänderte Herstellungskostenbewertung sieht keine Übergangsregelung vor. Es erfolgt keine Nachaktivierung. Stille Reserven, die durch die Bewertung nach HGB a.F. entstanden sind, können erst durch einen Verkauf realisiert werden. Weiterhin nicht aktivierungsfähig sind nach §255 (2) S. 4 Vertriebskosten. BilMog weitet das Aktivierungsverbot auf Forschungskosten aus. Das steht im Zusammenhang mit dem neu eingefügten Abs. 2a des §255 HGB (Bewertung selbst geschaffener immaterieller Vermögensgegenstände).

Kürzungen des bilanziellen Eigenkapitals

a) Geschäfts- oder Firmenwert (HGB a.F.)

Aktivierungswahlrecht aufgehoben durch BilMog, neue Fassung und Übergangsvorschriften

Das bisher in §255 (4) HGB a. F. enthaltene Aktivierungswahlrecht für einen entgeltlich erworbenen Geschäfts- oder Firmenwert wird aufgehoben.

Nach §246 (1) S. 4 HGB n. F. ist der entgeltlich erworbene GoF im Wege einer Fiktion zum zeitlich begrenzt nutzbaren Vermögensgegenstand erhoben worden und damit aktivierungspflichtig. Der GoF ist nach §253 (3) HGB planmäßig, ggf. außerplanmäßig abzuschreiben.

Eine Nutzungsdauer von mehr als 5 Jahren ist gem. §285 NR.13 HGB zu begründen. Bei einer späteren Wertaufholung - nach einer vorgenommenen außerordentlichen Abschreibung – ist das Zuschreibungsverbot nach §253 (5) S.2 HGB zu beachten. Bis zum 31.12.2009 konnte von dem Aktivierungswahlrecht Gebrauch gemacht werden. Spezielle Übergangsvorschriften bestehen nicht.

Bis zum 31.12.09 konnte von dem Aktivierungswahlrecht gebrauch gemacht werden. Spezielle Übergangsvorschriften bestehen nicht.

Aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte stellen aber keinen realisierbaren Vermögensgegenstand dar (nicht gegebene Einzelverkehrsfähigkeit).

Auch darf das Gesamtergebnis der Analyse nicht durch Bewertungswahlrechte beeinflusst werden (Neutralisierungsprinzip), daher ist in der Strukturbilanz der aktivierte Geschäfts- oder Firmenwert zu eliminieren und bei dem bilanziellen Eigenkapital zu kürzen.

Hinweis

Der originäre (selbst geschaffene) Geschäfts- oder Firmenwert darf nicht aktiviert werden. Es fehlt das Entgelt - §255 (4) HGB - und dadurch eine objektive Bewertung. Durch BilMog jetzt § 248 (2) HGB.

b) Aktivischer Rechnungsabgrenzungsposten / aktivierte Disagios

Für die Jahresabschlussanalyse wird der aktivische Rechnungsabgrenzungsposten in das kurzfristige Umlaufvermögen umgegliedert.

Diese Zuordnung gilt nicht für das Disagio (§ 250 Abs. 3 Satz 1 HGB). Wird von dem Aktivierungswahlrecht Gebrauch gemacht, ist das Disagio in den Rechnungsabgrenzungsposten der Aktivseite einzustellen und über die Laufzeit des Kredites abzuschreiben. Dem in der Bilanz ausgewiesenen Disagio (§ 266 Abs. 2 Aktivseite Buchstabe C) steht kein konkreter Gegenwert gegenüber. Es handelt sich um keinen echten Vermögensgegenstand, sondern nur um einen Korrekturposten. Daher sind Disagioträge aus den aktiven Rechnungsabgrenzungsposten auszugliedern und gegen das Eigenkapital zu verrechnen.

Auch dient diese Verrechnung der besseren Vergleichbarkeit mit jenen Unternehmen, die ein Disagio sofort in voller Höhe zu Lasten des Jahresüberschusses erfasst haben und damit nicht in der Bilanz ausweisen.

c) **Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes (HGB a.F.)**

Aufgehoben durch BilMog, Übergangsvorschriften

Das Handelsrecht lässt die Aktivierung von Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes zu (§269 HGB). Hierbei handelt es sich um ein Aktivierungswahlrecht, das nur deshalb in das HGB aufgenommen wurde, um einer Überschuldung der Kapitalgesellschaft vorzubeugen. Eine Aktivierung der genannten Aufwendungen dient der Verhinderung oder Verminderung eines Verlustausweises.

Normalerweise sind diese Aufwendungen nicht bilanzierungsfähige Ausgaben für z.B.

Beratungs- / Planungskosten
Aufbau einer Unternehmensorganisation,
Akquisition und Einarbeitung von Personal,
Erschließung neuer Märkte, Marktstudien,
Einführungswerbung.

Diese Beträge, die als Aufwand die Gewinn- und Verlustrechnung „einmalig“ belastet haben, dürfen als Bilanzierungshilfe unter der Aktiva ausgewiesen werden. Es liegt aber kein Vermögensgegenstand vor. Dadurch wird das Jahresergebnis in der besonders ausgabenintensiven Ingangsetzungs- oder Erweiterungsphase entlastet. Im Folgejahr ist der Bilanzposten auf der Aktivseite (vor dem Anlagevermögen)

Aufwendungen für die Ingangsetzung und
Erweiterung des Geschäftsbetriebes

nach § 282 HGB zu mindestens einem Viertel durch Abschreibungen zu tilgen.

Da diese Bilanzierungshilfe aber nicht die Voraussetzung eines Wirtschaftsgutes erfüllt und somit nicht „verwertet“ werden kann, wird die Aktiva in der Strukturbilanz um diesen Betrag vermindert. Da sich durch die Aktivierung der Aufwendungen der Jahresüberschuss und damit das Eigenkapital erhöht hat, wird das Eigenkapital um den entsprechenden Betrag gekürzt.

Hinweis:

Da hier kein Wirtschaftsgut vorliegt, dürfen Bilanzierungshilfen in der Steuerbilanz grundsätzlich nicht ausgewiesen werden. Das steuerliche Aktivierungsgebot von handelsrechtlichen Aktivierungswahlrechten gilt in diesem Fall nicht.

d) **Gewinnausschüttungen**

Der zur Gewinnausschüttung vorgesehene Betrag wird vom bilanzierten Eigenkapital gekürzt und als Fremdkapital ausgewiesen. Die Gewinnausschüttung wird den kurzfristigen Verbindlichkeiten zugerechnet.

e) Unterlassene Rückstellungen - Änderung durch BilMoG

Das Passivierungswahlrecht gem. §249 (1) S.3 HGB für Instandhaltungsrückstellungen ist aufgehoben worden. Der Ansatz dieser Rückstellungen führte nach Regierungsbegründung zu einer für die Abschlussadressaten irreführenden Darstellung der Vermögens- und Ertragslage im handelsrechtlichen Jahresabschluss.

Nach Art. 67 (3) S.1 EGHGB ist eine direkte Umbuchung – außerhalb der GuV - in die Gewinnrücklage möglich. Der passivierte Betrag kann aber auch beibehalten und fortgeführt werden. Für Rückstellungszuführungen im letzten vor dem 1.1.2010 beginnenden Geschäftsjahres gilt eine Auflösung zugunsten der Gewinnrücklage nicht (Art. 67 Abs.3 S.2 EGHGB). Sie sind erfolgswirksam im Posten außerordentliche Erträge zu erfassen, sofern sie nicht beibehalten werden (siehe auch Aufwandsrückstellungen, gleichlautende Regelung).

f) Aktivierungswahlrecht für immaterielle Vermögensgegenstände - BilMoG

Das bislang geltende Aktivierungsverbot selbst erstellter immaterieller Vermögensgegenstände wird aufgehoben (§248 Abs.2 HGB a. F.).

Nach §248 Abs.2 S.1 HGB besteht jetzt ein Aktivierungswahlrecht. Anhangsangaben sind zu beachten (§285 Nr. 22HGB).

Ziel ist es, die immateriellen Vermögensgegenstände stärker in den Blickpunkt der Abschlussadressaten zu rücken. Die Außendarstellung - insbesondere bei innovativen mittelständischen Unternehmen – soll verbessert werden. Im Wesentlichen geht es um die Aktivierung von Entwicklungsaufwand und Software. Der Ausweis erfolgt in einer gesonderten Bilanzposition (§ 266 (2), Buchstabe A. 1. HGB)

Die genaue Ermittlung der aktivierungsfähigen Aufwendungen erfordert eine sachgerechte Kosten- und Leistungsrechnung. Der Umfang der einzuberechnenden Herstellungskosten bestimmt sich nach §255 Abs. 2a HGB. Der Begriff Entwicklung ist von dem Begriff Forschung abzugrenzen. Forschungskosten sind nicht aktivierbar (§255 Abs.2 S.4 HGB).

Eine Aktivierung führt zu einer Verbesserung des Ergebnisses. Das Eigenkapital erhöht sich, damit verbessert sich auch die Eigenkapitalquote.

Planmäßige Abschreibungen (§253 Abs.1 S.1 HGB) mindern das handelsrechtliche Ergebnis. Es kommt auch eine außerplanmäßige Abschreibung in Frage (§253 Abs.3 S.3 HGB).

Mit Erstellung der Strukturbilanz sollten aktivierte Beträge bei der Bilanzanalyse im Sinne einer vorsichtigen Interpretation und damit einhergehender Sicherheitsgedanken mit dem Eigenkapital verrechnet werden. Dadurch entfällt auf der Aktivseite der Bilanzposten. Das Eigenkapital wird entsprechend gekürzt.

Es werden aber neue Ansätze diskutiert, um auf eine Verrechnung mit dem Eigenkapital zu verzichten.

Zuordnung der Rückstellungen

Rückstellungen stellen Fremdkapital dar. Sie sind Passivposten für bestimmte Verpflichtungen des Unternehmens, die am Bilanzstichtag dem Grunde und / oder ihrer Höhe und ihrer Fälligkeit nach ungewiss sind. Die wirtschaftliche Verursachung liegt in der abgelaufenen Rechnungsperiode.

Die Bildung von Rückstellungen ist in §249 HGB gesetzlich geregelt.

Der Analytiker hat die Rückstellungen bei der Erstellung einer Strukturbilanz dem Fremdkapital zuzuordnen und nach Fristigkeiten einzuteilen.

Kurzfristige Rückstellungen → Strukturbilanz = kurzfristiges Fremdkapital

z.B. Steuerrückstellungen,
Rückstellung für unterlassene Instandhaltung

Mittelfristige Rückstellungen → Strukturbilanz = mittelfristiges Fremdkapital

z.B. Rückstellungen für Prozessrisiken,
Rückstellungen für Garantieverpflichtungen
Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften.

Langfristige Rückstellungen → Strukturbilanz = langfristiges Fremdkapital

z.B. Rückstellungen für Prozessrisiken

können auch die Wirkung langfristiger Rückstellungen haben, wenn die Klärung von Rechtsfragen sich über mehrere Jahre erstreckt.

Pensionsrückstellungen

weisen bei wirtschaftlicher Betrachtung wegen der langfristigen Verwendbarkeit des Gegenwertes den Charakter von Eigenkapital auf „eigenkapitalähnliche Mittel“. Da sie aber letztlich doch Verbindlichkeiten darstellen, sollten sie in der Strukturbilanz dem langfristigen Fremdkapital zugeordnet werden.

Die Bewertung von Rückstellungen erfolgt nach § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB. Wie die Praxis zeigt, ergeben sich für den Unternehmer gewisse Ermessensspielräume bei der Bewertung. Es ist auch schwierig, z.B. ein Prozesskostenrisiko richtig einzuschätzen. Stille Reserven in Passivposten wird der externe Analytiker bei den Aufbereitungsmaßnahmen kaum ermitteln können (Überbewertung der Passiva).

BilMog

In der Neufassung des §253 (1) S. 2 HGB sind Rückstellungen mit ihrem „Erfüllungsbetrag“ zu bewerten bzw. anzusetzen. Der Gesetzgeber stellt klar, dass bei der Rückstellungsbewertung zukünftige Preis- und Kostensteigerungen zwingend in die Bewertung einzubeziehen sind. Dabei eröffnen sich Bewertungsspielräume und bilanzpolitische Gestaltungsmöglichkeiten.

Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen

Erhaltene Anzahlungen von Kunden sind grundsätzlich als eigenständiger Posten unter den Verbindlichkeiten auszuweisen.

Der Gesetzgeber lässt in § 268 (5) Satz 2 HGB aber eine abweichende Behandlung zu. „Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen sind, soweit Anzahlungen auf Vorräte nicht von dem Posten „Vorräte“ offen abgesetzt werden, unter den Verbindlichkeiten gesondert auszuweisen.

Eine offene Absetzung bei den Vorräten, die Möglichkeit lässt §268 (5) Satz 2 HGB zu, führt zu einer Verringerung der Bilanzsumme. Dies hat zur Folge, dass die so gewählte Ausweistech-nik wichtige Kennzahlen beeinflusst. In der Bilanzierungspraxis sind Fälle bekannt, in denen eine offene Absetzung der erhaltenen Anzahlungen von den Vorräten dazu führte, dass in der Bilanz keine Vorräte mehr ausgewiesen wurden. Die Eigenkapitalquote erhöht sich, da bei einer Saldierung mit den Vorräten das Fremdkapital und die Bilanzsumme (Gesamtkapital) abneh-men.

In der Strukturbilanz wird der Ausweis bei den Verbindlichkeiten der Vorrang eingeräumt. Dadurch wird die Mittelherkunft (Passivseite) und die Vermögenslage (Vorräte) nicht verzerrt dargestellt.

Passiva Rechnungsabgrenzungsposten

Dieser Posten ist umzugliedern, und zwar zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten.

Zusammenfassung

Ermittlung des bilanzanalytischen Eigenkapitals

Bilanziertes Eigenkapital aus der Originalbilanz -§266 (3) HGB-

+ HINZURECHNUNGEN

	HGB a.F.	BilMog
• 50 % des Sonderpostens mit Rücklageanteil	S. 24	siehe Anhang
• Gesellschafterdarlehen		
• Unterlassene Zuschreibungen	S. 25	siehe Anhang
• Aktivisch abgesetzte steuerliche Sonderabschreibungen	S. 25	siehe Anhang (mit SoPo)
• Aufwandsrückstellungen nach §249 (2) HGB	S. 26	siehe Anhang
• Andere erkannte stille Reserven	S. 26	siehe Anhang
• Passive latente Steuern	---	siehe Anhang

./. KÜRZUNGEN

• Aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert	S. 28	siehe Anhang
• Aufwendungen für Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes	S. 29	siehe Anhang
• Aktivierte Disagios		
• Zur Gewinnausschüttung vorgesehener Betrag		
• Unterlassene Rückstellungen	S. 30	siehe Anhang
• Selbst geschaffene immaterielle Vermögenswerte des AV	S. 33	
• Aktive latente Steuern	-----	siehe Anhang

= BILANZANALYTISCHES EIGENKAPITAL

Beispiel

2.3.2 Gliederungsschema einer Strukturbilanz

Ableitung aus einer Originalbilanz unter Berücksichtigung der Aufbereitungsmaßnahmen

Aktiva	Passiva
Bilanzanalytisches Anlagevermögen	Bilanzanalytisches Eigenkapital (siehe Zusammenfassung)
(langfristig gebundene Vermögensgegenstände)	Langfristiges Fremdkapital
<ul style="list-style-type: none"> • Immaterielles Anlagevermögen, (Lizenzen, Konzessionen, Patente) • Sachanlagevermögen • Finanzanlagen 	<ul style="list-style-type: none"> • Pensionsrückstellungen • Verbindlichkeiten, Restlaufzeit über 5 Jahre
	Mittelfristiges Fremdkapital
Bilanzanalytisches Umlaufvermögen	<ul style="list-style-type: none"> • Verbindlichkeiten, Restlaufzeit 1-5 Jahre • Sonderposten mit Rücklageanteil • Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen
	<ul style="list-style-type: none"> • Rückstellungen z.B. für Prozessrisiken und Garantieverpflichtungen
Mittelfristiges Vermögen	
Forderungen, Restlaufzeit über 1 Jahr übrige Wertpapiere	
	Kurzfristiges Fremdkapital
Kurzfristiges Vermögen	<ul style="list-style-type: none"> • Verbindlichkeiten, Restlaufzeit unter 1 Jahr • Steuerrückstellungen • Sonstiges Rückstellungen • Passive Rechnungsabgrenzungsposten • Gewinnausschüttungen
Liquide Mittel, Schecks	
an der Börse gehandelte Wertpapiere	
Forderungen, Restlaufzeit unter 1 Jahr	
Vorräte	
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	
Aktiva= Gliederung nach der Liquidierbarkeit	Passiva= Fremdkapital= Gliederung nach der Fristigkeit

2.3.3 Aufbereitung der Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gewinn- und Verlustrechnung bildet neben der Bilanz den zweiten Bestandteil des Jahresabschlusses (§242 Abs. 2 HGB). KapG §264 (1) HGB.

Sie beinhaltet eine Zusammenstellung der Aufwendungen und Erträge für die Dauer eines Geschäftsjahres. Somit ist die Gewinn- und Verlustrechnung eine Zeitraumrechnung.

Erst mit der Gewinn- und Verlustrechnung gelingt es, einen möglichst sicheren Einblick in die Ertragslage einer Unternehmung zu erhalten. Die Gewinn- und Verlustrechnung kann nach dem Gesamtkostenverfahren erstellt werden (§275 Abs. 1 und §275 Abs. 2 HGB). Für Zwecke der handelsrechtlichen Rechnungslegung wird auch das Umsatzkostenverfahren (§275 Abs. 3 HGB) zugelassen.

Dadurch werden internationale Vergleiche erleichtert, weil im angelsächsischen Raum das Umsatzkostenverfahren dominiert. Die Gliederung ergibt sich aus § 275 (3) HGB. Einer Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Umsatzkostenverfahren kann nur mit Hilfe der Kostenrechnung (Kostenarten, Kostenstellen und Kostenträgerrechnung) erstellt werden.

Da unverändert die meisten Gewinn- und Verlustrechnungen im analysefreundlicheren Gesamtkostenverfahren aufgestellt werden, soll dessen Struktur genauer betrachtet werden.

Im Aufgabenteil – Teil II – wird der Jahresabschluss einer mittelgroßen GmbH ausgewertet. Bei dieser Rechtsform dominiert bei der Aufstellung der Gewinn- und Verlustrechnung ebenfalls das Gesamtkostenverfahren.

Das **Gesamtkostenverfahren** (§275 Abs. 2 HGB) umfasst - nachdem es durch das sog. "BilruG" geändert wurde - 17 Posten. Im Vordergrund steht die Gliederung nach Aufwands- und Ertragsarten.

Durch Errechnen von Zwischensummen werden die einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung gruppiert.

Folgende Zwischensummen werden aus Analysezwecken herausgebildet.

1. Umsatzerlöse
 2. + / ./ Erhöhung oder Verminderung des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen
 3. + andere aktivierte Eigenleistungen
-

Gesamtleistung (Summe 1-3)

4. + sonstige betriebliche Erträge
 5. ./ Materialaufwand
-

Rohergebnis (Summe 1-5)

6. ./ Personalaufwand
 7. ./ Abschreibungen
 8. ./ sonstige betriebliche Aufwendungen
-

= Betriebsergebnis nach GuV Schema (Summe 1-8)

9. + Erträge aus Beteiligungen
 10. + Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens
 11. + sonstige Zinsen und ähnliche Erträge
 12. ./ Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens
 13. ./ Zinsen und ähnliche Aufwendungen
-

= Finanzergebnis (Summe 9-13)

= Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (Summe 1-13)

- 14 ./ Steuern vom Einkommen und Ertrag
 - 15 = **Ergebnis nach Steuern**
 16. ./ sonstige Steuern
-

17. = Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag

Hinweis: Durch das BilRuG fielen die Positionen "außerordentliche Erträge und außerordentliche Aufwendungen" aus dem Schema heraus; diese Positionen sind nun direkt den konkreten Aufwendungen zuzuordnen.

Für Zwecke der Jahresabschlussanalyse ist das handelsrechtliche Gliederungsschema weiter zu spalten. Die verschiedenen Erfolgsquellen sind herauszustellen. Außerdem soll der bereinigte Unternehmenserfolg ermittelt werden. Dies erfordert eine Bereinigung bilanzpolitischer, handels- und steuerrechtlicher Einflüsse.

Die bisherigen Zwischensummen nach der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung werden neu gruppiert und die stillen Reserven ermittelt.

Das bedingt eine besondere Aufbereitung der Gewinn- und Verlustrechnung.

Durch entsprechende Umgruppierungen von Gewinn- und Verlustposten, wird folgende Erfolgssplattung vorgenommen:

⇒	Ordentlicher Betriebserfolg
⇒	Finanzerfolg
⇒	Außerordentlicher Erfolg
⇒	Bewertungserfolg
=	Jahresüberschuss
+	stille Reserven
=	<u>Unternehmenserfolg (bereinigt)</u>

Angaben im Anhang und sonstiger verfügbaren Informationen erleichtern die Erfolgssplattung.

Erläuterungen zu den Teilsegmenten der Erfolgsspaltung

Ordentlicher Betriebserfolg

Aus der handelsrechtlich gegliederten Gewinn- und Verlustrechnung kann das Betriebsergebnis ermittelt werden (Positionen 1-8).

Betriebsertrag

Umsatzerlöse

+ / ./ Bestandsveränderungen

+ aktivierte Eigenleistungen

= Gesamtleistung

+ **sonstige betriebliche Erträge**

Betriebsaufwand

./ Materialaufwand

./ Personalaufwand

./ Abschreibungen

./ sonstige betriebliche Aufwendungen

= **Betriebsergebnis**

=====

Das Betriebsergebnis ergibt sich aus der Gegenüberstellung des Betriebsertrages und Betriebsaufwandes, die in Verbindung mit dem eigentlichen Betriebszweck stehen. In Verbindung also mit dem Prozess der Leistungserstellung. Im Prinzip sollte das Betriebsergebnis nachhaltig und regelmäßig zustande kommen. Das Betriebsergebnis wird häufig auch als operatives Ergebnis bezeichnet. Ausgehend vom operativen Ergebnis soll vom Analytiker auch die zukünftige Entwicklung der Ertragskraft prognostiziert werden.

Das Konto „sonstige betriebliche Erträge“ beinhaltet aber betriebs- und periodenfremde Erträge. Es handelt sich überwiegend um solche Erträge, die nicht dem Betriebsergebnis zuzuordnen sind.

Beispiele

- ⇒ Erträge aus dem Abgang von Wirtschaftsgütern des Anlagevermögens
- ⇒ Erträge aus Zuschreibungen zum Anlagevermögen
- ⇒ Erträge aus Geldeingängen zu in früheren Jahren abgeschriebenem Forderungen
- ⇒ Erträge aus Kursgewinnen
- ⇒ Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen
- ⇒ Erträge aus dem Verkauf von Wertpapieren
- ⇒ Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil

In das Konto „**sonstige betriebliche Erträge**“ fließen demnach Erträge ein, für die die Gewinn- und Verlustrechnung keine gesonderten Positionen bereithält. Mit dem eigentlichen Betriebszweck (Leistungserstellung) haben die genannten Erträge nichts zu tun. Die betriebs- oder periodenfremden Erträge (siehe Beispiele) werden umgruppiert und den Teilsegmenten außerordentlicher Erfolg und Bewertungserfolg zugerechnet.

Steigt der Posten „sonstige betriebliche Erträge“ stark an, liegt die Schlussfolgerung nahe, dass das Unternehmen rote Zahlen aus dem operativen Geschäft auf diese Weise kompensiert. Diesem GuV-Posten fällt daher bei der Jahresabschlussanalyse eine Schlüsselrolle zu.

Bei dem Konto „**sonstige betriebliche Aufwendungen**“ handelt es sich um einen Sammelposten für alle betrieblichen Aufwendungen, die nicht unter anderen Aufwandsposten auszuweisen sind. Es wird versucht, die betriebs- und periodenfremden Posten aus den sonstigen betrieblichen Aufwendungen herauszurechnen. Insbesondere folgende Aufwendungen sind umzugruppieren:

- ⇒ Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens
- ⇒ Kursverluste

Verluste aus Anlageabgängen und Kursverluste werden in den außerordentlichen Erfolg eingerechnet.

Aus der handelsrechtlichen Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dieser Aufbereitungsmaßnahme der **ordentliche Betriebserfolg** oder ordentliches Betriebsergebnis ermittelt worden.

Finanzerfolg

Der Finanzerfolg ist das Ergebnis der Aufwendungen und Erträge, die dem Finanzbereich zuzuordnen sind. Er umfasst auch die finanziellen Vorgänge mit verbundenen Unternehmen. Der Finanzerfolg entspricht im wesentlichen dem Finanzergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung in Form des Saldos der Posten 9-13 (§275 Abs. 2 HGB).

Zwar wird der Finanzerfolg durch die Betätigung der Unternehmung erwirtschaftet, ergibt sich aber nicht aus dem eigentlichen Betriebszweck. Der Finanzerfolg stellt z.B. das Ergebnis der Aktivitäten des Unternehmens auf dem Kapitalmarkt dar. Das Finanzergebnis gibt auch Aufschluss über die Abhängigkeit des Unternehmens von Zinsentwicklungen. Die finanzwirtschaftlichen Aktivitäten der Unternehmen unterliegen zwar Zinsschwankungen, fallen meist aber stetig und regelmäßig an. Daher sind Abschreibungen auf Finanzanlagen (§ 275 Abs. 2 Nr. 12 HGB) aufgrund ihres nicht planmäßigen Anfalls dem außerordentlichen Erfolg zuzurechnen.

Außerordentlicher Erfolg

Die Gewinn- und Verlustrechnung zeigt in der Summenzeile (Nr. 17) das außerordentliche Ergebnis. Hierbei handelt es sich um den Saldo der

- außerordentlichen Erträge
- außerordentlichen Aufwendungen

§ 277 (4) HGB erläutert den Inhalt der außerordentlichen Erträge und außerordentlichen Aufwendungen. Es handelt sich um Vorgänge, die außerhalb der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit anfallen.

Demnach sind nur Erträge und Aufwendungen dort auszuweisen, die

- ungewöhnlich in der Art sind und
- selten vorkommen (nicht regelmäßig)

Als außerordentlicher Ertrag kommen z.B. in Betracht:

- Gewinne aus Betriebs- oder Teilbetriebsveräußerungen
- Abfindung eines Konkurrenten für die Unterlassung von Aktivitäten
- Sanierungsgewinne
- Einmalige Zuschüsse der öffentlichen Hand
- Erträge aus dem positiven Ausgang eines für das Unternehmen existenziellen Prozesses
- BilMog, Art 67 (7) EGHGB, Übergangsvorschriften

Beispiele für außerordentliche Aufwendungen:

- Ungewöhnliche Schadensaufwendungen aufgrund von Unterschlagungen, Betrug u. Ä.
- Außerplanmäßige Abschreibungen aus Anlass eines außergewöhnlichen Ereignisses (z.B. Stilllegung von Betriebsteilen, Zerstörung von Betrieben durch Katastrophen)
- Verluste aus der Veräußerung ganzer Betriebe oder wesentlicher Betriebsteile
- Verluste aus Inanspruchnahme von Bürgschaften
- BilMog, Art 67 (7) EGHGB, Übergangsvorschriften

Ausgehend vom außerordentlichen Ergebnis (Posten Nr. 17 der Gewinn- und Verlustrechnung) ermittelt der Analytiker den außerordentlichen Erfolg im Sinne der Jahresabschlussanalyse.

(+) Außerordentliche Erträge laut G+V

+ Unregelmäßige /untypische Erträge

(siehe Darstellung Ermittlung des ordentlichen Betriebserfolges)

z.B. Umgruppierung aus dem Konto „sonstige betriebliche Erträge“

Erträge aus Anlagenabgängen
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen
Periodenfremde Erträge
Erträge aus Kursgewinnen

(./) Außerordentliche Aufwendungen laut G+V

./ Unregelmäßige /untypische Aufwendungen

z.B.

Kursverluste
Verluste aus Anlagenabgängen
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens
Außerplanmäßige Abschreibungen

= Außerordentlicher Erfolg

Der außerordentliche Erfolg ist stark zufallsabhängig.

In seiner Art und Höhe weist er regelmäßig keinerlei Stetigkeit aus. Daher ist der außerordentlich Erfolg auch nicht als Quelle zukünftiger Gewinne zu betrachten.

Bewertungserfolg

Bei der Ermittlung des Bewertungserfolges geht es um die Eliminierung der handels- und steuerrechtlich zulässigen Maßnahmen aus dem Betriebsergebnis. Vorrangig sind davon die Gewinn und Verlustposition

- ➔ sonstige betriebliche Erträge
- ➔ sonstige betriebliche Aufwendungen

betroffen.

Berücksichtigt werden alle bewertungstechnischen Maßnahmen. Die Auswirkungen der bilanzpolitischen Überlegungen stellen kein Ergebnis der wirtschaftlichen Tätigkeit des Unternehmens dar (kein „echter“ Ertrag oder Aufwand). Beispielhaft wird der Bewertungserfolg durch folgende Vorgänge geprägt:

- ➔ + Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil
- ➔ + Erträge aus Zuschreibungen
- ➔ + Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen

- ➔ ./ Absreibungen auf das Umlaufvermögen gem. §253 (4) HGB
- ➔ ./ Absreibungen auf das Finanzanlagevermögen bei nur vorübergehender Wertminderung

= Bewertungserfolg

Die genannten Erträge und Aufwendungen sind durch Inanspruchnahme von handels- und steuerrechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten entstanden. Ein echter betriebswirtschaftlicher Erfolg wird durch den Bewertungserfolg nicht dokumentiert. Es erfolgen auch keine finanziellen Zu- oder Abflüsse.

Unternehmenserfolg

Aus den Aufwendungen und Erträgen der handelsrechtlichen Gewinn- und Verlustrechnung wurden durch Erfolgsspaltung bestimmte Bereiche des Erfolges (Erfolgsquellen) gebildet.

Eine Ergebnisquellenanalyse zeigt, in welchen Bereichen der unternehmerischen Tätigkeiten der Erfolg entstanden ist.

Durch die Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung und Herausstellung der Ergebnisquellen, ist die Höhe des Jahresüberschusses / des Jahresfehlbetrages bisher nicht geändert worden.

→	Ordentlicher Betriebserfolg (operatives Ergebnis)
→	Finanzerfolg
→	Außerordentlicher Erfolg
→	<u>Bewertungserfolg</u>
=	Jahresüberschuss

Aber unabhängig von den vorstehenden Berechnungen – Umgruppierungen von Gewinn- und Verlustposten – sind zusätzlich im Sinne einer Bereinigung neu gebildete stille Rücklagen (Reserven) herauszuarbeiten.

Jahresüberschuss gem. § 275 Abs. 2 Nr. 20 HGB

+ <u>Erhöhung der stillen Reserven</u>
--

= <u>Unternehmenserfolg</u> (bereinigt)

Der externe Jahresabschlussanalytiker hat nur geringe Möglichkeiten, die Bildung von stillen Reserven – als Auswirkung bilanzpolitischer Gestaltungsmöglichkeiten – zutreffend richtig zu quantifizieren.

2.3.4 Beurteilung der Erfolgsquellen (Fallbeispiel)

Der externe Analytiker hat zwei Unternehmen derselben Branche zu beurteilen. Ein Unternehmer möchte sich an einer Unternehmung beteiligen, die nachhaltig, dauerhaft und regelmäßige Erfolge ausweist.

Unternehmen A und B legen folgende Ergebnisse vor:

	Handelsrechtliches Betriebsergebnis G+V-Position 1-8	Jahresüberschuss
Unternehmen A	150.000 €	180.000 €
Unternehmen B	98.000 €	120.000 €

Bei der Frage, bei welchem Unternehmen eine Beteiligung erfolgen soll, fällt die Entscheidung eindeutig auf das Unternehmen A.

In dem Teilssegment Betriebsergebnis und auch bei dem Jahresüberschuss weist das Unternehmen A bessere Ergebnisse aus.

Nach einer kritischen Durchsicht der zwischenzeitlich vorgelegten handelsrechtlichen Gewinn – und Verlustrechnung und entsprechender Aufbereitung und Erfolgsspaltung (Aufschlüsselung des Jahresüberschusses) ergibt sich folgende Darstellung:

Ergebnisquellen	Unternehmen A		Unternehmen B	
	Euro	%	Euro	%
nach Erfolgsspaltung				
Ordentlicher Betriebserfolg (operatives Ergebnis)	./. 30.000	./. 16,67	+ 98.000	81,67
Finanzerfolg	+ 5.000	2,78	+ 2.000	1,67
Außerordentlicher Erfolg	+ 165.000	91,67	+ 15.000	12,5
Bewertungserfolg	+ 40.000	22,22	+ 5.000	4,16
Jahresüberschuss	180.000	100,00	120.000	100,00

Nach der Präsentation der erfolgswirtschaftlichen Analyse, entscheidet der Unternehmer sich für eine Beteiligung an dem Unternehmen B.

Unternehmen B erzielt, auch bestätigt durch eine mehrjährige Analyse, nachhaltig, dauerhaft und regelmäßig positive Ergebnisse aus dem Teilsegment „**ordentlicher Betriebserfolg**“ (operatives Ergebnis).

Das handelsrechtliche Betriebsergebnis aus der Gewinn- und Verlustrechnung (Positionen 1-8) weist bei dem Unternehmen A zwar einen positiven Betrag aus, aber nach eingehender Analyse wurden unregelmäßige und untypische (betriebs- und periodenfremde) Erträge ermittelt, die eindeutig nicht dem Betriebsergebnis zuzuordnen sind.

Nach entsprechender Umgruppierung in den „außerordentlichen Erfolg“ und in den Bewertungserfolg verbleibt für den „**ordentlichen Betriebserfolg**“ nur ein negativer Betrag.

Bei den Umgruppierungen handelt es sich um einmalige Erräge

- aus dem Verkauf von Grund und Boden
- aus der Erstattung eines Schadensereignisses
- aus der Auflösung eines Sonderpostens mit Rücklagenanteil

Diese Erträge wurden dem operativen Ergebnis zugeschlagen, sodass der Eindruck entsteht, das Kerngeschäft „laufe gut“.

3 Ermittlung von Kennzahlen

3.1 Vorbemerkung

Die Strukturbilanz bildet die Grundlage für die Kennzahlenrechnung. Wie bereits dargestellt, dient die Strukturbilanz u.a. dazu, die Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse herzustellen.

Hinzu kommt die zum Zwecke der Jahresabschlussanalyse aufbereitete Gewinn- und Verlustrechnung.

Grundsätzlich lassen die Kennzahlen nur dann Aussagen zu, wenn sie

- ⇒ im Zeit- und Branchenvergleich
- ⇒ in Relationen untereinander und
- ⇒ in Verbindung mit anderen Kennzahlen

interpretiert werden.

Bei den Erläuterungen zu den Kennzahlen stehen betriebswirtschaftliche Überlegungen im Vordergrund.

Auf die zahlreichen bilanzpolitischen Wahlrechte und Gestaltungsmöglichkeiten ist bereits hingewiesen worden.

3.2 Kennzahlen zur Kapitalstruktur

Er erfolgt eine Analyse der Passivseite der Bilanz. Ziel ist es, Informationen über die Quellen sowie die Zusammensetzung (Finanzierungsstruktur) des Kapitals nach Art, Sicherheit und Fristigkeit zu erhalten.

3.2.1 Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote (Eigenkapitalanteil) drückt die Beziehung zwischen Eigenkapital und Gesamtkapital (Bilanzsumme) aus (vertikale Analyse):

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Eigenkapital} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \underline{\hspace{2cm}} \%$$

Erläuterungen:

Die Eigenkapitalquote gehört zu einer der wichtigsten Kennzahlen bei der Jahresabschlussanalyse. Sie gibt Auskunft über den prozentualen Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital (Bilanzsumme).

Der Quotient zeigt damit den Beitrag des Unternehmers zur Gesamtfinanzierung und zur Abdeckung des Unternehmerrisikos an.

Die Eigenkapitalquote ist abhängig von der Rechtsform, der Größe und der Branchenzugehörigkeit des Unternehmens.

Deutsche klein- und mittelständische Unternehmen weisen z.B. eine niedrige Eigenkapitalquote auf. Sie liegt im Durchschnitt bei etwa 20%. Daraus ergibt sich dementsprechend eine Fremdkapitalquote von ca. 80%. Der daraus resultierende Kapitaleinsatz (Zinsen und Tilgungen) belastet die Unternehmen besonders in wirtschaftlich schweren Zeiten. Es handelt sich dabei um Fixkosten, die termingegenau angeschafft werden müssen.

Eine schlechte Eigenkapitalausstattung ist bei Unternehmen mit schwacher Ertragslage ein Alarmzeichen, da das Eigenkapital schnell durch Verluste aufgezehrt werden kann.

Für die steigende Zahl der Insolvenzen ist in hohem Ausmaß auch die geringe Eigenkapitalausstattung der Unternehmen verantwortlich.

Eine **hohe Eigenkapitalquote** ist positiv zu beurteilen. Folgende Punkte unterstützen diese Aussage:

- ⇒ Indikator für die Solidität der Finanzierung des Unternehmens
- ⇒ EK ist unkündbar und damit für das Unternehmen langfristig verfügbar
- ⇒ Reduzierung der Gefahr einer Insolvenz
- ⇒ Hohes EK garantiert Dispositionsfreiheit und weitgehende Unabhängigkeit von Kreditgebern und gibt dadurch Sicherheit und Stabilität
- ⇒ geringer Kapitaleinsatz für das Fremdkapital (dadurch höhere Liquidität)
- ⇒ Kreditwürdigkeit, Verschuldungsspielräume
- ⇒ Eigenkapital stellt aus der Sicht der Gläubiger Haftungskapital dar,
- ⇒ Verluste des Unternehmens werden vom Eigenkapital aufgefangen
- ⇒ Wachstumschancen
- ⇒ bei börsennotierten Unternehmen: Imagefunktion
- ⇒ bei einem Rating erfolgt eine bessere Bonitätsbeurteilung

Eine hohe EK-Quote kann aber z.B. gegen den Finanzierungsgrundsatz der Wirtschaftlichkeit verstoßen. Bei einer Scheu des Unternehmers vor Fremdfinanzierungen (der Verschuldungsspielraum wird nicht genutzt), wird oft auf die Wahrnehmung von Wachstumschancen und notwendigen Anpassungen an den technischen Fortschritt verzichtet.

Insgesamt ist die Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen schlecht (weniger als 20%). Für Kreditgeber ist folgende Tabelle zur Beurteilung der finanziellen Verhältnisse von Bedeutung:

EK-Quote

über 30%	=	sehr gute Beurteilung
über 20%	=	gute Beurteilung
über 10%	=	mittlere Beurteilung
weniger als 10%	=	schlechte Beurteilung
negativ	=	insolvenzgefährdet

Branchenspezifische Besonderheiten sind aber zu beachten.

Möglichkeiten zur Verbesserung der EK-Quote

z.B. durch bilanzverkürzende Maßnahmen

1. Leasing:

Der Kauf eines Wirtschaftsgutes des Anlagevermögens ist oft mit einer Kreditaufnahme verbunden. Die Bilanzsumme steigt, das Fremdkapital nimmt zu und dadurch sinkt die EK-Quote.

Daher ist die Möglichkeit des Leasing zu prüfen.

Auf moderne Finanzierungsformen wie Leasing greifen ca. 75% aller Unternehmen zurück. Wird das Wirtschaftsgut bei dem Leasing-Geber aktiviert, verringert sich die Bilanzsumme (kein Anlagevermögen – keine Kreditaufnahme), dadurch steigt die EK-Quote.

2. Factoring:

Das Unternehmen verkauft an den Factor seine Forderungen. Im Gegenzug erhält das Unternehmen z.B. bis zu 90% des Kaufpreisgegenwertes sofort. Die zusätzliche Liquidität ermöglicht es, die Verschuldung zu verringern, die Bilanzsumme zu kürzen und so die wichtige Kennzahl EK-Quote zu verbessern.

3. Erhaltene Anzahlungen:

Werden die erhaltenen Anzahlungen auf Bestellungen vom Posten „Vorräte“ offen abgesetzt (Ausweiswahlrecht nach §268 Abs. 5 HGB), so ergibt sich rechnerisch eine höhere EK-Quote als bei dem Ausweis unter den Verbindlichkeiten.

4. Sale und Lease back Verfahren:

Das Unternehmen verkauft seine Immobilien und least (mietet/pachtet) sie anschließend zurück. Die sofortige Liquidität kann z.B. zur Rückzahlung von Krediten verwendet werden. Die Bilanzsumme verringert sich, die EK-Quote steigt.

BilMog

- z.B. Aktivierung von selbst erstellten immateriellen Anlagewerten
- Erfolgsneutrale Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil in die Gewinnrücklagen
- Erfolgsneutrale Auflösung nicht mehr zulässiger Aufwandsrückstellungen in die Gewinnrücklagen
- Erfolgsneutrale Einstellung von Zuschreibungen in Gewinnrücklagen

3.2.2 Fremdkapitalquote

Die Fremdkapitalquote gibt den relativen Anteil des Fremdkapitals an dem Gesamtkapital (Bilanzsumme) an. Dargestellt wird die Kennzahl durch das Verhältnis:

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

Erläuterungen

Eigenkapitalquote und Fremdkapitalquote ergeben zusammen 100%. Mit steigendem Wert der Fremdkapitalquote wächst zugleich die Abhängigkeit von Fremdkapitalgebern, erhöht sich die Anfälligkeit der Unternehmung bei Marktveränderungen und Gewinneinbußen. Es sinkt die Möglichkeit, zusätzliche Kapitalquellen zu erschließen.

Auskunft darüber, mit welchem Anteil an fremden Mitteln eine Unternehmung ausgestattet ist, zeigen folgende Relationen:

$$\text{langfristige Fremdkapitalquote} = \frac{\text{langfristiges Fremdkapital} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \underline{\underline{\quad\quad}}\%$$

$$\text{kurzfristige Fremdkapitalquote} = \frac{\text{kurzfristiges Fremdkapital} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \underline{\underline{\quad\quad}}\%$$

Dabei beträgt die Laufzeit (Fristigkeit) für

- ⇒ kurzfristiges Fremdkapital bis zu einem Jahr
- ⇒ mittelfristiges Fremdkapital zwischen einem und fünf Jahren
- ⇒ langfristiges Fremdkapital mehr als fünf Jahre

Diese Kategorisierung ergibt sich aus §268 (5) HGB i.V.m. §285 Nr. 1a HGB.

Aus diesen Vermerken kann ein Fristigkeitsspiegel (Verbindlichkeitspiegel) erstellt werden.

3.2.3 Verschuldungsgrad (statischer)

Der Verschuldungsgrad (auch Kreditanspannungsgrad oder Verschuldungskoeffizient) zeigt das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital an:

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

Erläuterungen:

Der Verschuldungsgrad wird als Indikator für das finanzwirtschaftliche Risiko des Unternehmens herangezogen. Ein geringer Verschuldungsgrad zeigt ein geringeres finanzwirtschaftliches Risiko.

Allgemein gültige Regeln über den optimalen Verschuldungsgrad gibt es nicht. Er ist nach Branche, Unternehmen und jeweiliger Situation her unterschiedlich zu beurteilen. Als zufriedenstellend könnte ein Verhältnis von 2:1 gelten (d.h. 2/3 Fremdkapital und 1/3 Eigenkapital). Das entspräche einen Verschuldungsgrad von 200%.

Bei einem Verschuldungsgrad von 100%, tragen Eigentümer der Unternehmung ebenso viel zur Finanzierung bei, wie die Fremdkapitalgeber (Verhältnis Eigenkapital zu Fremdkapital 1:1).

3.2.4 Kreditorenlaufzeit in Tagen

Die Kreditorenlaufzeit in Tagen (auch Lieferantenziel) gibt Auskunft darüber, wie lange es dauert, bis das Unternehmen eine Lieferantenrechnung im Durchschnitt eines Jahres bezahlt hat.

$$\text{Kreditorenlaufzeit in Tagen} = \frac{\text{Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistungen} \times 360}{\text{Materialaufwand (brutto)}} = \underline{\underline{\text{Tage}}}$$

Der zugrunde liegende Betrag der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (einschließlich Wechselverbindlichkeiten) sollte in etwa dem durchschnittlichen Stand im Laufe eines Bilanzjahres entsprechen.

Die Kennzahl dient auch zur Beurteilung der Unternehmensfinanzierung und Liquidität. Mit längerer Inanspruchnahme von Lieferantenkrediten verzichtet das Unternehmen regelmäßig auf Skontoerträge. Dadurch wird der Lieferantenkredit im Normalfall teurer als ein Kontokorrentkredit. Eine hohe Kreditorenlaufzeit (im Zeitablauf und Branchenvergleich) veranlasst Banken daher zu Fragen.

3.3 Kennzahlen zur Vermögensstruktur

Es erfolgt eine Analyse der Aktivseite (Vermögensseite) der Bilanz. Unter Einbeziehung des Umsatzes ergänzen Umschlagskennzahlen die Vermögensstrukturanalyse.

3.3.1 Anlagenintensität

Die Intensität des Anlagevermögens ergibt sich durch das Verhältnis des Anlagevermögens zum Gesamtvermögen (Bilanzsumme). Die Relation sagt aus, wie anlageintensiv eine Unternehmung ist. Nach §266 HGB wird das Anlagevermögen unterteilt in:

- I. Immaterielle Vermögensgegenstände
- II. Sachanlagen
- III. Finanzanlagen

Es ist sinnvoll, bei der Intensität nach Sach- und Finanzanlagen zu trennen. Bei zu hohen Finanzanlagen ist eine Anpassung leichter möglich, z.B. um durch den Verkauf von Beteiligungen Liquidität zu gewinnen.

$$\text{Sachanlagenintensität} = \frac{\text{Sachanlagen} \times 100}{\text{Gesamtvermögen}} = \underline{\quad\quad}\%$$

$$\text{Finanzanlagenintensität} = \frac{\text{Finanzanlagen} \times 100}{\text{Gesamtvermögen}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Ist die Intensität des gesamten Anlagevermögens –des langfristig gebundenen Vermögens- zu ermitteln, wird folgende Intensitätskennzahl gebildet.

$$\text{Anlagenintensität} = \frac{\text{Anlagevermögen} \times 100}{\text{Gesamtvermögen}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Erläuterungen

- ⇒ der Anteil des Anlagevermögens wird entscheidend von der Branchenzugehörigkeit bestimmt
Chemische Industrie: Anlagenintensität ca. 60%
Großhandel: Anlagenintensität ca. 21 %
- ⇒ eine niedrige Anlagenintensität kann auch auf bereits abbeschriebene Anlagegegenstände zurückzuführen sein (einschließlich vorgenommener Sonderabschreibungen)
- ⇒ ein geringer Anteil des Anlagevermögens kann auf eine gute Kapazitätsausnutzung hinweisen.
- ⇒ eine niedrige oder hohe Anlagevermögensintensität kann mit dem Modernisierungsgrad zusammenhängen, sie kann durch Rationalisierungsmaßnahmen hervorgerufen worden sein, z.B. Einsatz von Automatenstraßen.

- ⇒ die Anlagenintensität kann besonders niedrig sein, weil das Unternehmen Vermögensgegenstände least und dadurch eine höhere Anpassungsfähigkeit der Änderungen auf dem Absatzmarkt hat.
- ⇒ Bei anlageintensiven Unternehmen entstehen hohe Fixkosten, bei nicht voll ausgenutzten Kapazitäten führt das zu erheblichen finanziellen Belastungen
- ⇒ Ein umfangreiches Anlagevermögen birgt eine gewisse Starrheit in sich, bei Rezessionen oder rückläufigen Unternehmensentwicklungen kann eine Verringerung des Anlagevermögens nur sehr schwer vorgenommen werden.

3.3.2 Umlaufvermögensintensität

Die Intensität des Umlaufvermögens ergibt sich durch das Verhältnis:

$$\text{Umlaufvermögensintensität} = \frac{\text{Umlaufvermögen} \times 100}{\text{Gesamtvermögen}} = \underline{\quad\quad} \%$$

Erläuterungen

Nach §266 (2) HGB sind unter Umlaufvermögen folgende Posten auszuweisen:

- | | |
|------|--|
| I. | Vorräte |
| II. | Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände |
| III. | Wertpapiere |
| IV. | Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks |

Das Umlaufvermögen ist dazu bestimmt, dem Unternehmer nur vorübergehend –kurzfristig- zu dienen (Umkehrschluss zu §247 (2) HGB). Daraus ergibt sich in der Literatur zur Bilanzanalyse folgende Aussage:

- Je höher der Anteil des Umlaufvermögens ist, desto höher ist die Flexibilität und damit auch die finanzwirtschaftliche Stabilität des Unternehmens, es wird kontinuierlich Liquidität freigesetzt.
- Auch hier erhält der Analytiker bessere Erkenntnisse über den Vermögensaufbau eines Betriebes (Umlaufvermögensintensität), wenn die Entwicklung über mehrere Jahre hinweg verfolgt wird und mit dem Branchendurchschnitt verglichen wird.

Neben den bisher bekannten Intensitätskennzahlen ergänzen Umschlagskennzahlen die Vermögensstrukturanalyse.

3.3.3 Umschlagsdauer des Vorratsvermögens, Lagerdauer RHB-Stoffe

Die Umschlagsdauer einer Vermögensposition kann in Tagen ermittelt werden. Die Kennzahl gibt an, wie lange die Vorräte und damit das zu ihrer Finanzierung erforderliche Kapital durchschnittlich im Unternehmen gebunden sind.

$$\text{Umschlagsdauer des Vorratsvermögens} = \frac{\text{Vorräte} \times 360}{\text{Umsatzerlöse}} = \underline{\quad\quad\quad} \text{Tage}$$

Erläuterungen

Eine niedrige Umschlagsdauer lässt vermuten, dass das Unternehmen in der Lage ist, Anspannungen der Liquiditätslage durch den laufenden Umsatzprozess zu mildern. Der Kapitalbedarf ist geringer.

Eine steigende Umschlagsdauer weist oft auf eine zu hohe Vorratshaltung hin (z.B. durch zu hohen Bestand an Ladenhütern, zu großer Produktpalette, nachlässiger Lagerverwaltung, Kunden fallen aus, Kunden haben auf Just-in-Time-Anlieferung umgestellt).

Andererseits kann ein hoher Lagerbestand auch mit erwarteten Preissteigerungen oder vorhersehbaren Beschaffungsschwierigkeiten erklärt werden.

Auch eine Überschätzung der Absatzmöglichkeiten (zu günstige Umsatzprognosen) begründet oft einen zu hohen Lagerbestand.

Kritisch ist anzumerken, dass die Umsatzerlöse zu Verkaufspreisen, die Vorräte dagegen nur mit ihren AK/HK bewertet werden. Es liegt keine wertmäßige Entsprechung vor.

Lagerdauer RHB-Stoffe

Die Kennzahl offenbart, wie viele Tage die RHB-Stoffe im Unternehmen verbleiben.

$$\text{Lagerdauer} = \frac{\text{RHB} \times 360}{\text{Wareneinsatz}} = \underline{\quad\quad\quad} \text{Tage}$$

Ein hoher Wert kann durch zu erwartende Preissteigerungen, eigenen Produktionsproblemen, Absatzproblemen oder auch nachlässiger Lagerhaltung begründet sein. Ein hoher Lagerbestand an RHB gewährt eine stetige Produktion der eigenen Erzeugnisse und mindert in Krisenfällen eine Unabhängigkeit von gefährdeten Lieferanten.

Aber: Allgemein wird die Umschlagdauer einer Vermögensposition umso besser angesehen, je niedriger sie ist. Das wirkt sich auf die Kostensituation im Unternehmen aus. Kapital in Form der RHB-Stoffe ist nur gering gebunden und kann für andere Zwecke eingesetzt werden. Das hat Einfluss auf die Liquiditätsbeurteilung und Rentabilität.

3.3.4 Debitorenlaufzeit in Tagen

Es lassen sich hierbei Rückschlüsse auf das Zahlungsverhalten der Kunden ziehen (Kundenziel in Tagen).

Die Kennzahl gibt Auskunft darüber, wie lange die Kunden des Unternehmens sich durchschnittlich Zeit lassen, ihre Rechnungen zu bezahlen.

$$\text{Debitorenlaufzeit} = \frac{\text{Forderungen aus Lieferungen und Leistungen} \times 360}{\text{Umsatzerlöse (brutto)}} = \underline{\underline{\text{Tage}}}$$

Die mangelhafte Zahlungsfähigkeit vieler Kunden ist zur Zeit einer der Hauptgründe für eine erhöhte Debitorenlaufzeit; weitere Gründe: fehlendes Forderungsmanagement; erhöhte Zahlungsziele .

Erläuterungen

Die Liquidität des Unternehmens ist ganz erheblich davon abhängig, wie lange es dauert, die Forderungen zu vereinnahmen. Werden die Forderungen erheblich verspätet bezahlt, kann eine Finanzierungslücke auftreten. Steigt die Debitorenlaufzeit im Zeitvergleich und überschreitet die Kennzahl für das Unternehmen den Branchenschnitt sind folgende Überlegungen zur Verbesserung des Kundenziels denkbar:

- ⇒ Liquiditätssicherung und Ergebnisverbesserung durch zeitgemäßes Forderungsmanagement
- ⇒ Intensivierung des Mahnwesens, regelmäßige Kontrolle der Außenstände
- ⇒ Skontoanreize
- ⇒ Vereinbarung von Abschlag- / Teilzahlungen, Ratenvereinbarung
- ⇒ Trennung von Kunden mit schlechter Bonität
- ⇒ Bessere Produktionsqualität bzw. Verarbeitungsqualität (Auseinandersetzungen mit Kunden vermeiden)
- ⇒ Bei neuen Kunden ist die Einholung von Auskünften ratsam, um entsprechende Zahlungskonditionen zu vereinbaren
- ⇒ vorbereitete – ausgefüllte Überweisungsträger – der Rechnung beifügen
- ⇒ Bessere Kundenstruktur
- ⇒ Absatzorientierte Zugeständnisse vermeiden (z.B. Verlängerung des Zahlungsziels, Belieferung von Kunden mit zweifelhafter Bonität)
- ⇒ Beitreibung durch ein Inkassounternehmen
- ⇒ Durch Factoring (Verkauf von Forderungen) kann die Debitorenlaufzeit ebenfalls verkürzt werden
- ⇒ Bei Überschreitung des Kreditlimits bei Kunden: automatische Sperre des Kunden

3.4 Liquiditätskennzahlen

Vorbemerkung

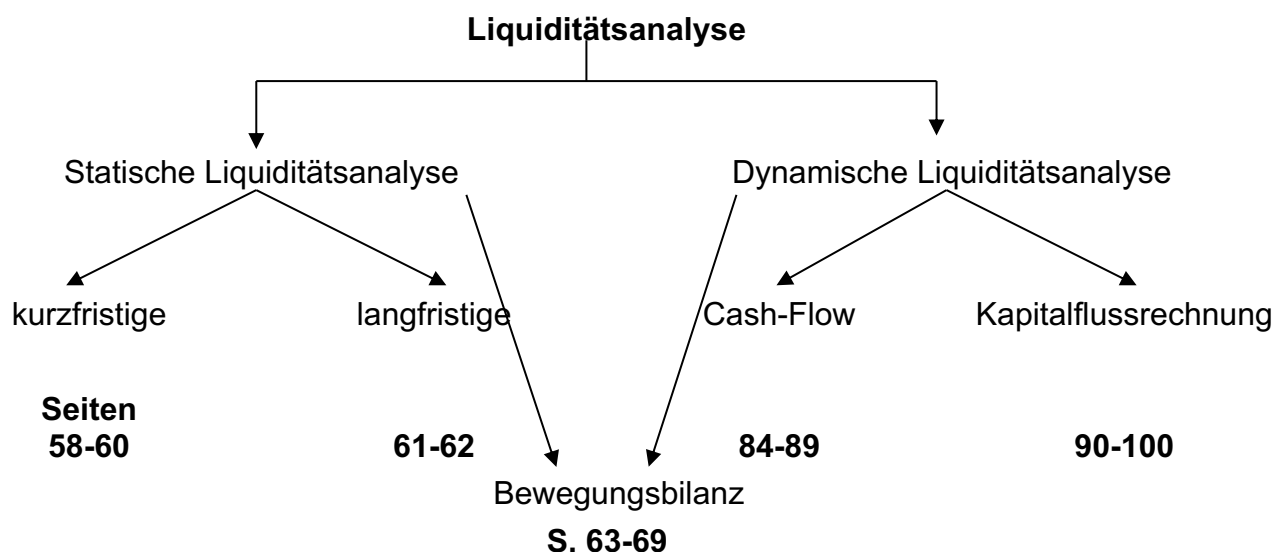
Bei der Liquiditätsanalyse werden Positionen der Vermögensseite und der Kapitaleseite der Bilanz untersucht. Liquiditätskennzahlen werden durch eine horizontale Analyse ermittelt.

Unter Liquidität ist die Fähigkeit eines Unternehmens zu verstehen, jederzeit die eingegangenen Zahlungsverpflichtungen termingerecht und uneingeschränkt erfüllen zu können.

Eine Liquiditätsanalyse kann als statische oder als dynamische Analyse durchgeführt werden.

Kennzahlen zur statischen Liquiditätsanalyse beziehen sich auf den Bilanzstichtag, also auf einen bestimmten Zeitpunkt des Unternehmens. Sie wird durch die kurzfristige und langfristige Liquiditätsanalyse dargestellt. Eine Bewegungsbilanz gibt zusätzliche Informationen zur finanziellen Lage eines Unternehmens.

Die dynamische Liquiditätsanalyse ist dagegen zeitraumbezogen und wird durch den Cash-Flow und einer Kapitalflussrechnung erläutert. Cash-Flow und Kapitalflussrechnung bilden gesonderte Themenkreise (siehe Seiten 84ff.).



Statische Liquiditätsanalyse

3.4.1 Kurzfristige Liquiditätsanalyse

Aus der Grafik auf Seite 57 ergibt sich die Einteilung der statischen Liquiditätsanalyse. Nachfolgend wird die kurzfristige Liquiditätsanalyse dargestellt.

3.4.2 Liquidität 1. Grades

Die Liquidität 1. Grades drückt aus, wie viel Prozent des kurzfristigen Fremdkapitals durch liquide Mittel gedeckt sind.

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{Liquide Mittel} \times 100}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Unter liquiden Mitteln werden Barguthaben (Kasse), Schecks, Bankguthaben sowie die jederzeit veräußerbaren Wertpapiere des Umlaufvermögens verstanden.

Als kurzfristiges Fremdkapital gelten Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von höchstens einem Jahr. Kurzfristige Bankverbindlichkeiten, erhaltene Anzahlungen, kurzfristige Rückstellungen (z.B. Steuerrückstellungen) und aus anderen Bilanzpositionen die erkennbar schnell zum Abfluss von Zahlungsmitteln führen können, werden zusammengefasst.

Die Kennzahlen zur Liquidität 1. Grades haben kaum Aussagekraft, denn die Daten beziehen sich auf den Bilanzstichtag und sind bei Aufstellung bzw. Offenlegung des Jahresabschlusses längst veraltet. Es fehlt auch ein Soll-Maßstab zur Beurteilung der Kennziffer.

3.4.3 Liquidität 2. Grades

Aufgrund der begrenzten Aussagefähigkeit der Liquidität 1. Grades, wird der Zähler (liquide Mittel) um das kurzfristige Umlaufvermögen (ohne Vorräte) ausgedehnt. Hierunter sind z.B. die Forderungen mit einer Restlaufzeit von maximal einem Jahr zu verstehen.

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{Liquide Mittel} + \text{kurzfristiges Umlaufvermögen} \times 100}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Zunehmend wird in der Literatur ein Ergebnis von 100% erwartet.

3.4.4 Liquidität 3. Grades, working capital

Um zu beurteilen, inwieweit das am Bilanzstichtag ausgewiesene kurzfristige Fremdkapital durch das gesamte Umlaufvermögen abgedeckt ist, dient folgende Kennzahl:

Diese Kennziffer wird als Maßstab für das Finanzierungspotential einer Firma herangezogen.

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Umlaufvermögen} \times 100}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Hier wird ein Ergebnis deutlich über 100% erwartet.

Die Liquidität 3. Grades kann durch Bewertungsmaßnahmen, z.B. bei den Vorräten, erheblich beeinflusst werden.

In der neuen Analyseliteratur wird diese relative Kennzahl als working-capital-ratio bezeichnet. Als absolute Kennzahl wird sie als (net) working capital (= Nettoumlaufvermögen) dargestellt.

$$\text{working capital} = \text{Umlaufvermögen} \text{ ./} \text{ kurzfristiges Fremdkapital} = \underline{\quad\quad}\text{EUR}$$

Diese absolute Größe zeigt, in welcher Höhe das UV das kurzfristige Fremdkapital (siehe S. 34) abdeckt. Die zukünftige Liquiditätslage ist umso gesicherter, je höher die genannte Kennzahl ist; gerade auch im Vergleich zu den Vorjahren.

Zusammenfassende Beurteilung der kurzfristigen Liquiditätskennzahlen

- Wie dargestellt, beziehen sich die Kennzahlen auf die Situation am Bilanzstichtag, bis zum Analysezeitpunkt hat sich die Situation verändert (z.B. sind bereits die meisten der ausgewiesenen Forderungen und Verbindlichkeiten ausgeglichen).
- Zahlungsvorgänge (Aus- und Einzahlungen) in naher Zukunft werden nicht berücksichtigt
- Aussagen über die künftige Liquidität können nicht retrospektive Bilanzen, sondern nur kurz- oder mittelfristige Liquiditäts- oder Finanzpläne geben. Dem externen Analytiker werden Finanzpläne der Unternehmen in aller Regel nicht zugänglich sein.
- Die Fristigkeit der einzelnen Bilanzpositionen sind sehr pauschal, z.B. beinhaltet das kurzfristige Fremdkapital Beträge, die sehr schnell fällig werden und Beträge, deren Zahlung noch Monate Zeit hat
- Das Unternehmen kann durch eine einfache Bilanzverlängerung die Liquiditätskennzahlen „normgerecht“ ausweisen (auch window-dressing genannt).

Beispiel:

Vor dem Bilanzstichtag weist die Liquidität 2. Grades ein Ergebnis von nur 40% aus und liegt damit weit unter dem geforderten Wert von um 100%.

Durch die Aufnahme eines zweiwöchigen Kredites in Höhe von 400.000 Euro erhöhen sich die liquiden Mittel und das kurzfristige Fremdkapital um jeweils 400.000 Euro.

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel} + \text{kurzfristiges UV} \times 100}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} = \underline{\quad\quad}\%$$

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{(450 + 30) \times 100}{600} = \underline{80}\%$$

Damit wird am Bilanzstichtag mit 80% ein fast „normgerechter“ Wert erreicht.

3.4.5 Langfristige Liquiditätsanalyse – Anlagendeckungsgrad A und B

Eine bedeutende Kennzahl zur Beurteilung der finanziellen Stabilität stellt die Anlagendeckung dar. Es wird ermittelt, in welchem Umfang das Anlagevermögen durch das Eigenkapital finanziert ist.

$$\text{Anlagendeckungsgrad A} = \frac{\text{Eigenkapital} \times 100}{\text{Anlagevermögen}} = \underline{\quad\quad} \%$$

Das Anlagevermögen dient dem Betrieb langfristig und sollte –möglichst- durch Kapital finanziert sein, das dem Betrieb dauernd zur Verfügung steht.

Diese Finanzierungsregel entspricht der so genannten „goldenen Bilanzregel“. Die Kennzahl Anlagendeckung zeigt, in welchem Umfang diese Regel tatsächlich eingehalten wurde. Je höher der Prozentwert ausfällt, desto größer wird z.B. von den Kreditgebern die finanzielle Stabilität eingeschätzt.

Goldene Bilanzregel

Die **Anlagendeckung** stellt eine wichtige Kennzahl zur Beurteilung der finanziellen Stabilität eines Unternehmens dar. Hierbei handelt es sich um eine horizontale Analyse und stellt einen Zusammenhang zwischen Mittelherkunft und Mittelverwendung dar. Die Kennzahl spiegelt das Verhältnis zwischen dem langfristigen Vermögen und den langfristigen Finanzmitteln wieder. Dahinter verbirgt sich der Grundsatz der fristenkongruenten Finanzierung: kurzfristig gebundenes Vermögen **kann** kurzfristig, langfristig gebundenes Vermögen **muss** langfristig finanziert sein. Diese Forderung wird als „**goldene Bilanzregel**“ bezeichnet. Ihre Einhaltung durch kredit-suchende Unternehmen wird von den Banken erwartet. Insofern stellt die „**goldene Bilanzregel**“ ein wichtiges Datum für das Finanzmanagement dar. Bei Nichteinhaltung ist die Kreditwürdigkeit gefährdet. Eine kurzfristige Anlagenfinanzierung akzeptieren Banken nur bei ertragsstarken Unternehmen mit hohem Cash-Flow oder bei Unternehmen, die ihre langfristigen Kreditmöglichkeiten – verkörpert durch unbelastetes Grundvermögen – bei weitem noch nicht ausgeschöpft haben. Bei Unternehmen mit hohen Vorräten oder hohen Außenständen fordern Banken vielfach auch eine langfristige Finanzierung des „eisernen Bestands“ im Umlaufvermögen.

Ob ein Unternehmen die goldene Bilanzregel einhalten kann oder nicht, hängt auch von der Bewertung, z.B. des Anlagevermögens und der Rückstellungen, ab. Daher muss auch die „Kreditwürdigkeitspflege“ zu den Zielen der Bilanzpolitik gerechnet werden.

Die Forderung der sog. „**goldenen Bilanzregel**“, dass langfristig gebundenes Vermögen i.d.R. durch Eigenkapital gedeckt sein sollte, ist wegen der schlechten Eigenkapitalausstattung deutscher Unternehmen kaum realistisch. Es ist daher auch noch akzeptabel, wenn außer dem Eigenkapital noch langfristiges Fremdkapital für die Deckung des Anlagevermögens herangezogen wird (Deckungsgrad B). Hierbei handelt es sich um eine Mindestanforderung (100%).

Reicht das Eigenkapital und das langfristige Fremdkapital nicht für die Deckung des Anlagevermögens aus, so liegt eine bedenkliche Finanzstruktur vor. Maßnahmen zur Verbesserung der Kapitalstruktur sind zu ergreifen (z.B. Verzicht auf Gewinnausschüttungen, Kapitalerhöhung durch Aufnahme neuer Gesellschafter).

Ggf. kann kurzfristiges Fremdkapital in langfristiges Fremdkapital umgewandelt werden, um den Deckungsgrad zu verbessern. Das Anlagevermögen ist zu überprüfen, ob es durch Verkauf nicht notwendigen Betriebsvermögens abgebaut werden kann. Das Anlagevermögen kann auch durch „Sale and Lease back“ verringert werden.

$$\text{Anlagendeckungsgrad B} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital} \times 100}{\text{Anlagevermögen}} = \underline{\quad\quad}\%$$

3.5 Bewegungsbilanz

Die finanzielle Situation eines Unternehmens wird durch Untersuchung der Vermögens- und Kapitalstruktur, mit horizontalen (statischen) Liquiditätskennzahlen und einer dynamischen Liquiditätsanalyse beurteilt.

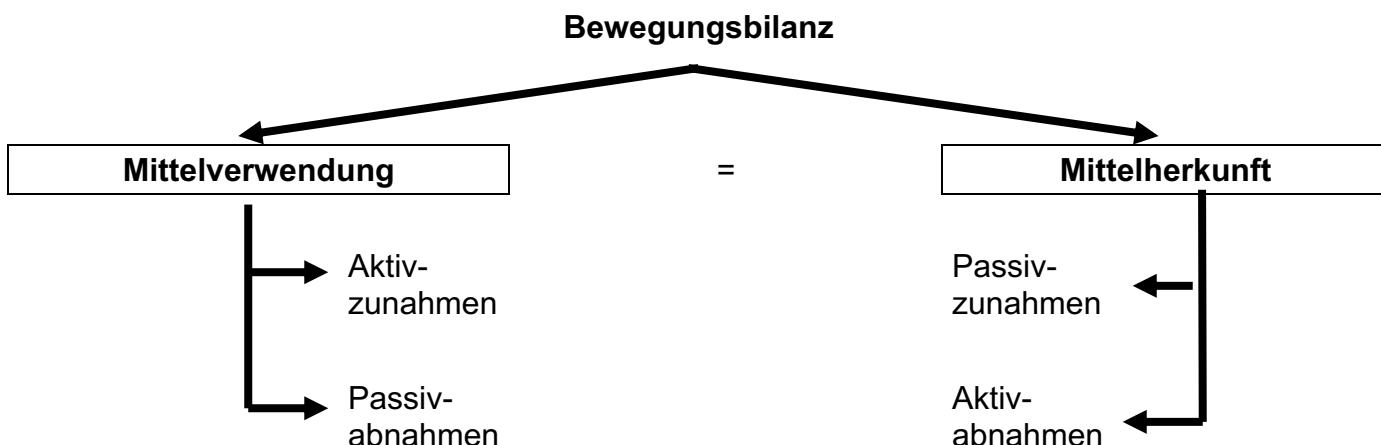
Eine Analyse und Beurteilung der finanziellen Lage und finanzwirtschaftlicher Vorgänge kann durch die zusätzliche Aufstellung einer Bewegungsbilanz verbessert werden.

Die handelsrechtliche Bilanz zeigt bilanzstichtagsbezogene Werte (Zeitpunktrechnung). Auch die für betriebswirtschaftliche Analysen erstellte Strukturbilanz stellt – trotz aller Aufbereitungsmassnahmen – ebenfalls eine Zeitpunktrechnung dar.

Die Bewegungsbilanz beinhaltet dagegen die Veränderungen der Bilanzpositionen zwischen zwei Bilanzstichtagen.

Somit liegt eine Darstellung des gleichen Zeitraums vor, für den die GuV vorliegt (Zeitraumrechnung).

Veränderungen zwischen den Beständen an beiden Bilanzstichtagen werden als Mittelherkunft und Mittelverwendung interpretiert.



Die Bewegungsbilanz erläutert die Finanzierungs- und Investitionsaktivitäten eines Unternehmens.

Anhand der Gegenüberstellung von Aktiv- und Passivpositionen zweier Bilanzen wird aufgezeigt, aus welchen Quellen Finanzierungsmittel dem Unternehmen zur Verfügung standen (Mittelherkunft) und für welche Finanzierungsvorgänge dieses verwendet wurden (Mittelverwendung).

Erläutern hierzu einige Beispiele:

1. Sollen neue Maschinen angeschafft werden, so können die erforderlichen Mittel (Kapital) z.B. durch die Bereitstellung liquider Mittel beschafft werden (Aktivtausch). In der Bewegungsbilanz ist aus der Erhöhung des Aktivpostens (Investition) – Maschinen – die Mittelverwendung und aus der gleichzeitigen Minderung des Aktivpostens – Liquide Mittel – die Mittelherkunft zu entnehmen.
2. Sind dagegen die Maschinen mit Fremdmitteln finanziert worden (Aktiv-Passiv-Mehrung), tritt eine Erhöhung der Aktiv- und Passivseite ein. Die Zunahme des Aktivpostens (Mittelverwendung) wird durch die gleichzeitige Zunahme eines Passivpostens – Verbindlichkeiten – finanziert. Die Mittelherkunft wird durch die Erhöhung der Verbindlichkeiten angezeigt.
3. Werden Verbindlichkeiten durch liquide Mittel bezahlt (Aktiv-Passiv-Minderung), bringt die Abnahme des Aktivpostens die Mittelherkunft und die gleichzeitige Abnahme des Passivpostens die Mittelverwendung zum Ausdruck.
4. Aus bestehenden Bankverbindlichkeiten fließen durch die Rückzahlung von Darlehen weitere Mittel ab (Passivtausch).
Die Zunahme des Passivpostens – Bankverbindlichkeiten – ist Mittelherkunft und die gleichzeitige Abnahme des Passivpostens – Darlehen – bedeutet Mittelverwendung.

Hieraus lässt sich das Grundschemata einer Bewegungsbilanz – auch Veränderungsbilanz - darstellen.

Bewegungsbilanz	
Mittelverwendung	Mittelherkunft
Aktivzunahme (A+)	Passivzunahme (P+)
Passivminderung (P-)	Aktivminderung (A-)
<u>Summe der gesamten Mittelverwendung</u>	<u>Summe der gesamten Mittelherkunft</u>

Die Bilanzgleichung lautet:

Mittelverwendung = Mittelherkunft
--

Arbeitsschritte zur Aufstellung einer Bewegungsbilanz

Je nach Aufgabenstellung bilden die nach handelsrechtlichen Grundsätzen aufgestellten Bilanzen oder aufbereitete Strukturbilanzen die Grundlagen für die Aufstellung einer Bewegungsbilanz.

Die Ableitung aus der Strukturbilanz hat den Vorteil, dass die Bilanzstrukturen besser zu erkennen sind und damit die Finanzbewegungen deutlicher hervortreten.

Aus diesem Grund wird die Aufstellung einer Bewegungsbilanz für die Firma Storch GmbH anhand von zwei vorliegenden Strukturbilanzen erarbeitet.

Von der Firma Storch GmbH liegen zwei aufbereitete Strukturbilanzen vor.

	T€	T€
<u>Aktivseite</u>	<u>31.12.17</u>	<u>31.12.16</u>
Anlagevermögen		
Sachanlagen	18.550	14.000
Finanzanlagen	400	1.400
Umlaufvermögen		
Vorräte	9.700	7.500
Forderungen	2.220	3.200
Liquide Mittel	<u>1.030</u>	<u>2.900</u>
Bilanzsumme	<u>31.900</u>	<u>29.000</u>
<u>Passivseite</u>		
Eigenkapital	15.080	12.550
Fremdkapital		
Langfristig	6.960	5.120
Mittelfristig	3.770	4.650
Kurzfristig	<u>6.090</u>	<u>6.680</u>
Bilanzsumme	<u>31.900</u>	<u>29.000</u>

Ausgangspunkt zur Erstellung einer Bewegungsbilanz ist die Aufstellung einer Beständedifferenzenbilanz, und zwar auf der Grundlage der vorstehenden Strukturbilanzen.

Hierzu werden die positiven und negativen Änderungen der einzelnen Bilanzposten des Geschäftsjahres und des Vorjahres ermittelt.

Die Beständedifferenzenbilanz zeigt Bestandsmehrungen (positive Vorzeichen) und Bestandsminderungen (negative Vorzeichen) für sämtliche in der Strukturbilanz enthaltenen Bilanzpositionen.

Beständedifferenzenbilanz

<u>Bestandsveränderungen Aktivseite</u>	<u>Bestandsveränderungen Passivseite</u>
Aktivmehrungen (A+)	Passivmehrungen (P+)
Aktivminderungen (A-)	Passivminderungen (P-)
Saldo: Vermögen	Saldo: Kapital

Aktivänderungen = Passivänderungen

3.5.1 Aufstellung und Aussageinhalt der Beständedifferenzenbilanz

Beständedifferenzenbilanz der Storch GmbH (in T€)			
Aktivseite		Passivseite	
<u>Anlagevermögen</u>		<u>Eigenkapital</u>	+2.530
Sachanlagen	+4.550		
Finanzanlagen	- 1.000	<u>Fremdkapital</u>	
		Langfristig	+1.840
<u>Umlaufvermögen</u>		Mittelfristig	- 880
Vorräte	+2.200	Kurzfristig	- 590
Forderungen	- 980		
Liquide Mittel	-1.870		
Saldo: Vermögen	2.900	Saldo: Kapital	2.900

Die Summe auf beiden Seiten der Beständedifferenzenbilanz entsprechen jeweils der Differenz aus den Bilanzsummen der vorliegenden Strukturbilanzen.

Probe:

Bilanzsumme Strukturbilanz 31.12.17=	31.900 T€
<u>./.</u> Bilanzsumme Strukturbilanz 31.12.16=	<u>29.000 T€</u>
Differenz	<u>2.900 T€</u>

Aussageinhalt der Beständedifferenzenbilanz

Mit Hilfe dieser Veränderungsrechnung wird herausgestellt, welche Bilanzpositionen gegenüber dem Abschlussstichtag des Vorjahres gestiegen oder gesunken sind.

Die Summe der positiven und negativen Differenzen ergibt die Vermehrung oder Verminderung des gesamten Unternehmensvermögens und des Unternehmenskapitals.

Im Beispielsfall weist die Beständedifferenzenbilanz eine Erhöhung des Vermögens um 2.900 T€ aus.

Da nur die Salden von Zu- und Abgängen der in der Strukturbilanz genannten Bestandskonten erfasst werden, ist die Aussagekraft einer Beständedifferenzenbilanz insgesamt nur von geringer Bedeutung. Die finanziellen Bewegungen (Kontenumsätze) während eines Geschäftsjahrs werden nicht sichtbar und bleiben außer Betracht.

Der Analytiker erkennt zumindest, die Veränderungen des gesamten Vermögens (Aktivseite) und des Kapitals (Passivseite). Veränderungen in der Zusammensetzung der Aktiva und Passiva sind bei einer Beständedifferenzenbilanz leichter zu erkennen.

Außerdem bildet die Beständedifferenzenbilanz den Ausgangspunkt zur Aufstellung einer Bewegungsbilanz. Die Ergebnisse werden auch bei der Erstellung einer Kapitalflussrechnung benötigt (S. 90-100).

3.5.2 Aufstellung einer Bewegungsbilanz

Aus den positiven oder negativen Differenzen der Bestandskonten in der Beständedifferenzenbilanz lässt sich eine Bewegungsbilanz aufstellen. Es wird versucht, die Finanzbewegungen der Firma Storch GmbH transparent zu machen. Die hier dargestellte Bewegungsbilanz wird ohne Rückgriff auf die GuV erstellt und ist damit die einfachste Form einer Mittelverwendungs/Mittelherkunftsrechnung.

Gerade bei einer kleinen Kapitalgesellschaft findet dieser Art der finanzwirtschaftlichen Analyse statt, da die GuV nicht offen gelegt werden braucht (§ 326 HGB).

Wichtig ist, die der Bewegungsbilanz zugrundeliegende Überlegung zu verstehen. Das bereits genannte Grundschemata einer Bewegungsbilanz ist zu beachten. Es wird an dieser Stelle noch einmal kurz dargestellt.

- Passiverhöhungen:** - Aufnahme von Krediten
 - Zuführung zu Gewinnrücklagen
 und
 - Erhöhung der Rückstellungen

- Aktivminderungen:** - Abbau von Forderungen
 - Verkauf von Anlagegütern

führen stets zu einer **Mittelherkunft**.

- Aktivzunahmen:** - Kauf von Maschinen
 und
 - Kauf von RHB

- Passivminderungen:** - Rückzahlung von Darlehen
 - Gewinnausschüttungen an Anteilseigner

führen stets zu einer **Mittelverwendung**.

Diese Finanzbewegungen werden in der Bewegungsbilanz dargestellt.

Die negativen Salden der Aktiv- und Passivseite aus der Beständedifferenzenbilanz werden jeweils auf die andere Seite der Bewegungsbilanz gebracht. Somit stehen sich Mittelherkunft (P+ und A-) und Mittelverwendung (A+ und P-) gegenüber.

Bewegungsbilanz der Storch GmbH (in T€)			
Mittelverwendung	Mittelherkunft		
<u>Aktivzunahmen</u>	<u>Passivzunahmen</u>		
Sachanlagen 4.550	Eigenkapital 2.530		
Vorräte 2.200	Langfristiges FK 1.840		
 <u>Passivabnahmen</u>	 <u>Aktivabnahmen</u>		
Mittelfristiges FK 880	Finanzanlagen 1.000		
Kurzfristiges FK 590	Forderungen 980		
	Liquide Mittel 1.870		
<hr/> Gesamte Mittelverwendung 8.220	<hr/> Gesamte Mittelherkunft 8.220		

3.5.3 Aussagefähigkeit der Bewegungsbilanz

Mit der Bewegungsbilanz der Storch GmbH erhält der Analytiker eine vollständige Übersicht über Mittelverwendung und Mittelherkunft und somit einen vertiefenden Einblick in die Finanzierungs- und Investitionsaktivitäten der Firma.

Kriterien, um eine Bewegungsbilanz zu beurteilen, werden auch in der Literatur nicht eindeutig definiert. Tendenziell weisen stagnierende Unternehmen geringere Salden in einer Bewegungsbilanz aus als expandierende oder erheblich schrumpfende.

Bei der einfachen Bewegungsbilanz gelingt es nicht immer, einzelnen Posten der Mittelverwendung einzelnen Posten der Mittelherkunft sicher zuzurechnen.

Zutreffend aber auch nur, wenn die Werte an beiden Abschlusstichtagen repräsentativ für die Situation der Unternehmung sind.

Bei der Firma Storch GmbH entfällt ein erheblicher Teil der Mittelverwendung auf die Zunahme (Investition) des Anlagevermögens (+4.550 T€). Die erforderlichen Mittel (Kapitalherkunft) lassen sich mit einer Erhöhung des Eigenkapitals um 2.530 T€ und einer Erhöhung des langfristigen Fremdkapitals von 1.840 T€ zutreffend belegen. Diese Finanzierung berücksichtigt auch die entsprechende Finanzierungsregel (goldene Bilanzregel). Langfristig gebundenes Vermögen (AV) ist langfristig zu finanzieren. In diesem Falle finanzieren die langfristig bereit gestellten Mittel (EK und langfristiges FK) die Investitionen im Sachanlagevermögen mit 96,04%.

Die Bewegungsbilanz legt auch die Zunahme des Vorratsvermögens um 2.200 T€ offen. Die entsprechende Finanzierung (Mittelherkunft) lässt sich in einer Größenordnung von 1.870 T€ (85%) mit einer Abnahme der liquiden Mittel hinreichend interpretieren.

Abschließend ist die Finanzierung der Tilgung des mittel- und kurzfristigen Fremdkapitals von insgesamt 1.470 T€ durch Abnahme der Finanzanlagen (1.000 T€ = Verkauf von Wertpapieren = Desinvestition) und einen Abbau von Forderungen (980 T€) entsprechend dokumentiert.

Informationsmängel der Bewegungsbilanz

Kritisch ist anzumerken, dass die Werte der Bewegungsbilanz lediglich Bestandsveränderungen zweier Bilanzstichtage zeigen. Bei den ermittelten Bestandsdifferenzen handelt es sich um saldierte Größen (Nettoveränderungen). Zu- und Abnahmen innerhalb der einzelnen Bilanzpositionen sind nicht erkennbar. Die Kontenumsätze (Soll/Habenumsätze) bleiben völlig unberücksichtigt. Daher kann diese Art der Bewegungsbilanz kein umfassendes Bild der Finanz- oder Kapitalströme liefern. Als Finanzierungsrechnung ist sie nur bedingt geeignet.

Aus der Bewegungsbilanz der Firma Storch GmbH lassen sich z.B. die Ursachen der Erhöhung des Eigenkapitals um 2.530 T€ nicht ableiten. Die Zunahme des Sachanlagevermögens beträgt im Saldo 4.550 T€. Für die Beurteilung der Finanzlage der Firma ist aber insbesondere die Entwicklung der einzelnen Posten von Bedeutung.

Für den externen Analytiker bietet der Anlagespiegel die Möglichkeit, statt nur der saldierten Zunahme die zu Grunde liegenden Bewegungen zu erhalten (Zugänge, Abgänge, Abschreibungen, Zuschreibungen und Umbuchungen).

Das Bestandskonto Finanzanlagen weist eine Aktivabnahme von 1.000 T€ aus und wurde folgerichtig als Kapitalherkunft ausgewiesen und als Verkauf von z.B. Wertpapieren interpretiert.

Ggf. vorgenommene Zuschreibungen auf Finanzanlagen, Kauf- und Verkauf von Wertpapieren, Abschreibungen auf Finanzanlagen sind auch hier nicht zu erkennen.

Bei der vorliegenden Bewegungsbilanz bleiben außerdem Zu- und Abnahmen von aktiven und passiven Bestandskonten ohne gesonderten Ausweis, die durch Bewertungen der Wirtschaftsgüter ausgelöst wurden.

Veränderungen (Salden) der Bilanzpositionen werden in der Bewegungsbilanz generell als Mittelverwendung und Mittelherkunft interpretiert, also durch liquiditätswirksame Investitionen und Finanzierungsvorgänge.

Die durch Bewertungen der Bilanzposten sich ergebenden Zu- und Abnahmen sind aber nicht liquiditätswirksam. Sie werden dennoch in der Bewegungsbilanz als Mittelverwendung oder Mittelherkunft eingeordnet.

Nicht liquiditätswirksame Vorgänge sind z.B.

Vorgang in der GuV		Auswirkungen in der einfachen Bewegungsbilanz
Zuschreibungen	➔	Aktivmehrung = MV
Auflösung von Rückstellungen	➔	Passivminderung = MV
Abschreibungen	➔	Aktivminderung = MH
Erhöhung der Rückstellungen	➔	Passivmehrung = MH

Außerdem erfolgt – zur weiteren Spezifikation der Kapitalströme – keine Einbeziehung der GuV in die Bewegungsbilanz.

Der Saldo der GuV (z.B. JÜ) wird zwar dem Eigenkapital zugerechnet und bedeutet für sich betrachtet eine Mittelherkunft (Zunahme eines passiven Bestandskontos). Die Aufwendungen (Mittelverwendung) und Erträge (Mittelherkunft) bleiben bei der Bewegungsbilanz aber außer Betracht.

Daher kann auch keine Kompensation (Ausgleich) zwischen den nicht zahlungswirksamen Aufwendungen (z.B. Abschreibungen) und Erträgen (z.B. Zuschreibungen) der GuV mit den korrespondierenden Änderungen der bilanziellen Bestandskonten erfolgen.

Beispiel:

Eine Rückstellungsbildung ist liquiditätsunkwirksam. Das führt zu einer Erhöhung des Passivpostens Rückstellungen und wird in der Bewegungsbilanz als Mittelherkunft ausgewiesen (Interpretierend als liquiditätswirksam). Der Aufwand aus diesem Vorgang wäre dagegen als Mittelverwendung darzustellen. Es erfolgt somit ein Ausgleich zwischen Mittelherkunft und Mittelverwendung.

Zusammengefasst ergeben sich die wesentlichen Mängel der Bewegungsbilanz aus

- | |
|---|
| <ul style="list-style-type: none">✓ der fehlenden Einbeziehung der Kontenumsätze (Soll- und Habenumsätze der bilanziellen Bestandskonten = Bruttoausweis)✓ und der fehlenden Einbeziehung der Aufwendungen und Erträge der GuV und der damit verbundenen fehlenden Trennung zwischen liquiditätswirksamen und nicht liquiditätswirksamen Aufwendungen und Erträgen |
|---|

Hinweis:

Diese Mängel werden im Rahmen der Erläuterungen zur dynamischen Liquiditätsanalyse (S. 84-100) aufgegriffen und durch die Ausführungen zum Cash-flow und zur Kapitalflussrechnung entsprechend berücksichtigt.

3.6 Rentabilitätskennzahlen

Ein zentraler Punkt im Rahmen der Jahresabschlussanalyse ist die Frage nach der Ertragskraft. Erträge bilden die Basis für eine positive Fortentwicklung des Unternehmens.

Rentabilitätskennzahlen geben Aufschluss über den Erfolg der unternehmerischen Betätigung. Sie sind Grundlage für die Entscheidungen der Unternehmensleitung, der Anteilseigner und ermöglichen Kreditgebern, die erforderlichen Fremdmittel für zukünftiges Wachstum bereit zu stellen.

Unter Rentabilität wird eine Beziehungszahl verstanden, bei der eine Ergebnisgröße (z.B. Jahresüberschuss) zu einer dieses Ergebnis erheblich bestimmenden Einflussgröße in Relation gesetzt wird (z.B. Eigenkapital, Gesamtkapital).

Relevante Rentabilitätskennzahlen sind:

- ⇒ Eigenkapitalrentabilität
- ⇒ Gesamtkapitalrentabilität
- ⇒ Umsatzrentabilität
- ⇒ Betriebsrentabilität

3.6.1 Eigenkapitalrentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität zeigt an, wie sich die eigenen Mittel (Eigenkapital) im Unternehmen verzinsen. In der üblichen Version wird der Jahresüberschuss in Beziehung zum Eigenkapital gesetzt und bringt dadurch die Verzinsung des von den Anteilseignern investierten Kapitals zum Ausdruck. Praxisüblich wird mit dem Eigenkapital am Ende des Geschäftsjahres gerechnet, obwohl das während des Geschäftsjahres sich unterschiedlich entwickelnde Kapital zur Gewinnerzielung beigetragen hat. Das lässt sich aber aus dem Jahresabschluss nicht entnehmen.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität I} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \text{ ______ } \%$$

Bei stärkeren Veränderungen des Eigenkapitals wird das durchschnittliche Eigenkapital herangezogen. Das durchschnittliche Eigenkapital ist aus dem Jahresanfangsbestand und dem Jahresendbestand zu ermitteln.

Aus der Sicht der Unternehmenseigner hat die Eigenkapitalrentabilität eine hohe Bedeutung. Damit sich der Kapitaleinsatz im Unternehmen lohnt, muss diese Kennzahl z.B. über dem landesüblichen Zinssatz für langfristige Geldanlagen liegen.

Eine positive Differenz zwischen der Eigenkapitalrendite und dem Zinssatz für langfristige Kapitalanlagen stellt eine Vergütung für das Unternehmerrisiko dar.

Bei einem Betriebs- und Branchenvergleich unterschiedlicher Gesellschaftsformen ist eine Ermittlung der Eigenkapitalrentabilität vor Steuern (Jahresüberschuss vor Steuern vom Einkommen und Ertrag) erforderlich. Die Einkommensteuer der Einzelkaufleute und Inhaber von Personengesellschaften darf nicht als Aufwand in der GuV erscheinen. Kapitalgesellschaften erfas-

sen dagegen die Körperschaftsteuer als Steueraufwand in der GuV. Unter dem Posten „Steuern vom Einkommen und Ertrag“ mindert die Körperschaftsteuer den Jahresüberschuss der Kapitalgesellschaft. Einige Analysten und Ratingagenturen beziehen den Jahresüberschuss vor Abzug der Ertragsteuern auf das bilanzanalytische Eigenkapital auch deshalb, weil die Körperschaftsteuer mit der Rentabilität nichts zu tun hat. Aus den genannten Gründen wird daher zur besseren Vergleichbarkeit von Einzelunternehmen / Personengesellschaften mit Kapitalgesellschaften - aber auch mit ausländischen Unternehmen - die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern ebenfalls errechnet.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität II} = \frac{\text{Jahresüberschuss vor Steuern} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \underline{\quad\quad\quad}\%$$

Berücksichtigung des Unternehmerlohns

Bei Einzelunternehmungen oder Personengesellschaften fallen für die Arbeitsleistungen der tätigen Unternehmer aus handels- und steuerrechtlichen Gründen keine Aufwendungen in der GuV an. Der Jahresüberschuss wird nicht gemindert. Das Entgelt für die unternehmerische Tätigkeit der Eigentümerunternehmer wird bei diesen Rechtsformen in Form des erzielten Gewinnes abgegolten.

In Kapitalgesellschaften wird für die Arbeitsleistung des Vorstandes bzw. der Geschäftsführer ein Gehalt gezahlt. Das Gehalt wird in der GuV als Personalaufwand ausgewiesen und mindert den Jahresüberschuss. Aus Gründen der besseren Vergleichbarkeit der Jahresüberschüsse von Einzelunternehmungen und Personengesellschaften mit den Jahresabschlüssen von Kapitalgesellschaften ist daher ein kalkulatorischer Unternehmerlohn bei EU/PG vom Jahresüberschuss abzuziehen. Durch den Ansatz eines kalkulatorischen Unternehmerlohnes bei EU/PG (der Personalaufwand erhöht sich) lassen sich auch die Kostenstrukturen mit jenen Unternehmen vergleichen, die von angestellten Führungskräften geleitet werden.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität III} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \cdot \text{Unternehmerlohn} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \underline{\quad\quad\quad}\%$$

$$\text{Eigenkapitalrentabilität III} = \frac{\text{Jahresüberschuss vor Steuern} \cdot \text{Unternehmerlohn} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \underline{\quad\quad\quad}\%$$

Hinweis: Auf die Beeinflussung des Jahresüberschusses durch bilanzpolitische Gestaltungen ist bereits hingewiesen worden. Ein sinnvolles Ergebnis bietet die Kennzahl nur, wenn eine angemessene Eigenkapitalausstattung (z.B. Betriebs- und Branchenvergleich), des Unternehmens gegeben ist. Die Kennzahl fällt umso besser aus, je niedriger die Höhe des Eigenkapitals ist. Das führt zu missverständlichen Ergebnissen und ist in einem Ratingbericht entsprechend zu kommentieren. Die EK-Rendite wird außerdem durch den Leverage-Effekt (S. 73/75) verzerrt.

3.6.2 Gesamtkapitalrentabilität

Während der Eigenkapitalrentabilität aus der Sicht der Unternehmenseigner Bedeutung zukommt, ist die Gesamtkapitalrentabilität für alle Kapitalgeber eine wichtige Kennzahl.

Sie misst den um den Zinsaufwand erweiterten Jahresüberschuss am gesamten im Unternehmen gebundenen Kapital (Eigenkapital zuzüglich Fremdkapital = Gesamtkapital). Die Kennzahl wird auch als Unternehmensrendite bezeichnet.

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität I} = \frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{Zinsaufwand} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}}\%$$

Die Kennzahl drückt die Effizienz und Verzinsung des insgesamt eingesetzten Kapitals aus.

Die Fremdkapitalzinsen werden hinzugerechnet, da es für die Rentabilität ohne Bedeutung ist, wie das Unternehmen finanziert wird. Der Einfluss unterschiedlicher Kapitalstrukturen auf den Erfolg, infolge verschiedener Finanzierungen der zu vergleichenden Unternehmen, wird dadurch weitgehend neutralisiert (ebenso die Frage einer optimalen oder falschen Finanzierung mit zu hohen Fremdkapitalzinsen).

Falls die Gesamtkapitalrendite im Einzelfall nachhaltig unter den Zinssatz für aufgenommene Kredite fällt, ist das als Warnsignal zu deuten. Eine über den Fremdkapitalzinsen errechnete Gesamtkapitalrentabilität besagt, dass mit dem Unternehmen offenbar ein höherer Gewinn erzielt werden kann, als an Zinsen für Fremdkapital zu zahlen sind. Der hierbei auftretende Leverage-Effekt wird anschließend erläutert.

3.6.3 Gesamtkapitalrentabilität II

Um die Vergleichbarkeit zwischen Unternehmen verschiedener Rechtsformen und ausländischer Firmen zu erreichen – wie bei der Eigenkapitalrentabilität II – ist der Jahresüberschuss vor Steuern anzusetzen.

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität II} = \frac{\text{Jahresüberschuss vor Steuern} + \text{Zinsaufwand} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}}\%$$

3.6.4 Leverage-Effekt

Das Gesamtkapital setzt sich aus Eigen- und Fremdkapital zusammen. Allgemein gilt folgender Grundsatz: Je größer das Eigenkapital ist, umso unabhängiger ist das Unternehmen von fremden Geldgebern und umso größer ist seine Selbständigkeit (siehe weitere Begründungen bei den Kennzahlen zur Eigenkapitalquote und Eigenkapitalrentabilität).

Für die Gestaltung des Eigenkapital- und Fremdkapitalverhältnisses sind besonders die Rentabilitätswirkungen des Fremdkapitals von Bedeutung.

Durch Einsatz kostengünstigen Fremdkapitals kann die Rentabilität des Eigenkapitals gesteigert werden, solange der zu zahlende Fremdkapitalzins unter der Gesamtkapitalrendite liegt. In solch einem Fall wirkt das zusätzliche Fremdkapital zugleich als Hebel zur Steigerung der Eigenkapitalrentabilität (sog. **Leverage-Effekt**). Unter Rentabilitätsgesichtspunkten scheint es daher ratsam zu sein, sich möglichst hoch zu verschulden. Dies ist aber durchaus problematisch, denn dabei werden keine Risikoüberlegungen berücksichtigt und außerdem wäre Voraussetzung, dass das aufgenommene Fremdkapital zur Finanzierung gleich günstiger Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens verwendet wird.

Beispiel zum Leverage-Effekt

Ausgangssituation:

Das Gesamtkapital einer Unternehmung setzt sich zusammen aus:

Eigenkapital	=	600.000 €
Fremdkapital	=	<u>400.000 €</u>
Gesamtkapital	=	<u>1.000.000 €</u>

Jahresüberschuss vor Fremdkapitalzinsen	=	120.000 €
<u>./. Fremdkapitalzinsen (8% von 400.000 €)</u>	=	<u>./: 32.000 €</u>
= Jahresüberschuss		<u>88.000 €</u>

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \frac{88.000 \times 100}{600.000} = \underline{14,67\%}$$

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{FKZinsen} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \frac{(88.000 + 32.000) \times 100}{1.000.000} = \underline{12\%}$$

Wird jetzt – bei gleichbleibender Gesamtkapitalrentabilität von 12% – zusätzlich 200.000 € Fremdkapital aufgenommen, erhöht sich durch den Leverage-Effekt die Eigenkapitalrentabilität auf 16%.

Eigenkapital	=	600.000 €
Fremdkapital	=	<u>600.000 € (400.000 + 200.000)</u>
Gesamtkapital	=	<u>1.200.000 €</u>

Jahresüberschuss vor Fremdkapitalzinsen	=	144.000 €
(= 12% von 1.200.000 € Gesamtkapital)		
<u>./. Fremdkapitalzinsen (8% von 600.000 €)</u>	=	<u>./: 48.000 €</u>
= Jahresüberschuss		<u>96.000 €</u>

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \frac{96.000 \times 100}{600.000} = \underline{16\%}$$

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{FKZinsen} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \frac{(96.000 + 48.000) \times 100}{1.200.000} = \underline{12\%}$$

Die Eigenkapitalrentabilität kann demnach gesteigert werden, so lange der Zinssatz für das Fremdkapital (hier 8%) unter der Rentabilität des Gesamtkapitals liegt (Leverage-Effekt / Leverage Chance). Bei einer Interpretation der Eigenkapitalrentabilität hat der Analytiker zu prüfen, ob eine Steigerung dieser Kennzahl lediglich aufgrund der Hebelwirkung (Leverage-Effekt) zusätzlicher Verschuldung entstanden ist.

Eine derartige Erhöhung der Eigenkapitalrentabilität darf aber – wegen der Abhängigkeit von der Gesamtkapitalrendite – nicht überbewertet werden.

Bei der dargestellten Hebelwirkung – und vor allem bei geringem Eigenkapital – nimmt die Eigenkapitalrendite extrem hohe Ausmaße an.

Eigenkapital (EK)	10.000	7.000	4.000	1.000
Fremdkapital (FK)	0	3.000	6.000	9.000
Gesamtkapital	10.000	10.000	10.000	10.000
Jahresüberschuss vor Zinsen	1.500	1.500	1.500	1.500
Zinsen für das Fremdkapital (8%)	-	240	480	720
Jahresüberschuss	1.500	1.260	1.020	780
EK-Rentabilität	15%	18%	25,5%	78%
GK-Rentabilität	15%	15%	15%	15%

Wäre der Fremdkapitalzins höher als die Gesamtkapitalrendite, würde die Rentabilität des Eigenkapitals immer kleiner oder auch negativ werden (Leverage-Risiko).

3.6.5 Umsatzrentabilität

Die Umsatzrentabilität stellt den Jahresüberschuss in Prozent der Umsatzerlöse dar.

$$\text{Umsatzrentabilität I} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Das Ergebnis gibt an, wie viel Prozent vom Umsatz als Jahresüberschuss verbleibt. Der Jahresüberschuss wird aber auch von Erträgen und Aufwendungen beeinflusst, die in keinem Zusammenhang mit dem Umsatz stehen (z.B. Zinsen, Beteiligungserträge, außerordentliche Erträge und Aufwendungen). Die Umsatzerlöse dagegen resultieren aus der Leistung des Unternehmens in ihrem eigentlichen Geschäftszweig.

Daher werden besser nur korrespondierende Größen zueinander in Beziehung gesetzt.

$$\text{Umsatzrentabilität II} = \frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Das Betriebsergebnis errechnet sich aus den laufenden betrieblichen Erträgen und Aufwendungen (§275 (2) Positionen 1-8 HGB). Kennzahlen im Bereich des Betriebsergebnisses sind gut geeignet, Regelmäßigkeiten des Betriebsablaufes festzustellen oder Unregelmäßigkeiten aufzudecken. Bei aufbereiteten Gewinn- und Verlustrechnungen wird der „ordentliche Betriebserfolg“ zu den Umsatzerlösen in Beziehung gesetzt.

Bei Produktionsbetrieben (verarbeitendes Gewerbe) sind die Umsatzerlöse als Bezugsgröße nicht geeignet, weil die Veränderungen des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen und die anderen aktivierten Eigenleistungen nicht berücksichtigt werden (= Gesamtleistung).

Die Umsatzrentabilität wird hier dargestellt durch das Verhältnis

$$\text{Umsatzrentabilität I} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \times 100}{\text{Gesamtleistung}} = \underline{\quad\quad}\%$$

oder

$$\text{Umsatzrentabilität II} = \frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{Gesamtleistung}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Die Gesamtleistung eines Produktionsbetriebes setzt sich wie folgt zusammen (§275 (2) Nr. 1-3 HGB):

$$\begin{array}{l} \text{Umsatzerlöse} \\ + \text{ Erhöhung des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen} \\ ./. \text{ Verminderung des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen} \\ + \text{ andere aktivierte Eigenleistungen} \\ = \text{ Gesamtleistung} \end{array}$$

Im Zeitvergleich ist zu beachten, dass die Gesamtleistung keine heterogene Größe ist. Umsatzerlöse werden mit Verkaufspreisen, Bestandsveränderungen dagegen nur mit Herstellungskosten (§255 Abs. 2) HGB) bewertet.

Mit Hilfe der Kennzahl Umsatzrentabilität sind Erfolge mehrerer Jahre miteinander zu vergleichen. Prozentuale Verbesserungen oder Verschlechterungen lassen Rückschlüsse auf Veränderungen oder Wirtschaftlichkeit zu. Wie bei allen Kennzahlen ist auch ein Branchenvergleich aufschlussreich.

3.6.6 Betriebsrentabilität

Die Betriebsrentabilität wird ermittelt durch das Verhältnis

$$\text{Betriebsrentabilität} = \frac{\text{Betriebsergebnis} \times 100}{\text{betriebsnotwendiges Vermögen}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Die Betriebsrentabilität misst, wie effizient ein Unternehmen seine eigentliche betriebliche Betätigung erfüllt. Es wird die betriebsbedingte Rentabilität ermittelt. Das Betriebsergebnis wird auf das zu seiner Erzielung betriebsnotwendige Vermögen bezogen (capital employed).

Das betriebsnotwendige Vermögen kann aus dem Gesamtvermögen abgeleitet werden (z.B. Einzelunternehmung).

	Gesamtvermögen (Bilanzsumme)
./.	Finanzanlagen
./.	Wertpapiere des Umlaufvermögens
./.	<u>sonstige Vermögensgegenstände</u>
=	<u>betriebsnotwendiges Vermögen</u>

Im Rahmen einer externen Analyse ist die Ermittlung des betriebsnotwendigen Vermögens schwierig. Es liegen nur wenig aussagefähige Informationen über die betriebliche Nutzung der bilanziell ausgewiesenen Vermögensarten vor.

3.7 Analyse der Aufwands- und Ertragsstruktur

Grundsätzlich lassen auch die Kennzahlen zur Aufwands- und Ertragsstruktur nur dann Aussagen zu, wenn sie

- ⇒ im Zeit- und Branchenvergleich
- ⇒ im Relation untereinander und
- ⇒ in Verbindung mit anderen Kennzahlen

interpretiert werden.

3.7.1 Materialaufwandsquote (Materialintensität)

Bei Produktionsbetrieben wird der Materialaufwand ins Verhältnis zur Gesamtleistung gesetzt. Da der Materialaufwand nicht nur die Umsatzerlöse, sondern auch die nicht abgesetzten Erzeugnisse (Bestandsveränderungen) und die anderen aktivierten Eigenleistungen betrifft, ist die Gesamtleistung als Basis gewählt worden.

$$\text{Materialaufwandsquote} = \frac{\text{Materialaufwand} \times 100}{\text{Gesamtleistung}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Im Einzelhandel, Großhandel wird die Materialaufwandsquote dargestellt durch das Verhältnis:

$$\text{Materialaufwandsquote} = \frac{\text{Materialaufwand} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Die Kennzahl gibt an, wie viel Prozent der Gesamtleistung (Umsatzerlöse) auf Materialaufwendungen entfallen.

Die Materialaufwandsquote in der deutschen Wirtschaft beträgt im Gesamtdurchschnitt ca. 60%.

Gerade bei Produktionsbetrieben ist der Materialaufwand ein erheblicher Aufwandsfaktor. Ein deutlicher Anstieg kann Ursache für eine verschlechterte Ertragslage sein.

Ein Anstieg der Materialintensität kann verschiedene Gründe haben:

- ⇒ Erhöhung der Materialpreise bei konstanter Gesamtleistung
- ⇒ Erhöhter Fremdbezug (Wareneinkauf) durch eine niedrigere Fertigungstiefe
- ⇒ Ineffiziente Produktion, mangelnde Wirtschaftlichkeit des Materialeinsatzes
- ⇒ Senkung der eigenen Verkaufspreise, bei konstanten Einkaufspreisen
- ⇒ Höhere Bewertungsabschläge als in den Vorjahren

Entsprechendes gilt für eine sinkende Materialintensität

- ⇒ Preissenkungen der Lieferanten gegenüber dem Vorjahr
- ⇒ Erhöhung der eigenen Verkaufspreise bei gleich bleibenden Einkaufspreisen
- ⇒ Geändertes Produkt-Mix, Anteil von Produkten mit niedrigem Materialaufwand ist gestiegen
- ⇒ Gestiegene Fertigungstiefe, bisheriger Zukauf von Teilen entfällt
- ⇒ Geringerer Ausschuss

3.7.2 Personalaufwandsquote (Personalintensität)

Bei der Personalaufwandsquote wird der Personalaufwand auf die Gesamtleistung (Produktionsbetrieb) bezogen.

Im Einzelhandel / Großhandel bilden die Umsatzerlöse die Basis.

Der Personalaufwand setzt sich aus den Positionen

- ⇒ Löhne und Gehälter
- ⇒ Soziale Abgaben
- ⇒ Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung

der Gewinn- und Verlustrechnung (§275 (2) Nr. 6 HGB) zusammen.

$$\text{Personalaufwandsquote} = \frac{\text{Personalaufwand} \times 100}{\text{Gesamtleistung (ggfs. Umsatzerlöse)}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Mit der Kennzahl kann die Entwicklung der Wirtschaftlichkeit des Personaleinsatzes im Zeitablauf überprüft werden. Eine hohe Personalaufwandsquote in Verbindung mit einer schwachen Umsatzrentabilität –jeweils im Vergleich zur Branche– deuten z.B. auf eine unrationelle Fertigung hin. Daher streben Unternehmen einen möglichst niedrigen Personalaufwand an.

Eine sinkende Personalaufwandsquote kann auf Rationalisierungsmaßnahmen oder auf eine straffere Organisationsstruktur hindeuten. Ein Anstieg der Kennzahl kann auf einen unwirtschaftlichen Personaleinsatz hinweisen.

3.7.3 Arbeitsproduktivität = Gesamtleistung je Mitarbeiter

Mit dieser Kennzahl ist es ansatzweise möglich, die Produktivität des Faktors Arbeit zu messen. Sie ergibt sich aus dem Verhältnis:

$$\text{Gesamtleistung je Mitarbeiter} = \frac{\text{Gesamtleistung}}{\text{Anzahl der Mitarbeiter}} = \underline{\underline{\quad \quad \quad \text{€}}}$$

Die Kennzahl gibt den Anteil der Gesamtleistung an, der auf ein Belegschaftsmitglied entfällt.

Aus einer Erhöhung dieser Kennziffer kann z.B. gesehen werden, dass sich die Produktivität und damit auch die Wirtschaftlichkeit erhöht haben.

In Abhängigkeit der Branche findet auch folgende Formel Anwendung

$$\text{Gesamtleistung je Mitarbeiter} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Anzahl der Mitarbeiter}} = \underline{\underline{\quad \quad \quad \text{€}}}$$

Im Handelsunternehmen wird z.B. die Produktivität der eingesetzten Verkaufsflächen gemessen

$$\text{Umsatzerlöse je m}^2 \text{ Verkaufsfläche} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Verkaufsfläche in m}^2} = \underline{\underline{\quad \quad \quad \text{€}}}$$

3.7.4 Kostenstruktur

Bei der Analyse der Kostenstruktur müssen die einzelnen Aufwendungen (Kostenarten) in ihrer innerbetrieblichen Entwicklung aufgezeigt werden. Ein Vergleich mit der Kostenentwicklung der Branche ist vorzunehmen.

Dabei ist vor allem der prozentuale Anteil der einzelnen Aufwandsart an den Gesamtaufwendungen von Bedeutung.

Beispiele

$$\text{Anteil Materialaufwand am Gesamtaufwand} = \frac{\text{Materialaufwand} \times 100}{\text{Gesamtaufwand}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}}\%$$

$$\text{Anteil Personalkosten} = \frac{\text{Personalaufwand} \times 100}{\text{Gesamtaufwand}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}}\%$$

$$\text{Anteil Abschreibungen} = \frac{\text{Abschreibungen} \times 100}{\text{Gesamtaufwand}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}}\%$$

3.8 Dynamische Liquiditätsanalyse

3.8.1 Cash Flow

Die Kritikpunkte im Rahmen der statischen stichtagsbezogenen Liquiditätsanalyse sind bereits dargelegt worden.

Zusätzlich wird vermehrt der Cash Flow als Indikator für die finanzielle Situation eines Unternehmens herangezogen. Der Begriff Cash Flow bedeutet wörtlich übersetzt „Kassen- oder Finanzzufluss“. Auch wird der Cash Flow als „Finanzüberschuss“ bezeichnet.

Neben der Liquiditätsanalyse erfolgen mit dem Cash Flow auch erfolgswirtschaftliche Analysen. Obwohl Unternehmen und Analysten den Cash Flow nicht einmal einheitlich berechnen, gewinnt er bei der Beurteilung von Unternehmen kontinuierlich an Bedeutung.

Ausgangspunkt ist der Jahresüberschuss laut Gewinn- und Verlustrechnung.

Jahresüberschuss = Erträge ./ Aufwendungen

Dem Jahresüberschuss haftet der Mangel an, dass er bewertungsabhängig und damit bilanzpolitisch erheblich beeinflussbar ist (Hinweis auf bestehende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden).

Bereits erwähnt wurde, dass der Cash Flow ein zusätzlicher Beurteilungsmaßstab für die Finanzkraft einer Unternehmung ist. Der Cash Flow ist eine finanzanalytische Kennzahl und weist den Liquiditätsüberschuss des Unternehmens aus.

Cash Flow = betriebliche Einzahlungen ./ betriebliche Auszahlungen
(Liquiditätsüberschuss)

Hierbei handelt es sich um die direkte Methode, um den Cash Flow zu errechnen (Gegenüberstellung laufender betrieblicher Ein- und Auszahlungen). Diese Art von gesonderter Cash Flow Rechnung ist jedoch bei deutschen Firmen nicht üblich. Sie erfordert eine sehr aufwändige Zweitbuchhaltung.

Eine solche Finanzrechnung liefert der Jahresabschluss nicht. Direkt ermittelt wäre der Cash Flow eine sichere Größe.

Aus diesen Gründen erfolgt die Ermittlung des Cash Flow nach der indirekten Methode, und zwar ausgehend und abgeleitet von der Erfolgsgröße Jahresüberschuss. Da der Jahresüberschuss in die Finanzzahl Cash Flow zu überführen ist, sind die nicht zahlungswirksamen Aufwendungen und Erträge zu eliminieren.

Cash-Flow

	Jahresüberschuss nach Steuern
+	Aufwendungen, die nicht zu Auszahlungen geführt haben
./.	<u>Erträge, die nicht zu Einzahlungen geführt haben</u>
=	<u>Cash Flow (Finanzüberschuss / Liquiditätsüberschuss)</u>

Ausgehend von dem Jahresüberschuss werden demnach auszahlungsunwirksame Aufwendungen (z.B. Abschreibungen) hinzugerechnet und einzahlungsunwirksame Erträge (z.B. Zuschreibungen) abgezogen.

Es wird dem externen Analytiker nicht gelingen, alle gebuchten Aufwendungen und Erträge, hinter denen keine Zahlungsvorgänge stehen, zu erfassen. Die wesentlichsten zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträge lassen sich aber aus der Gewinn- und Verlustrechnung ableiten.

Ein negativer Cash Flow würde bedeuten, dass die laufenden betrieblichen Auszahlungen (Ausgaben) höher wären als die laufenden betrieblichen Einzahlungen (Einnahmen). Liegt der Cash Flow bei null oder im negativen Bereich, ist durchaus damit zu rechnen, dass die laufende Zahlungsbereitschaft auch in Mitleidenschaft gezogen ist.

Ein wesentlicher Vorteil des Cash Flow ist die Tatsache, dass seine Berechnung einen sehr großen Teil der Gestaltungsmöglichkeiten des Jahresabschlusses (Bilanzpolitik-Bewertungswahlrecht) eliminiert. Bei der Bemessung der Abschreibung wird z.B. in größerem Umfang Bilanzpolitik betrieben und die Höhe des Jahresabschlusses beeinflusst. Dies gilt z.B. auch für den Sonderposten mit Rücklageanteil*, der die so genannten steuerfreien Rücklagen ausweist. Die Bildung und Auflösung dieses Bilanzpostens und erfolgswirksamer Auswirkungen werden durch die Einbeziehung in die Cash Flow-Berechnung neutralisiert.

Die stromgrößenorientierte (Zahlungsströme des Geschäftsjahres) – dynamische Liquiditätsanalyse - mit dem Cash Flow hat gegenüber der statischen Liquiditätsanalyse entscheidende Vorteile:

Sie ist nicht stichtagsbezogen und lässt erkennen, in welchem Maße das Unternehmen in der Lage ist, sich aus eigener Kraft zu finanzieren.

Sie ist nicht aufwands- und ertragsorientiert, sondern stellt auf eine zusätzliche Beurteilung der Liquidität und damit der Finanzlage ab.

*Sonderposten mit Rücklageanteil

Aufgehoben durch BilMog mit Übergangsvorschriften.

Zusammenfassend wird der Cash Flow üblicherweise nach folgendem Schema ermittelt:

Indirekte Methode

	Jahresüberschuss (Ergebnis nach Steuern)	
./. +	Erhöhung des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen Verminderung des Bestandes an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	
+	Sämtliche Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens (immaterielle Vermögensgegenstände, Sachanlagen, Finanzanlagen)	
./. +	Erträge aus Zuschreibungen zu Gegenständen des Anlagevermögens Aufwand aus der Bildung von Rückstellungen	
./. +	Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen Aufwand für Einstellungen in steuerfreie Rücklagen	Änderung durch BilMoG!
./. +	Erträge aus der Auflösung steuerfreier Rücklagen andere nicht zahlungswirksame Aufwendungen	
./. +	andere nicht zahlungswirksame Erträge	
<hr/>		
=	Cash Flow	
=====		

In der Praxis wird der Cash Flow gelegentlich in seiner einfachsten Form ermittelt und verwendet:

Praktikerformel für den sog. "einfachen Brutto-Cashflow"

	Jahresüberschuss (Ergebnis nach Steuern)	
+	sämtliche Abschreibungen	
+	Aufwand aus der Bildung von lfr. Rückstellungen	
(./. +)	<u>Erträge aus der Auflösung von lfr. Rückstellungen</u>	
=	Cash Flow	
=====		

Aussage und Interpretationen

Durch die Ermittlung des Cash Flow wird das erfolgswirtschaftliche Ergebnis (Jahresüberschuss) in ein finanzwirtschaftliches Ergebnis eines Geschäftsjahres umgewandelt. Der Cash Flow ist demnach eine Kennzahl, die den Überschuss betrieblicher Einzahlungen über die betrieblichen Auszahlungen beschreibt, Der Cash Flow gibt den Betrag an, der dem Unternehmen – nach Abwicklung der laufenden Geschäftstätigkeit (Ein-Auszahlungen) - für

- ⇒ **Investitionen (Selbstfinanzierung, Innenfinanzierung)**
- ⇒ **Schuldentilgung**
- ⇒ **Ausschüttungen, Dividendenzahlungen, Entnahmen**

zur Verfügung steht.

Der Cash Flow dient auch zur Ergänzung der bisher bekannten Kennzahlen, weil er weitgehend frei von Bewertungseinflüssen ist.

Kennzahlen zum Cash Flow

Wegen seiner Orientierung an tatsächlichen betrieblichen Ein- und Auszahlungen ist der Cash Flow als Frühwarnindikator geeignet. Bilanzpolitische Gestaltungen im Geschäftsjahr lassen sich dadurch nicht verbergen.

Eine Beurteilung im Branchen-, Betriebs- und Zeitvergleich kann z.B. durch folgende Kennzahlen erfolgen:

3.8.2 Cash Flow-Umsatzrate

Das Verhältnis des Cash Flow zum Umsatz sagt aus, wie viel Prozent des Umsatzes dem Unternehmen für

- ⇒ Investitionen
- ⇒ Schuldentilgung
- ⇒ Ausschüttungen

verbleiben. Anhand von Plandaten lässt sich das zukünftige Finanzierungspotential, in Abhängigkeit vom Umsatz, abschätzen.

$$\text{Cash Flow-Umsatzrate} = \frac{\text{Cash Flow} \times 100}{\text{Umsatz}} = \underline{\underline{\quad\quad\quad}}\%$$

3.8.3 Dynamischer Verschuldungsgrad - Innenfinanzierungsgrad

Bei dem dynamischen Verschuldungsgrad handelt es sich um eine Kennzahl, bei der das Fremdkapital auf den Cash Flow bezogen wird.

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cash Flow}} = \underline{\underline{\text{Jahre}}}$$

(Schuldentilgungsdauer)

Würde der Cash Flow ausschließlich zur Tilgung von Verbindlichkeiten verwendet, wäre das Unternehmen nach dieser Zahl in Jahren schuldenfrei. Die Kennzahl zeigt aber nur die theoretische Entschuldungsdauer an: je geringer der dynamische Verschuldungsgrad ist, umso schneller könnte das Unternehmen seine Schulden tilgen. Der tatsächliche Tilgungszeitraum ist allerdings länger, da das Unternehmen aus dem Cash Flow nicht nur Kredite zurückzahlt, sondern auch Investitionen finanziert und Gewinnausschüttungen oder Privatentnahmen leistet.

Bei der Jahresabschlussanalyse hat sich der dynamische Verschuldungsgrad als Frühindikator (Warnhinweis) bewährt. Gelegentlich wird in der Literatur auf eine durchschnittliche – angemessene- Schuldentilgungsdauer von 3,5 Jahren hingewiesen. Ein steigender und deutlich über dem Durchschnitt der Branche liegender Kennziffernwert kann auf eine Gefährdung des Unternehmens hinweisen.

Da gerade in Krisenzeiten der Umsatz zurückgeht und gleichzeitig sich das Fremdkapital erhöht, reagiert diese Kennzahl frühzeitig auf negative Veränderungen.

Innenfinanzierungsgrad

Ein Beurteilungskriterium für die Selbstfinanzierungsmöglichkeiten des Unternehmens stellt der Innenfinanzierungsgrad dar. Mit dem zur Verfügung stehenden Cash-Flow (Innenfinanzierungsmittel) sollen z.B. auch Neuinvestitionen bezahlt werden. Eine Verbesserung des Cash-Flow bedeutet zugleich eine Verbesserung der Innenfinanzierungskraft

$$\text{Innenfinanzierungsgrad} = \frac{\text{Cash-Flow} \times 100}{\text{Zugänge AV}} = \underline{\underline{\%}}$$

(= Selbstfinanzierungsquote)

Liegt der Wert unter 100, muss das Unternehmen auf die Außenfinanzierung zurückgreifen.

3.8.4 Cash Flow-Rendite

Wird der Cash Flow in Relation zum Eigen- und Gesamtkapital gesetzt, erhält der Analytiker Hinweise darüber, wie viel Prozent vom Eigen- und Gesamtkapital über den Cash Flow zugeflossen sind.

$$\text{Cash Flow-Rendite} = \frac{\text{Cash Flow} \times 100}{\text{Eigenkapital}} = \underline{\quad\quad}\%$$

oder

$$\text{Cash Flow-Rendite} = \frac{\text{Cash Flow} \times 100}{\text{Gesamtkapital}} = \underline{\quad\quad}\%$$

Je größer diese Kennzahlen im externen Vergleich sind, umso höher sind die Wachstumschancen.

Grenzen der Aussagekraft des Cash Flow und Überleitung zur Kapitalflussrechnung

Die Brauchbarkeit des Cash-Flow hängt davon ab, in welchem Maße es gelingt, die nicht zahlungswirksamen Aufwendungen und Erträge aus der Gewinn- und Verlustrechnung zu eliminieren. Die Zu- oder Abnahme von Bestandskonten wurde dabei bisher nicht berücksichtigt. Zum Beispiel führen Umsatzerlöse nicht periodengleich zu Einnahmen. Eine Erhöhung des Forderungsbestandes gegenüber dem Vorjahr bedeutet, dass um diesen Erhöhungsbetrag die Umsatzerlöse noch nicht zahlungswirksam waren. Auch die Erhöhung der Verbindlichkeiten ist entsprechend bei dem Materialaufwand zu berücksichtigen. Der Cash Flow ist demnach nur geeignet, zusätzliche Auskunft über die Finanzkraft eines Unternehmens zu geben. Die tatsächliche finanzielle Lage wird durch die Cash Flow-Rechnung nicht zutreffend dargestellt. Insgesamt lassen sich alle Abweichungen zwischen Erträgen und Aufwendungen (Jahresüberschusses) und den angefallenen tatsächlichen Einzahlungen und Auszahlungen erst durch Einbeziehung der bilanziellen Bestandsveränderungen erfassen. Das ist die Aufgabe der Kapitalflussrechnung (Seite 90 – 100).

3.8.5 Kapitalflussrechnung

Seit Jahrzehnten ist die Kapitalflussrechnung als Finanzierungsrechnung in der betriebswirtschaftlichen Literatur bekannt. Die Kapitalflussrechnung (im folgenden KFR) stellt auf eine detaillierte Darstellung sämtlicher Zahlungsvorgänge eines Unternehmens ab.

Für die finanzwirtschaftliche Beurteilung eines Unternehmens sind die ihm zugeflossenen Finanzierungsmittel (Zahlungseingänge) sowie deren Verwendung (Zahlungsausgänge) von erheblicher Bedeutung.

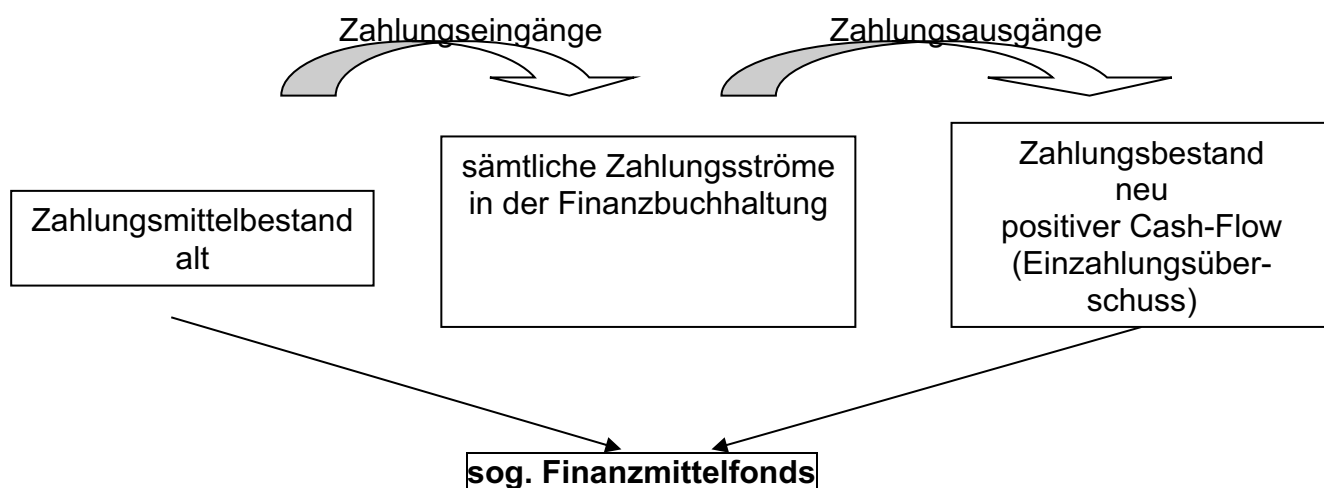
Eine Verpflichtung zur Aufstellung einer KFR ergibt sich aus § 297 Abs. 1 HGB, und zwar für Konzernabschlüsse. Das Bilanzrechtsreformgesetz bestimmt, dass jeder Konzernabschluss für Geschäftsjahre, die nach dem 31.12.2004 beginnen, zwingend eine KFR als selbständiges Element zu umfassen hat. Gem. §264 (1) S. 1 HGB ist eine KFR zwingender Bestandteil eines Einzelabschlusses kapitalmarktorientierter KapG.

Gesetzliche Vorschriften über die Ausgestaltung einer KFR gibt es nicht.

Das deutsche Rechnungslegungs Standards Committee e.V. - hat entsprechend seinem gesetzlichen Auftrag nach §342 (1) Ziffer 1 HGB – einen Standard erarbeitet (Ermittlungsschema DRS 2).

Unternehmen erstellen zunehmend freiwillig eine KFR. Sie sollen diesen Standard beachten.

Erstellt wird die KFR für einen definierten Zeitraum, i.d.R. ein Geschäftsjahr.



Im Mittelpunkt der KFR steht der Finanzmittelfonds.

Der Finanzmittelfonds umfasst den Bestand an Zahlungsmitteln - § 266 Abs. 2 B/IV HGB – und Zahlungsmitteläquivalenten. Die zuletzt genannten müssen dem Unternehmen als kurzfristige Liquiditätsreserve dienen und jederzeit in Zahlungsmittel umgewandelt werden können. Hierbei handelt es sich z.B. um sonstige Wertpapiere des UV mit einer Restlaufzeit von nicht mehr als 3 Monaten ab Erwerbszeitpunkt.

Gelegentlich werden in der Fachliteratur und bei Ratings von dem Finanzmittelfonds noch sehr kurzfristige Verbindlichkeiten abgezogen. Entsprechende Hinweise bei Angaben zu den Bilanzpositionen sind zu beachten.

Die Zahlungsströme eines Geschäftsjahres werden spezifiziert und in drei Funktionsbereiche unterteilt. Sie sind in das Gliederungsschema des DRS 2 einzutragen.

Nachfolgende Übersicht gibt einen ersten kurzen Einblick in die Systematik einer KFR.

Grundstruktur

Zahlungswirksame, auf Erlöserzielung ausgerichtete Tätigkeiten des Unternehmens

= Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit

Zahlungsströme im Zusammenhang mit dem Erwerb und Veränderungen von Gegenständen des AV

= Cash-Flow aus der Investitionstätigkeit

Zahlungswirksame Vorgänge, die sich auf das Eigenkapital, Gewinnrücklagen, Gewinnausschüttungen und Finanzschulden auswirken

= Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit

Anschließend werden die Salden der drei Teilbereiche zusammengefasst und mit dem Anfangsbestand des Finanzmittelfonds verrechnet. Das Ergebnis zeigt den Bestand des Finanzmittelfonds des aktuellen Bilanzstichtages (Fondsveränderungsrechnung).

In Kfr enthaltene Zahlungsvorgänge lassen sich direkt oder indirekt ermitteln.

Bei der **direkten (originären) Methode** werden sämtliche zahlungswirksamen Geschäftsvorfälle aus den Konten der Finanzbuchhaltung entnommen und den genannten drei Funktionsbereichen zugeordnet. Die direkte Methode hat sich aus Praktikabilitätsüberlegungen nicht durchgesetzt. Externen Analysten fehlen Informationen über die Zahlungsflüsse. Auf diese Methode wird nachfolgend nicht mehr Bezug genommen.

Hingegen wird bei der **indirekten (derivativen) Methode** die KFR aus den aggregierten Bilanzen und Komponenten der GuV abgeleitet (Überleitungsrechnung). Die Veränderung von relevanten Bilanzpositionen werden dazu in einer Beständedifferenzenbilanz dargestellt (siehe hierzu S. 65-66). Gegebenenfalls wird noch eine Bewegungsbilanz erstellt (Mittelverwendung/Mittelherkunft – siehe Seite 67-69).

Die indirekte Methode wird von den Unternehmen regelmäßig bevorzugt. Externe Analytiker arbeiten grundsätzlich nach dieser Methode.

Die indirekt zu erstellende KFR wird auf retrogradem Weg ermittelt. Ziel ist es, die vollständige Eliminierung zahlungsunwirksamer Geschäftsvorfälle zu erreichen. Durch entsprechende Korrekturen liegt eine im Ergebnis nur auf Ein- und Auszahlungen basierende KFR vor. Problematisch bleibt der unvollständige Ausweis liquiditätsbeeinflussender Positionen im Jahresabschluss.

Struktur der indirekt erstellten KFR (Anlehnung an DRS 2)

Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag nach Steuern	→	Laut GuV, bei fehlender GuV siehe Angaben in der Bilanz
+ Aufwendungen, die nicht zu Auszahlungen geführt haben	→	z.B. Abschreibungen lt. GuV oder Anlagenspiegel Zunahme Rückstellungen, in aller Regel lt. Veränderung der Bilanzpositionen
./. Erträge, die nicht zu Einzahlungen geführt haben	→	z.B. Zuschreibungen lt. GuV oder Anlagenspiegel Abnahme Rückstellungen, in aller Regel lt. Veränderung der Bilanzpositionen.

= traditioneller „einfacher Cash-Flow“ (siehe Seiten 84-89)

Korrekturposten aus relevanten Bilanzpositionen

(Salden aus Beständedifferenzenbilanz)

Umlaufvermögen

+ Abnahme der Vorräte, der Ford. aus LuL, sonstige Vermögensgegenstände, Wertpapiere (soweit nicht im Finanzmittelfonds enthalten), ARAP

./. Zunahme der oben genannten Bilanzpositionen des UV

Fremdkapital

+ Zunahme der Verb. aus LuL, erhaltene Anzahlungen, sonstige VB, PRAP

./. Abnahme der oben genannten Bilanzpositionen des FK

I. Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit

Der Cash-Flow sollte langfristig deutlich positiv sein. Investitionen und Gewinnausschüttungen sollten aus dem Einnahmeüberschuss der laufenden Geschäftstätigkeit finanziert werden können.

./. Auszahlungen für Investitionen in das gesamte AV (gem. Anlagenspiegel, ergänzende Hinweise beachten).

+ Einzahlungen aus Abgängen (Verkauf AV) freiwillige Hinweise des Unternehmens erforderlich.

II. Cash-Flow aus der Investitionstätigkeit

Der externe Analytiker benötigt für nachfolgende Darstellung freiwillige Zusatzangaben oder Auskünfte neben der veröffentlichten Berichtserstattung. Es sei denn, aus dem Jahresabschluss sind die Angaben erkennbar und zu errechnen.

+ Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen

./. Auszahlungen an Gesellschafter

./. Kapitalrückzahlungen

+ Einzahlungen aus der Aufnahme von Anleihen und Aufnahme von Finanzkrediten

./. Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und Krediten

III. Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit

Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes

Summe aus I, II und III

+ Finanzmittelfonds am Anfang des Geschäftsjahres

= Finanzmittelfonds des aktuellen Geschäftsjahres

Probe: Der ermittelte Betrag hat den Bestand des Finanzmittelfonds der aktuellen Bilanz zu entsprechen.

Generell wird eine Zunahme des Fonds als eine Verbesserung der Liquidität gewertet.

Die für eine externe Analyse verfügbaren Daten eines Jahresabschlusses ermöglichen bei der indirekten Methode die Ermittlung des Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit.

Bei der „einfachen – traditionellen“ Cash-Flow Ermittlung (S. 84-89) wird z.B. unterstellt, dass die Umsatzerlöse periodengleich zu Zahlungseingängen führen. Ob Umsatzerlöse aber tatsächlich zahlungswirksam werden, kann erst durch die Verrechnung mit der Veränderung der Ford. aus LuL bestimmt werden. Eine Zunahme der Ford. bedeutet, dass um diesen Erhöhungsbeitrag die Umsatzerlöse noch nicht zahlungswirksam waren. Die Zunahme ist daher bei der Aufstellung einer KFR abzuziehen. Hier wird der Unterschied zum einfachen Cash-Flow deutlich. Bei der KFR erfolgt eine Erweiterung der Zahlungsgrößen, die sich in den Bilanzpositionen niederschlagen. Eine Abnahme des Forderungsbestandes bedeutet somit folgerichtig eine Addition des Betrages in der KFR.

Bei den Verb. aus LuL ergibt sich die umgekehrte Betrachtung. Eine Zunahme der Verb. ist im Schema der KFR zu kürzen (noch keine Auszahlung erfolgt).

Die Zu- und Abgänge der genannten Bestandskonten von zwei aufeinanderfolgenden Bilanzen sind bei der KFR entsprechend zu berücksichtigen (siehe vorstehende Struktur der KFR).

HINWEIS: Aus Strukturbilanzen oder überschaubaren Originalbilanzen lassen sich die entsprechenden Korrekturposten ohne zusätzliche Angabe ermitteln. Nach Aufstellung einer Beständedifferenzenbilanz werden Veränderungen direkt in das Ermittlungsschema DRS 2 eingetragen.

z.B. Passivposten

FK Darlehen Stand 31.12.07 = 10.000	Stand 31.12.06 = 30.000
Veränderung = ./ 20.000	

Der Betrag von ./ 20.000 ist als Auszahlung aus der Tilgung von Anleihen und Krediten zur Cash-Flow-Ermittlung aus der Finanzierungstätigkeit zu interpretieren und entsprechend einzutragen.

Fehlen erläuternde Angaben zur Gewinnausschüttung, so kann z.B. durch Saldierung der Gewinnrücklagen und Nennung der Jahresüberschüsse die Gewinnausschüttung im aktuellen Geschäftsjahr ermittelt werden; das Eigenkapital ist ebenfalls zu beachten.

Die Gewinnausschüttung ist im Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit als Auszahlung an Unternehmenseigner einzusetzen.

Kennzahlen aus der KFR

Zur Beurteilung im Branchen- Betriebs- oder Zeitvergleich werden Cash-Flow orientierte Kennzahlen gebildet. Bereits bei der einfachen Cash-Flow Ermittlung (S. 84-89) sind praxisrelevanten Cash-Flow Kennzahlen dargestellt und erläutert worden.

$$1. \text{ Cash-Flow Umsatzrate} = \frac{\text{Cash Flow} * 100}{\text{Umsatzerlöse}} = \underline{\hspace{2cm}} \%$$

Aussage: Wieviel % des Umsatz dem Unternehmen für Investitionen, Schuldentilgung und Gewinnausschüttung verbleiben.

2. Dynamischer Verschuldungsgrad: $\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Cash-Flow}} = \underline{\hspace{2cm}}$ Jahre

Aussage: Diese Kennzahl zeigt, wie viel Jahre es dauert, bis die Schulden durch die betrieblichen Einzahlungsüberschüsse (Cash-Flow) getilgt werden können (Schuldentilgungsdauer).

3. Innenfinanzierungsgrad: $\frac{\text{Cash-Flow} \times 100}{\text{Zugänge AV}} = \underline{\hspace{2cm}}$ %

Aussage: Es wird gezeigt, inwieweit Anlagenzugänge aus Innenfinanzierungsmitteln (Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit) bezahlt werden können. Diese Kennzahl verdeutlicht, welcher Anteil der Zugänge im AV allein durch den Cash-Flow finanziert werden konnte (ohne Zuführung von Außenfinanzierungsmitteln). Liegt der Wert unter 100% muss das Unternehmen verstärkt auf die Außenfinanzierung zurückgreifen.

In allen Fällen handelt es sich um den Cash-Flow aus der laufenden (operativen) Geschäftstätigkeit.

Die Entwicklung der Kapitalflussrechnung erfolgt in fünf Schritten (indirekte Methode):

- **1. Die Aufstellung einer Beständedifferenzenbilanz,**
Errechnung der Veränderungen jeder Bilanzposition gegenüber dem Vorjahr.

(Bei überschaubaren Werten kann auf die Aufstellung einer Bewegungsbilanz verzichtet werden.)

- **2. Daraus die Ableitung einer Bewegungsbilanz,**
Zusammenfassung von Aktivmehrungen und Passivminderungen als Mittelverwendung bzw. Aktivminderungen und Passivmehrungen als Mittelherkunft.
- **3. Integration der Gewinn- und Verlustrechnung zur**
Erstellung einer zahlungsstromorientierten Kapitalflussrechnung
- **4. Ersatz der Veränderungen der Positionen des Anlagevermögens**
durch die entsprechenden Kontenumsätze aus dem Anlagenspiegel (Zugänge, Abgänge, Abschreibungen).
- **5. Berücksichtigung der Finanzierungstätigkeiten**

Abschließend erfolgt durch Sortierung und Zusammenfassung der Bilanzveränderungen die Aufstellung der Kapitalflussrechnung in Staffelform (Gliederungsschema).

Aufstellung einer Beständedifferenzenbilanz

Der erste Schritt bei einer externen Erstellung einer Kapitalflussrechnung besteht in der Bildung einer Beständedifferenzenbilanz.

Die jeweiligen Bestände/Bilanzpositionen aus den Stichtagsbilanzen zweier aufeinanderfolgender Geschäftsjahre werden saldiert.

Aus einer für die Jahresabschlussanalyse erstellten Strukturbilanz kann ebenfalls – dann vereinfacht – eine Beständedifferenzenbilanz erstellt werden.

Die Summe der positiven und negativen Bestandsdifferenzen zeigt die Vermehrung oder Verminderung des gesamten Unternehmensvermögens und Unternehmenskapitals an.

Die Aussagekraft einer Beständedifferenzenbilanz ist sehr gering. Sie zeigt nur die Veränderung der einzelnen Bilanzpositionen, ein systematischer Zusammenhang fehlt. Der Analytiker erkennt dadurch zumindest auch die Veränderung des gesamten Vermögens (Aktivseite) und des Kapitals (Passivseite).

Eine ausführliche Darstellung der Beständedifferenzen- und Bewegungsbilanz siehe Seiten 63ff.

Ableitung einer Bewegungsbilanz

Die Bewegungsbilanz, auch Veränderungsbilanz genannt, stellt ein Instrument zur Beurteilung der Finanzlage einer Unternehmung dar. Sie wird zum Aufbau einer Kapitalflussrechnung benötigt.

Die Bewegungsbilanz ist aus der Beständedifferenzenbilanz abzuleiten. Zu der Bewegungsbilanz gelangt man aufgrund der Überlegung, dass die Zunahme aktiver Bestandskonten, z.B. Erhöhung der Sachanlagen und die Abnahme passiver Bestandskonten, z.B. die Verringerung der Verbindlichkeiten, die Verwendung von Kapital darstellen (Mittelverwendung).

Im Gegensatz dazu werden die Zunahme passiver Bestandskonten, z.B. Erhöhung der Rückstellungen, und die Abnahme aktiver Bestandskonten, z.B. Verringerung der Bankbestände, als Kapitalquellen (Mittelherkunft) betrachtet.

**Die Bewegungsbilanz
gibt Auskunft über
↔**

Mittelverwendung

Aktiva-Mehrung

z.B.

- Investitionen Sachanlagen
- Erhöhung der Vorräte
- Zunahme Bankbestände

Passiva-Minderung

- Rückzahlung von Krediten
- Auflösung von Rückstellungen
- Verminderung Eigenkapital

Mittelherkunft

Passiva-Mehrung

z.B.

- Kapitalerhöhung
- Steigerung Verbindlichkeiten
- Bildung von Rückstellungen

Aktiva-Minderung

- Rückgang Forderungen
- Abbau Vorräte
- Verkauf Sachanlagen

Die Aussagefähigkeit einer Bewegungsbilanz wird dadurch stark eingeschränkt, als bei der Betrachtung von Beständedifferenzen die finanziellen Bewegungen während des Geschäftsjahres nicht sichtbar werden, da Kontenumsätze und Daten aus der GuV fehlen (siehe Seiten 63ff.).

Aus diesem Grund wurde die Bewegungsbilanz zur Kapitalflussrechnung fortentwickelt.

3.8.6 Beispiel zur externen Aufstellung einer Kapitalflussrechnung

Aus nachfolgender Bilanz zum 31.12.17 einer mittelgroßen GmbH (§267 (2) HGB) ist eine Beständedifferenzenbilanz, eine Bewegungsbilanz und unter Einbeziehung der Gewinn- und Verlustrechnung eine Kapitalflussrechnung zu erstellen.

Beträge in T€

Aktiva	31.12.17	31.12.16
Anlagevermögen	4.495	4.160
Vorräte	500	700
Forderungen	1.765	965
Liquide Mittel	420	375
Bilanzsumme	<u>7.180</u>	<u>6.200</u>

Passiva	31.12.17	31.12.16
Eigenkapital *	2.040	1.970
Rückstellungen	775	565
Darlehen	1.400	1.600
Verbindlichkeiten	2.965	2.065
Bilanzsumme	<u>7.180</u>	<u>6.200</u>

* Entwicklung des EK zum 31.12.17

Anfangsbestand 01.01.17	=	1.970
JÜ 17	=	370
Gewinnausschüttung aus 16	=	<u>./. 300</u>
Eigenkapital 31.12.17	=	<u><u>2.040</u></u>

1. Aufstellung einer Beständedifferenzenbilanz

Aktiva			Passiva		
Anlagevermögen	(+)	335	Eigenkapital	(+)	70
Vorräte	(./.)	200	Rückstellungen	(+)	210
Forderungen	(+)	800	Darlehen	(./.)	200
Liquide Mittel	(+)	45	Verbindlichkeiten	(+)	900
		<u>980</u>			<u>980</u>

Die Beständedifferenzenbilanz zeigt die Veränderungen der einzelnen Bilanzposten. Die Aktivänderungen entsprechen den Passivänderungen.

Ausführliche Aussagen zur Beständedifferenzenbilanz siehe S. 66ff.

2. Ableitung der Bewegungsbilanz

Mittelherkunft → Passivzunahmen und Aktivabnahmen

Erhöhung Eigenkapital	70
Erhöhung Rückstellungen	210
Erhöhung Verbindlichkeiten	900
Verminderung Vorräte	<u>200</u>
	<u>1.380</u>

Mittelverwendung → Passivabnahmen und Aktivzunahmen

Erhöhung Anlagevermögen	335
Erhöhung Forderungen	800
Erhöhung Liquide Mittel	45
Verminderung Darlehen	<u>200</u>
	<u>1.380</u>

Ausführliche Aussagen zur Bewegungsbilanz siehe S. 63ff.

3. Integration der Gewinn- und Verlustrechnung zur Erstellung einer zahlungsstromorientierten Kapitalflussrechnung

Voraussetzung für die Erstellung einer Kapitalflussrechnung ist die Einbeziehung der Gewinn- und Verlustrechnung.

Ausgangspunkt für den externen Analytiker ist der Jahresüberschuss, der um Informationen aus der Gewinn- und Verlustrechnung, der Bewegungsbilanz und zusätzlicher Angaben (Anhang, Anlagespiegel, Dividendenausschüttung) ergänzt wird.

Der Jahresüberschuss ist als Mittelzufluss und ein Jahresfehlbetrag als Mittelabfluss zu verstehen. Er ist um nicht zahlungswirksame Aufwendungen und Erträge zu bereinigen.

Die Gewinn- und Verlustrechnung der mittelgroßen GmbH hat folgende Gliederung (vereinfachte Darstellung).

<u>GuV</u>	<u>T EURO</u>
Umsatzerlöse	20.000
Sonstige betriebliche Erträge	400
Materialaufwand	./ 9.200
Personalaufwand	./ 8.455
Abschreibungen	./ 565
Sonstige betriebliche Aufwendungen	./ 1.210
Zinserträge	60
Zinsaufwendungen	./ 270
Steuern vom Einkommen/Ertrag	./ 310
Sonstige Steuern	./ 80
	<hr/>
<u>Jahresüberschuss</u>	<u>370</u>

Ergänzende Informationen

❶ Aus dem Anlagespiegel der Unternehmung ergeben sich folgende Hinweise:

	<u>T Euro</u>
Anfangsbestand des gesamten Anlagevermögens am 01.01.17	= 4.160
Zugänge 17	= 1.000
Abgänge im Geschäftsjahr (Restbuchwerte)	= ./ 100
Abschreibungen im Geschäftsjahr	= ./ 565
<u>Endbestand des Anlagevermögens zum 31.12.17</u>	<u>= 4.495</u>

Eine Maschine mit einem Restbuchwert von 100 T€ wurde zu 200 T€ verkauft (Bankeingang).

Diese Angaben werden benötigt, um den Mittelabfluss (Zugänge / Investitionen) und den Mittelzufluss (verkaufte Anlagegegenstände) dem Cash-Flow aus der Investitionstätigkeit zuzuordnen.

❷ In 15 erfolgte eine Dividendenauszahlung an die Gesellschafter von 300 T€. Der Betrag ist bei dem Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit als Mittelabfluss zu berücksichtigen. Ebenfalls ist die Tilgung des langfristigen Darlehen mit 200 T€ als Mittelabfluss dort anzugeben.

❸ Bereits genannt wurde die Einbeziehung von Komponenten der Gewinn- und Verlustrechnung als Voraussetzung zur Erstellung einer Kapitalflussrechnung.

Die Kapitalflussrechnung ist als rechnerische Zusammenfassung von Bewegungsbilanz (Zeitpunktrechnung) und der Gewinn- und Verlustrechnung (Zeitraumrechnung) zu verstehen.

Die Einnahmen (Mittelzufluss) ergeben sich aus den zahlungswirksamen Erträgen der Gewinn- und Verlustrechnung. Entsprechend ergeben sich die Ausgaben (Mittelabfluss) aus den zahlungswirksamen Aufwendungen.

Erträge und Aufwendungen werden jeweils um die entsprechenden Posten der Bewegungsbilanz korrigiert, und zwar vom Jahresüberschuss ausgehend (siehe Formblatt).

Beispiele:

- ⇒ Gemäß Gewinn- und Verlustrechnung betragen die Umsatzerlöse 20.000 T€. Die Umsatzerlöse führen nicht unbedingt periodengleich zu Einnahmen, da Zahlungsziele eingeräumt werden. Der Forderungsbestand hat sich laut Bewegungsbilanz um 800 T€ erhöht. Das bedeutet, dass von den gesamten Umsatzerlösen 800 T€ noch nicht zahlungswirksam wurden. Entsprechend sind die Umsatzerlöse um die Zunahme der Forderungen zu kürzen. Bei der indirekten Methode wird in dem Formblatt der Jahresüberschuss (Erträge ./ Aufwendungen) um 800 T€ gekürzt, um den Cash-Flow (zahlungswirksam) aus laufender Geschäftstätigkeit zu ermitteln.

- ⇒ Entsprechend ist der Materialaufwand um die Erhöhung der Verbindlichkeiten zu kürzen. Der Materialaufwand beläuft sich auf 9.200 T€, die Erhöhung der Verbindlichkeiten beträgt laut Bewegungsbilanz 900 T€ (noch nicht zahlungswirksam). Technisch erfolgt die Korrektur durch die Addition zum Jahresüberschuss (siehe Formblatt indirekte Methode).

Als Leitfaden zur Erstellung der Kapitalflussrechnung dient das Formblatt vom Standardisierungsrat des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V..

Um die Aussagefähigkeit zu erhöhen, werden nur die Zeilen ausgefüllt, die sich aus dem Fallbeispiel ergeben.

Kapitalflussrechnung - Indirekte Methode

1.	Periodenergebnis (Jahresüberschuss)	370
2.	+ Abschreibungen (zahlungsunwirksamer Aufwand)	+ 565
3.	+ Zunahme der Rückstellungen (" ")	+ 210
4.	./. Gewinn aus dem Abgang von Gegenständen des AV	./. 100
5.	+ Abnahme der Vorräte	+ 200
6.	./. Zunahme der Forderungen	./. 800
7.	+ Zunahme der Verbindlichkeiten	+ 900

8.	Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (Summe 1-7)	+1.345
-----------	---	---------------

9.	+ Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des AV	+ 200
10.	./. Auszahlungen für Investitionen	./. 1.000

11.	Cash-Flow aus Investitionstätigkeit (Summe 9-10)	./. 800
------------	---	----------------

12.	Auszahlungen an Unternehmenseigner (Dividende)	./. 300
13.	Auszahlungen aus der Tilgung von Krediten	./. 200

14.	Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit (Summe 12-13)	./. 500
------------	---	----------------

15.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus Ziffer 8, 11, 14)	+ 45
16.	+ Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	+ 375

17.	= Finanzmittelfonds am Ende der Periode (Summe 15-16)	420
------------	--	------------

Probe:

Der errechnete Betrag von 420 T€ entspricht dem Stand der liquiden Mittel laut Bilanz zum 31.12.17.

Anlage: Gliederungsschema DRS 2

1.		Jahresergebnis (vor außerordentlichen Posten)
2.	±	Abschreibungen/Zuschreibungen auf das Anlagevermögen
3.	±	Zunahme/Abnahme der Rückstellungen
4.	±	sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge
5.	±	Verlust/Gewinn aus dem Abgang von Anlagevermögen
6.	±	Abnahme/Zunahme der Vorräte, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
7.	±	Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
8.	±	Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Positionen
9.	=	Cash-Flow aus laufender Geschäftstätigkeit (<i>operative cash flow</i>)
10.		Einzahlungen aus Abgängen des Sachanlagevermögens
11.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen/ immaterielle Anlagevermögen
12.	+	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
13.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögens
14.	±	Einzahlungen und Auszahlungen aus dem Erwerb und dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten
15.	=	Cash-Flow aus der Investitionstätigkeit (<i>investive cash flow</i>)
16.		Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen
17.	-	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter (Dividenden, Erwerb eigener Anteile, Eigenkapitalrückzahlungen)
18.	+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Krediten
19.	-	Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und der Aufnahme von Krediten
20.	=	Cash-Flow aus der Finanzierungstätigkeit (<i>finance cash flow</i>)
21.		Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus 9., 15. und 20.)
22.	±	Wechselkurs-, konsolidierungskreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelfonds
23.	+	Finanzmittelfonds am Anfang der Periode
24.	=	Finanzmittelfonds am Ende der Periode

4 EBIT-Kennzahlen

In der Wirtschaftspresse werden zunehmend Kennzahlen aus dem anglo-amerikanischen Sprachgebrauch dargestellt. Hierzu gehören die sog. EBIT-Kennzahlen. Zumeist sind sie in den folgenden Ausprägungen zu finden:

EBT, EBIT, EBITA und EBITDA

EBIT-Kennzahlen wird oft der Oberbegriff „Before-Kennzahlen“ oder „pro-forma-earnings“ vorangestellt. Zu Analysezwecken wird das ausgewiesene Jahresergebnis (Jahresüberschuss /-fehlbetrag) um bestimmte Aufwandspositionen, die nicht der eigentlichen betrieblichen Tätigkeit dienen, korrigiert.

Es erfolgt eine Darstellung eines Unternehmensergebnisses vor Abzug einer oder mehrerer Aufwandsarten („pro-forma-Ergebnisse“).

Gründe für die Ermittlung von EBIT-Kennzahlen sind:

- Internationalisierung der Rechnungslegung
- Weltweiten Unternehmensaktivitäten
- Bemühungen der Unternehmensleitung um eine entsprechende Darstellung auf den Kapitalmärkten.
- Bessere Vergleichbarkeit mit global tätigen Unternehmen, bei unterschiedlichen Kapitalstrukturen, Rechtsformen und Steuerbelastungen.

Aus der Sicht der Jahresabschlussanalyse bieten die EBIT-Kennzahlen keine wirklich neuen Erkenntnisse. Sie sind jedoch international bekannt und erleichtern den Vergleich von Unternehmen.

Dabei ist zu beachten, dass weder in der Literatur noch in der Praxis die Berechnung der EBIT-Kennzahlen einheitlich erfolgt. Die Rechnungslegungsstandards des HGB und IFRS (international financial reporting standards) definieren die EBIT-Kennzahlen nicht.

Eine Vielzahl von EBIT-Kennzahlen in den Jahresabschlüssen zieht eine wachsende Unübersichtlichkeit mit sich. Die intern ermittelten Kennzahlen sind für Analysten oft nicht nachvollziehbar. Es fehlen entsprechende Überleitungsrechnungen.

Gemeinsam ist den EBIT-Kennzahlen aber, dass der nach HGB oder IFRS ermittelte Jahresüberschuss –fehlbetrag (international = net profit or loss) um bestimmte Aufwendungen korrigiert wird.

Auch die Zinsabzugsbeschränkung (sog. „Zinsschranke“) vollzieht durch § 4h EStG eine vergleichbare Rechnung durch gesetzlich definierte Aufwandshinzurechnungen. Es wird das steuerliche EBITDA ermittelt.

Nachfolgend werden EBIT-Kennzahlen und Berechnungsschema dargestellt.

1. EBT

Earnings before Taxes = Ergebnis vor Steuern

Ermittlung:

Jahresergebnis (Jahresüberschuss /-fehlbetrag)
+ Steuern vom Einkommen und Ertrag
= EBT

In der Fachliteratur werden überwiegend nur die EE-Steuern berücksichtigt. Sonstige Steuern sind Kosten und unabhängig vom Ergebnis, daher werden sie bei der Ermittlung des EBT nicht eliminiert.

Das Ergebnis vor gewinnabhängigen Steuern erleichtert die rechtsform- und steuersystemübergreifende Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen.

Hinweis: Im Ergebnis entspricht der EBT dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

2. EBIT

Earnings before Interest and Taxes = Ergebnis vor Zinsen und Steuern

Ermittlung:

Jahresergebnis (Jahresüberschuss /-fehlbetrag)
+ Steuern vom Einkommen und Ertrag
+ Zinsaufwendungen (bzw. alternativ: Finanzergebnis)
= EBIT

Hier werden zusätzlich die Zinsaufwendungen korrigiert. Der Analyst erhält das Ergebnis auf das im gesamten Unternehmen eingesetzte Kapital. Finanzierungseffekte werden durch die Eliminierung der Zinsaufwendungen ausgeschlossen. Einflüsse aus unterschiedlichen Steuer- und Zinsbelastungen sollen auf den EBIT keinen Einfluss haben.

Oft wird das Finanzergebnis als Saldo der GuV-Posten (§ 275 Abs. 2 Nr. 9 – 13 HGB) als Korrekturgröße gewählt.

Hinweis: Nur in Einzelfällen wird bei der Ermittlung des EBIT eine Bereinigung um solche Aufwendungen und Erträge vorgenommen, die einmaligen oder seltenen Charakter haben.

Hinweis: Im Ergebnis entspricht der EBIT dem Betriebsergebnis.

3. EBITA

Earnings before Interest, Taxes and Amortization = Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, einschl. der Geschäfts- und Firmenwerte

Ermittlung:

- Jahresergebnis (Jahresüberschuss /-fehlbetrag)
- + Steuern vom Einkommen und Ertrag
- + Zinsaufwendungen (bzw. alternativ: Finanzergebnis)
- + Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, einschl. Geschäfts- und Firmenwert
- = EBITA

Börsennotierte Unternehmen erstellen ihre Abschlüsse zunehmend nach IFRS. Bei global tätigen Unternehmen kommt den immateriellen Vermögenswerten eine steigende Bedeutung zu. Es werden Beteiligungen erworben, zumeist unter Zahlung erheblicher Entgelte für Geschäfts- und Firmenwerte.

Hohe Abschreibungen auf den Goodwill belasten die Ergebnisse und erschweren den Vergleich mit Firmen, die ohne Unternehmensbeteiligungen erfolgreich gewachsen sind. Zwischen HGB und IFRS bestehen bei immateriellen Werten Unterschiede hinsichtlich Ansatz- und Bewertung. Daher ist eine Eliminierung des Aufwandspostens – Amortization – sinnvoll, um internationale Vergleiche durchzuführen.

4. EBITDA

Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization = Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, einschl. der Geschäfts- und Firmenwerte

Ermittlung:

- Jahresergebnis (Jahresüberschuss /-fehlbetrag)
- + Steuern vom Einkommen und Ertrag
- + Zinsaufwendungen (bzw. alternativ: Finanzergebnis)
- + Abschreibungen auf Sachanlagen (Depreciation)
- + Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, einschl. Geschäfts- und Firmenwert
- = EBITDA

Die Addition der Abschreibungen auf Sachanlagen soll Verzerrungen aus der Abschreibungspolitik der Unternehmen vermeiden.

Zusammenfassung - Gesamtdarstellung:

Analysten ermitteln die EBIT-Kennzahlen überwiegend nach der indirekten/retrograden Methode.

Jahresergebnis (Jahresüberschuss /-fehlbetrag)	=	international net profit or loss
+ <u>Steuern vom Einkommen und Ertrag</u>	=	<u>income taxes</u>
= EBT	=	wird als Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit kommentiert
+ <u>Zinsaufwendungen (bzw. alternativ: Finanzergebnis)</u>	=	<u>Interest expenses</u>
= EBIT	=	wird als ordentliches Betriebsergebnis i.S.d. HGB interpretiert
+ <u>Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, einschl. Geschäfts- und Firmenwert</u>	=	<u>Amortization</u>
= EBITA		
+ <u>Abschreibungen auf Sachanlagen</u>	=	<u>Depreciation</u>
= EBITDA		

In der Praxis werden EBIT-Kennzahlen zumeist absolut, d.h. als EURO-Betrag ausgewiesen. Praxisbeispiele verdeutlichen das Auseinanderfallen zwischen den Jahresüberschüssen und z.B. dem EBITDA.

	<u>Jahresüberschuss</u>	<u>EBITDA</u>	<u>Aufschlag in %</u>
ThyssenKrupp 2007/2008	2.276 Mio €	4.976 Mio €	218,63 %
BASF 2008	3.305 Mio €	9.562 Mio €	289,32 %

Bei kritischen Unternehmenssituationen (geringer oder fallender Jahresüberschuss) wird seitens der Unternehmensleitung gerne auf ein gutes EBITDA-Ergebnis verwiesen. Nach Analystenmeinung ist EBITDA – ähnlich dem Cash-Flow – als Indikator für das Innenfinanzierungspotential anzusehen. Damit wird zumindest der Nachweis einer stabilen Finanzkraft erbracht.

Als relative Kennzahl (Zähler-Nenner-Kombination) treten die EBITDA-Marge oder die EBIT-Marge in den Vordergrund.

EBITDA oder EBIT werden zu den Umsatzerlösen bzw. der Gesamtleistung in Beziehung gesetzt. Nachfolgend wird die EBIT-Marge errechnet.

$$\text{EBIT-Marge} = \frac{\text{EBIT} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}} = \frac{3.572 \times 100}{53.426} = \underline{\underline{6,69\%}}$$

Ähnlich wie bei der Umsatzrendite (S. 76) sagt die EBIT-Marge etwas über die Rentabilität eines Unternehmens aus, ist aber unabhängig von den Steuern vom Einkommen und Ertrag und von den Zinsaufwendungen bzw. dem Finanzergebnis. Die EBIT-Marge dient gegebenenfalls langfristig als Grundlage für Rentabilitätsziele, z.B. soll eine EBIT-Marge von mind. 10% innerhalb der kommenden drei Geschäftsjahre erreicht werden. Weitere relative EBIT-Kennzahlen – der Gesamt- und Eigenkapitalrentabilität ähnlichen Kennziffern – sind nur gelegentlich in der Praxis zu finden.

Zusammenfassendes Beispiel:

Die Draht AG veröffentlicht die folgende Kurzfassung der GuV für das Jahr 01.

Gewinn- und Verlustrechnung 01:

Umsatzerlöse (Gesamtleistung)	112 Mio. €
Materialaufwand	<u>./ 58 Mio. €</u>
Rohgewinn	54 Mio. €
Sonstiger Aufwand	<u>./ 31 Mio. €</u>
Betriebsergebnis	23 Mio. €
Finanzergebnis	<u>./ 8 Mio. €</u>
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	15 Mio. €
Steuern vom Einkommen und Ertrag	<u>./ 6 Mio. €</u>
Jahresüberschuss	9 Mio. €

Der Anlagenspiegel zeigt auszugsweise folgende Beträge:

- Abschreibungen Sachanlagevermögen	4 Mio. €
- Abschreibungen Goodwill	3 Mio. €

Aufgabenstellung:

Errechnen Sie anhand der GuV und Angaben zum Anlagenspiegel die folgenden EBIT-Kennziffern in einer Gesamtdarstellung:

- EBT
- EBIT
- EBITA
- EBITDA
- EBIT-Marge (als relative Kennzahl)

Lösung:

Gesamtdarstellung:

Jahresüberschuss	=	9 (net profit)
+ <u>Steuern vom Einkommen und Ertrag</u>	=	<u>6 (income taxes)</u>
= EBT	=	15 (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit)
+ <u>Finanzergebnis</u>	=	<u>8</u>
= EBIT	=	23 (ordentliches Betriebsergebnis i.S.d. HGB)
+ <u>Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte, einschl. Geschäfts- und Firmenwert</u>	=	<u>3 (Amortization)</u>
= EBITA		26
+ <u>Abschreibungen auf Sachanlagen</u>	=	<u>4 (Depreciation)</u>
= EBITDA	=	30

$$\text{EBIT-Marge} = \frac{\text{EBIT} \times 100}{\text{Umsatzerlöse}} = \frac{23 \times 100}{112} = \underline{\underline{20,54\%}}$$

5 Jahresabschlussanalyse aus der Sicht des Steuerberaters

Neben den Beratungsleistungen auf steuerlichem Gebiet, gewinnt die betriebswirtschaftliche Beratung zunehmend an Bedeutung.

Qualifizierte Mitarbeiter können den Steuerberater bei der betriebswirtschaftlichen Mandantenbetreuung erheblich entlasten und unterstützen.

1. Bilanzanalyse bei der Prüfung von Jahresabschlüssen

Steuerberater haben u. a. die berufliche Aufgabe, Jahresabschlüsse zu erstellen. Sie sind befugt, freiwillige Abschlussprüfungen durchzuführen. Die Jahresabschlussprüfung ist darauf gerichtet, zu beurteilen, ob der Jahresabschluss und Lagebericht den gesetzlichen Anforderungen entspricht (§ 317 HGB).

Dazu gehört, dass der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermittelt (§ 264 HGB). Der Abschlussprüfer hat sich also mit der Lage des geprüften Unternehmens auseinanderzusetzen. Im Prüfungsbericht (§ 321 HGB) ist auch auf die wirtschaftliche Lage bzw. wirtschaftliche Entwicklung einzugehen.

Die Jahresabschlussanalyse stellt ein geeignetes Mittel zur Bewältigung dieser Arbeiten dar.

2. Betriebswirtschaftliche Beratung

Die Schwerpunkte der betriebswirtschaftlichen Beratung durch den Steuerberater liegen in den Kernbereichen der kaufm. Unternehmensführung.

Hierzu zählen z.B. das Rechnungswesen, das Kosten-, Rentabilitäts- und Liquiditätscontrolling, sowie die Investitions-, Finanzierungs- und Ausschüttungspolitik, Unternehmensgründung, Rechtsformwahl, Standortwahl, Subventionsberatung.

Die betriebswirtschaftliche Beratung der Mandanten erfordert fundierte Kenntnisse über die Möglichkeiten der Jahresabschlussanalyse.

Die EDV-Leistungen z.B. der Datev umfassen u.a. betriebswirtschaftliche Auswertung der Finanzbuchführung, Programme zur Erfolgs- und Finanzanalyse, zur Kosten- und Ergebnisrechnung, Betriebsvergleiche und Branchenlösungen sowie eine Reihe von Programmen zur Finanz-, Ergebnis-, Steuerplanung und Wirtschaftsberatung bis hin zur Insolvenzwarnung.

3. Vorbereitung auf ein Kreditgespräch

Die Auswertungsprotokolle der Jahresabschlussanalysen zeigen deutlich die Interessenschwerpunkte der deutschen Kreditinstitute. Aufbau, Umfang, drucktechnisches Erscheinungsbild und vor allen Dingen die Aussagefähigkeit sind bisher von Bank zu Bank verschieden.

Durch Basel II (Rating) wird es in nächster Zeit zu einer gewissen Vereinheitlichung kommen. Basel II lässt Unternehmer sensibler für betriebswirtschaftliche Themen werden. Es wird deutlicher, dass ohne eine umfassende Vorbereitung schlechte Ratingergebnisse erzielt werden. Die Kredite verteuern sich. Hier kann der Steuerberater zusammen mit dem Unternehmer Stärken und Schwächen im Hinblick auf das Rating analysieren. Gemeinsam wird definiert, mit welchem kurz-, mittel- und langfristigen Maßnahmen das Unternehmen sein Rating verbessern soll.

Besonders die Finanzierung kleiner und mittelständischer Unternehmen hängt vom Abschneiden beim Rating ab.

Eine effiziente Vorbereitung des Mandanten auf das Bankgespräch und ggf. Begleitung bei dem Kreditgespräch kann helfen, dessen Finanzierung zu sichern.

Für die Analyse ziehen die Kreditinstitute Kennzahlen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Unternehmen heran. Für diesen Teil des Ratings kann auf die dargestellten Kennzahlen der Jahresabschlussanalyse verwiesen werden.