

Financial & Performance Analysis
(Bilanzanalyse)

A Grundlagen der Jahresabschlussanalyse

- I Definition und Ziele
- II Interessenten / Adressaten
- III Auswertungsmethoden
- IV Aufbereitung des Jahresabschlusses
- V Grenzen der Bilanzanalyse
- VI Übersicht zur Bilanzanalyse

B Finanzanalyse

- I Bilanzstrukturanalyse
 - 1 Vermögensstruktur
 - 2 Kapitalstruktur
 - 3 Anlagendeckung
 - 4 Liquidität
- II Stromgrößenanalyse
 - 1 Cashflow
 - 2 Kapitalflussrechnung
- III Kombination von Bestands- und Stromgrößen

C Erfolgsanalyse

- I Gewinnanalyse
 - 1 Beträgsmäßige Ergebnisanalyse
 - 2 Strukturelle Ergebnisanalyse
- II Rentabilitätsanalyse
 - 1 Messung der Rentabilität
 - 2 Kennzahlensysteme

D Aussagefähigkeit und Grenzen der Bilanzanalyse

Definition

Mit Bilanzanalyse werden Verfahren zur Gewinnung und Auswertung von Informationen bezeichnet, mit deren Hilfe aus den Angaben des Jahresabschlusses (Bilanz, GuV sowie Anhang) und des Lageberichts (Management Reporting) zusätzliche Erkenntnisse über die Finanz- und Ertragskraft der Unternehmung gewonnen werden. (Coenenberg)

Dagegen:

Betriebs- oder Unternehmensanalyse

= interne Analyse mit Hilfe von Kostenrechnung, Finanzplanung, Auftragsbestand, Kreditlinien, ...
(Controller, Unternehmensberater, Geschäftsführungsprüfer)

Jahresabschluss-Ziel (§ 264 II):

Der Jahresabschluss hat, „unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der **Vermögens-, Finanz- und Ertragslage**“ zu vermitteln.

Bilanzanalyse-Ziel:

Informationen über den Jahresabschluss hinaus (aus den Angaben des Jahresabschlusses)

Vermögens- und Finanzlage → **Finanzkraft**

Ertragslage → **Ertragskraft**

Interessenten der Bilanzanalyse (Adressaten)

(1) Finanzkraft

i.e.S. aktuelle und potenzielle Gläubiger
(Schuldner-Gläubiger-Verhältnis) wegen Illiquiditätsrisiko

z.B.

(2) Ertragskraft

z.B. wegen

(3) Interdependenz der Erkenntnisziele

finanzielle Stabilität $\longleftrightarrow$ nachhaltige Erträge

(4) Notwendigkeit der Bilanzanalyse auch für das **Management** wegen der Wirkung auf Dritte (Bilanzpolitik)

Auswertungsmethoden der Bilanzanalyse

(1) Daten-Beurteilung mittels:

Vergleichsmaßstäbe

Frühere Perioden
= **Zeitvergleich**

andere Betriebe
= **Betriebsvergleich**

Soll-Vorgaben
= **Soll-Ist-Vergleich**

(2) **Kennzahlen** als Vergleichsmaßstab

Grundzahlen

Verhältniszahlen

Gliederungszahlen
= Teilgröße
Gesamtgröße
z.B.

Beziehungszahlen
= sachlogischer
Zusammenhang
z.B.

Indexzahlen
= zeitliche
Entwicklung
z.B.

<u>Aufbereitung der Bilanz</u>						
Anlagevermögen	Bilanzierungsvorschrift bzw. Bilanzierungs- position (betr. § 266 HGB)	Angabevorschrift	Berichts- jahr	%	Vor- jahr	%
Anlagevermögen - Geschäfts- oder Firmenwert	A AI 2, § 255 IV					
= bil. Anlagevermögen						
+steuerrechtliche Abschreibung (nur falls nicht im SoPo)	§ 254	§ 281 II S.1				
+unterlassene Zuschreibungen	§ 280 II	§ 280 III				
= bereinigtes Anlagevermögen						
Umlaufvermögen						
Vorräte	BI					
+steuerrechtliche Abschreibung (nur falls nicht im SoPo)	§ 254	§ 281 II S. 1				
+unterlassene Zuschreibungen	§ 280 II	§ 280 III				
+Zukunftswert - Abschreibungen	§ 253 III S. 3	§ 277 III S. 1				
+Unterschiedsbetrag aufgrund Bewertungsmethoden	§§ 240 IV, 256	§ 284 II Nr. 4				
= bereinigte Vorräte						
Forderungen u.s.V. RLZ < 1J. (evtl. Bereinigungen analog den Vorräten)	BII	§ 268 IV S. 1				
+Wertpapiere (evtl. Bereinigungen analog den Vorräten)	BIII					
+Flüssige Mittel	BIV					
+Aktive RAP	C					
-Disagio	§ 250 III	§ 268 VI				
-aktive latente Steuern (soweit in RAP)	§ 274 II, S. 1	§ 274 II S. 2				
= monetäres Umlaufvermögen (kurzfristig)						
+Forderungen u.s.V. RLZ > 1J.	BII	§ 268 IV S. 1				
= bereinigtes Umlaufvermögen (Σ B+C)						
bereinigtes AV+UV = bereinigtes Gesamtvermögen						

<u>Aufbereitung der Bilanz</u>						
<u>Eigenkapital</u>	Bilanzierungsvorschrift bzw. Bilanzierungs- position	Angabevorschrift	Berichts- jahr	%	Vor- jahr	%
Gezeichnetes Kapital	A					
-ausstehende Einlagen	§ 272 I S.2	§ 272 I S.2				
+Kapitalrücklage	AII					
+Gewinnrücklage	AIII					
+/-Bilanzgewinn/-verlust	§ 268 I	§ 268 I S.2				
[<u>alternativ:</u>						
[+/-Gewinn-/Verlustvortrag	§ 266 III A IV					
[+/-Jahresüberschuß/Fehlbetrag	§ 266 III A V					
-Ausschüttungsbetrag (Vorschlag)		§ 325 I				
-Aufwendung für Ingangsetzung u.E.	§ 269 S.1					
-Geschäfts- oder Firmenwert	A I 2, § 255 IV					
-Disagio	§ 250 III	§ 268 VI				
-aktive latente Steuern	§ 274 II, S.1	§ 274 II, S.2				
+EKA * des Sonderpostens mit Rücklagenanteil	§§ 247 III, 273, 281 I	§ 281 II				
= bil. Eigenkapital						
+EKA * steuerrechtliche Abschreibung →(nur falls nicht im SoPo)	§ 254	§ 281 II S.1				
+EKA * unterlassene Zuschreibung	§ 280 II	§ 280 III				
+Zukunftswert - Abschreibung	§ 253 III S.3	§ 277 III S.1				
+EKA * Unterschiedsbetrag aufgrund Bewertungsmethoden	§§ 240 IV, 256	§ 284 II Nr.4				
-EKA * unterlassene Pensionsrückstellungen	Art. 28 I EGHGB	Art. 28 II EGHGB				
= bereinigtes Eigenkapital						

* vereinfacht 50 % EKA (Eigenkapitalanteil)

Aufbereitung der Bilanz	Bilanzierungs- vorschrift bzw. Bilanzierungs- position	Angabevorschrift	Berichts- jahr	%	Vor- jahr	%
<u>Fremdkapital</u>						
Pensionsrückstellungen	B1	Art. 28 II EGHGB				
+FKA * unterlassene Pensionsrückst.	Art. 28 I EGHGB	§ 285 Nr. 1a				
+langfristige Verbindlichkeiten	C, soweit RLZ > 5 J.					
= langfristiges Fremdkapital						
mittelfristige Verbindlichkeiten	C, soweit 1J.<RLZ ≤ 5J.	§§ 268 IV S.1 § 285 Nr. 1a				
+ FKA * des Sonderpostens mit RA bzw. steuerl. Abschreibung	§§ 247 III, 273, 281 I	§ 281 II				
= mittelfristiges Fremdkapital						
Ausschüttungsbetrag		Gewinnverwendungs- vorschlag § 325 I				
+Steuerrückstellungen	B2					
+sonstige Rückstellungen	B3					
+kurzfristige Verbindlichkeiten	C, soweit RLZ ≤ 1 J.	§ 268 IV S. 1				
+passive RAP	D	siehe EKA				
+FKA * der Korrekturposition vom bil. zum bereinigten Eigenkapital	siehe EKA					
= kurzfristiges Fremdkapital						
lang- + mittel- + kurzfristiges FK = bereinigtes Fremdkapital						
+bereinigtes Eigenkapital						
= bereinigtes Gesamtkapital (= bereinigtes Gesamtvermögen)						

* vereinfacht 50 % FKA (Fremdkapitalanteil)

Grenzen der Bilanzanalyse

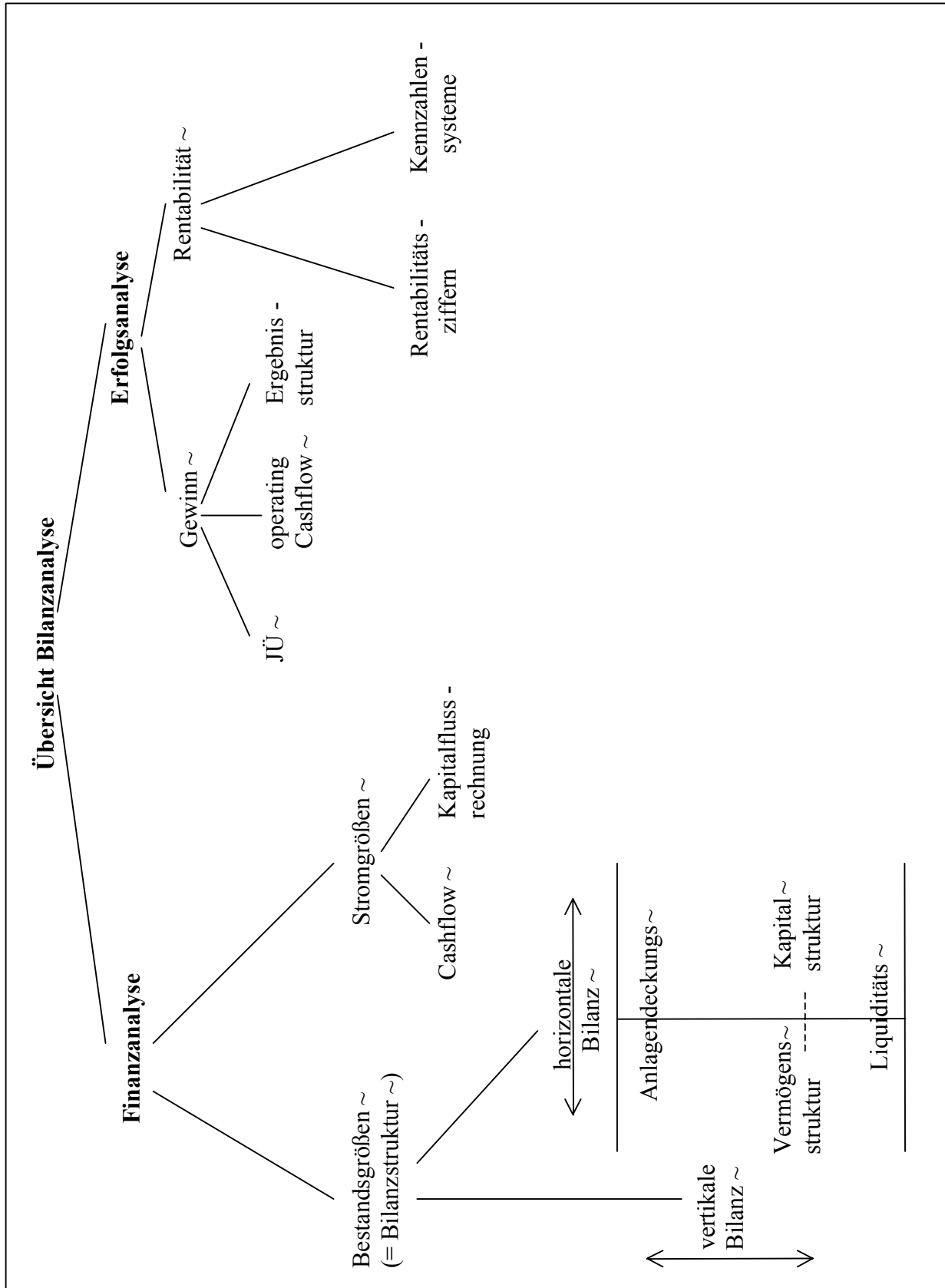
- (1) Mangelnde Zukunftsbezogenheit der Daten
weil:

- (2) Mangelnde Vollständigkeit der Daten
weil:

- (3) Mangelnde Objektivität der Daten
weil:

- (4) Bilanzpolitische Verzerrungen des Jahresabschlusses
durch:

z.B.



Investitionsanalyse (Vermögensstrukturanalyse)

(1) Vermögensintensitäten

$$\begin{array}{llll} \text{Anlagenintensität} & = & \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100 = & < 50 \% ? \\ \text{(Anlagenvermögensquote)} & & & \end{array}$$

$$\begin{array}{llll} \text{Umlaufintensität} & = & \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} \times 100 = & > 50 \% ? \\ \text{(Arbeitsintensität)} & & & \end{array}$$

$$\text{Vermögenskonstitution} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Umlaufvermögen}} \times 100 = < 100 \% ?$$

+ Dispositionselastizität - veraltete Anlagen → Anlagenabnutzungsgrad
 + Erfolgselastizität - geleaste Anlagen → Verschuldungsgrad II
 + Ertragslage - schlechte Geschäftslage → Umsatzrelation

(2) Umsatzrelationen

allgemein:

$$\text{Umschlagshäufigkeit} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Ø Bestand}} \quad (\text{alternativ: } \frac{\text{Verbrauch}}{\text{Ø Bestand}})$$

reziprok:

$$\text{Umschlagsdauer (Bestandsreichweite in Tagen)} = \frac{\text{Ø Bestand} \times 365}{\text{Verbrauch}}$$

Anwendungsbeispiele:

$$\text{Vermögensumschlag} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Ø Gesamtvermögen}}$$

$$\text{Lagerdauer in Tagen} = \frac{\text{Ø Vorräte} \times 365}{\text{Umsatzerlöse}}$$

$$\begin{array}{ll} \text{Kundenziel} & = \frac{\text{Ø Forderungen} \times 365}{\text{Umsatzerlöse}} \\ \text{(Kreditgewährung in Tagen)} & \end{array}$$

Investitionsanalyse
(Vermögensstrukturanalyse)**(3) Investitions- und Abschreibungspolitik**

$$\text{Anlagenabnutzungsgrad} = \frac{\text{kum. Abschr. a. SA}}{\text{Brutto - SA}} \times 100 =$$

$$\text{Investitionsquote} = \frac{\text{Nettoinvestitionen SA}}{\text{Brutto - SA}} \times 100 =$$

(Nettoinvestition = Zugänge SA – Bruttoabgänge SA)

$$\text{Investitionsdeckung} = \frac{\text{Abschreibungen SA}}{\text{Zugänge SA}} \times 100 =$$

$$\text{Abschreibungsquote} = \frac{\text{Abschreibungen SA}}{\text{Brutto - SA}} \times 100 =$$

Finanzierungsanalyse (Kapitalstrukturanalyse)

(1) Verschuldungsgrad

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{EK}}{\text{GK}} \times 100 = \quad \quad \quad > 50 \% ?$$

$$\text{Anspannungsgrad} = \frac{\text{FK}}{\text{GK}} \times 100 =$$

(Fremdkapitalquote)

$$\text{Verschuldungskoeffizient} = \frac{\text{FK}}{\text{EK}} \times 100 =$$

(Leverage-Koeffizient)

$$\text{Stat. Verschuldungsgrad I} = \frac{\text{EK}}{\text{FK}} \times 100 = \quad \quad \quad 1:1 ?$$

$$\text{Stat. Verschuldungsgrad II} = \frac{\text{EK} \times 100}{\text{FK} + \text{sonst. fin. Verpfl.}^*} =$$

(* Angaben gemäß § 285, Nr. 3)

+ geringes finanzwirtschaftliches Risiko

⇒ Überschuldung

⇒ Illiquidität

- geringe Eigenkapitalrendite (Leverage-Effekt)

$$r_{\text{EK}} = r + (r - i) \times \frac{\text{FK}}{\text{EK}}$$

r = interner Zinsfuß bzw. GK-Rendite
 i = FK-Zinssatz

Finanzierungsanalyse
(Kapitalstrukturanalyse)**(2) sonstige Finanzierungsanalyse**

$$\text{Selbstfinanzierungsgrad} = \frac{\text{Gewinnrücklagen}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100 =$$

$$\text{Bilanzkurs} = \frac{\text{EK} \times 100}{\text{gez. Kapital}} =$$

$$\text{Stille Selbstfinanzierung (Reserven)} = \frac{(\text{Börsenkurs} - \text{Bilanzkurs}) \times \text{Grundkapital}}{100 \text{ (bzw. Nominalwert)}} \\ (\text{Börsengoodwill})$$

$$\text{Kreditanspannung} = \frac{\text{Wechselverbindlichkeiten}}{\text{Warenschulden}} \times 100$$

$$\text{Lieferantenziel in Tagen} = \frac{\emptyset \text{ Warenschulden} \times 365}{\text{Wareneingang (Materialaufwand)}} =$$

$$\text{Obligobelastung} = \frac{\text{Haftungsverhältnisse (gem. § 251)*}}{\text{Gesamtkapital}} \times 100 =$$

* „unter der-Bilanz-Ausweis“

Verbindlichkeitsspiegel: RLZ, gesicherte Beträge, Sicherungsart bzw. Kapitalfristquoten
(analog Anlagenspiegel)

Horizontale Bilanzstrukturanalyse

- **Goldene Finanzierungsregel (bzw. goldene Bankregel)**
= Grundsatz der Fristenkongruenz, d.h. Übereinstimmung von Mittelüberlassungs- und Kapitalbindungsdauer

z.B.

$$\frac{\text{langfr. Vermögen}}{\text{langfr. Kapital}} \leq 1 \text{ bzw. } \frac{\text{langfr. Kapital}}{\text{langfr. Vermögen}} \times 100 \geq 100 \%$$

→ Deckungsgrade

$$\frac{\text{kurzfr. Vermögen}}{\text{kurzfr. Kapital}} \geq 1$$

→ Liquiditätsgrade

- Probleme: (1) **genaue Fälligkeitstermine**
(2) **Zahlungsbeträge** in der Bilanz
(3) **Vollständigkeit** der Zahlungsvorgänge
(4) Möglichkeiten der **Kreditprolongation**
(5) **Rentabilitätsstreben**

Anlagendeckungsanalyse (langfristige horizontale Bilanzstrukturanalyse)

→ **goldene Bilanzregel**

= Vereinfachung der goldenen Bankregel auf Bilanzpositionen
(z.B. langfristige Passiva : langfristige Aktiva)

(1) Anlagendeckung enge Fassung

$$\text{Anlagendeckung A} = \frac{\text{EK}}{\text{AV}} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

(2) Anlagendeckung weite Fassung

$$\text{Deckungsgrad B} = \frac{\text{EK} + \text{langfr. FK}}{\text{AV}} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

(3) Anlagendeckung andere Fassung

$$\text{Deckungsgrad C} = \frac{\text{EK} + \text{lang- u. mittelfr. FK}}{\text{AV} + \text{UV (RLZ} > 1 \text{ J.)}} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

$$\text{erweiterte Anlagendeckung} = \frac{\text{EK} + \text{langfr. FK}}{\text{AV} + \text{Vorräte}} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

(goldene Bilanzregel i.w.S.,
Praktikerformel für Pers.ges.)

Liquiditätsanalyse (kurzfristige horizontale Bilanzanalyse)

(1) Liquidität

= Fähigkeit des Betriebes zu jedem Zeitpunkt seine Zahlungsverpflichtungen erfüllen zu können

absolute Liquidität → Vermögensliquidität

relative Liquidität → Finanzliquidität

finanz. Gleichgewicht → i.e.S. = jurist. Zahlungsansprüche

i.w.S. = sämt. Zahlungs“ansprüche“

(2) Liquiditätsgrade

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel}^{**}}{\text{kurzfr. FK}^*} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

(Barliquidität)

$$\text{Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{monetäres UV}}{\text{kurzfr. FK}^*} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

(Liquidität auf kurze Sicht)

monetäres UV = flüssige Mittel + kurzfr. Wertpapiere + kurzfr. Forderungen

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{monet. UV} + \text{Vorräte}}{\text{kurzfr. FK}^*} \times 100 = \geq 200 \% ?$$

(Liquidität auf mittlere Sicht) (banker's rule)

* in Praktikerformeln vereinfacht auf kurzfristige Verbindlichkeiten

** in Praktikerformeln ohne Wertpapiere vereinfacht auf flüssige Mittel

Liquiditätsanalyse

Aussagegrenzen der Liquiditätsgrade:

- Fälligkeit
- Stichtagsverpflichtungen
- jur. Eigentumsverhältnisse
- Wertansätze in der Bilanz
- Stichtagssituation
- Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten
- Eintrittswahrscheinlichkeiten der Zahlungen
- Datenverfügbarkeit

Liquiditätsanalyse

(3) Working Capital

= Darstellung der Liquidität 3. Grades (banker's rule) in absoluten Zahlen

Umlaufvermögen	z.B.
- kurzfr. FK	
<u>= (NET) Working Capital</u>	<u> </u>

Interpretation des Working Capital als

(a) zur freien Verfügung
stehendes kurzfr.
Vermögen (UV)
(UV – kurzfr. FK)

(b) ungebundenes langfr.
Kapital
(langfr. Kapital – AV)

WC	
UV	kurzfr. FK

AV	langfr. Kap
	WC

Merke: Das Working Capital ist als absolute Kennzahl weniger manipulationsanfällig als der Liquiditätsgrad (window dressing!)

z.B.

Liquiditätsanalyse

(4) Effektivverschuldung

= Schulden, die nicht durch kurzfristiges Vermögen abgedeckt sind

allgemein:

Fremdkapital
 - kurzfristiges Vermögen
 = Effektivverschuldung

	effekt. Versch. FK
kurzfr. Vermögen	

differenziert (in der Literatur uneinheitlich):

kurz- u. mittelfr. FK	
+ <u>Verbindlichkeiten (RLZ > 5 J.)</u>	
= Gesamtschulden	=
(incl. kurzfr. Rückst. u. Divid.)	
- monetäres UV	
(excl. Ford. RLZ > 1 J.)	
= <u>Effektivverschuldung I</u>	=
+ Pensionsrückstellungen	
+ sonst. finanz. Verpflichtungen	
(§ 285, Nr. 3)	
= <u>Effektivverschuldung II</u>	=

(5) partielle Liquiditätskennzahlen

=> sachlogische Beziehungen zwischen einzelnen Vermögens- und Kapitalpositionen

z.B.

Cashflow-Analyse

Ziel: Wie viel finanzielle Mittel wurden erwirtschaftet für
→ Investitionsausgaben
→ Dividendenzahlungen
→ Schuldentilgung

Definition:
$$\begin{array}{r} \text{Einzahlungen} \\ - \text{Auszahlungen} \\ \hline = \text{Cashflow} \end{array}$$

Ermittlungsarten:

(1) direkte (progressive) Ermittlung:

zahlungswirksame Erträge	z.B.	
- zahlungswirksame Aufwendungen	z.B.	
<u>= Cashflow</u>		

(2) indirekte (retrograde) Ermittlung:

Jahresüberschuss		
+ zahlungsunwirksame Aufwendungen	z.B.	
- zahlungsunwirksame Erträge	z.B.	
<u>= Cashflow</u>		

Cashflow-Analyse

(3) stufenförmige üblicherweise retrograde Ermittlung:

Jahresabschluss	
+ Abschreibungen (- Zuschreibungen)	_____
= Cashflow I (i.e.S.)	=====
+ Erhöhungen (- Auflösungen)	_____
langfristiger Rückstellungen	_____
= Cashflow II (allg. Cashflow)	=====

Beispiel für Verfeinerungen:

+ a.o. Aufwendungen (- Erträge)	
+ Einstellungen (- Auflösungen) in den	
Sonderposten mit Rücklagenanteil	
+ Liquidations- und Bewertungs-	
verluste (-erträge)	
+ Aufwendungen (- Erträge) aus	
Ergebnisübernahmen	_____
= Cashflow III (entspr. DVFA)	=====

Cashflow-Analyse

Aussagekraft:

(1) Indikator für die **Ertragskraft**, weil zuverlässiger als bewertungsanfälliger Gewinn (durch „überevorsichtige“ Abschreibungen, Rückstellungen etc.) → Gewinnanalyse

(2) Indikator für die **Finanzkraft** zwecks:

→ **Investitionsausgaben**

Innenfinanzierungsgrad

$$= \frac{\text{Cashflow}}{\text{Zugänge Anlagevermögen}} \times 100 = \geq 100 \% ?$$

→ **Schuldentilgung**

Dynamischer Verschuldungsgrad

$$= \frac{\text{Effektivverschuldung}^*}{\text{Cashflow}} = < 3 \text{ J. ?}$$

→ **Dividendenzahlung**

Cashflow pro „Akte“

$$= \frac{\text{Cashflow}}{\text{Gezeichnetes Kapital}} \times 100^{**} =$$

* Gesamtschulden ohne Pensionsrückstellungen – monteäres Umlaufvermögen

** für AGs mit Nominalwerten Nennbetrag

Cashflow-Kritik

- (1) Finanzielle Mittel stehen nur während des Geschäftsjahres zur Verfügung weil
- (2) Problematik des a.o. Ergebnisses, weil
- (3) Zusätzliche Mittelquellen insbesondere von außen werden vernachlässigt, z.B.:
- (4) Erfolgsneutrale Zahlungsvorgänge werden nicht erfasst, z.B.:

→ Kapitalflussrechnung

Kapitalflussrechnungen

= Zeitraumrechnungen, bei denen Bestandsänderungen der Bilanzpositionen als Finanzmittelbewegungen ausgewiesen werden

(1) Beständedifferenzbilanz

= Saldierung der Bestände zweier aufeinanderfolgender Zeitpunktbilanzen:

positive Beträge: Bestandsmehrungen

negative Beträge: Bestandsminderungen

Beständedifferenzenbilanz

AKTIVA

PASSIVA

Vermögenspositionen	akt. Jahr	Vorjahr	Saldo	Kapitalpositionen	akt. Jahr	Vorjahr	Saldo
Immat. Vermögensgegenstände:				Gezeichnetes Kapital:			
Sachanlagen:				Rücklagen:			
Finanzanlagen:				Jahresüberschuss:			
Vorräte:				Langfristige Rückstellungen:			
Forderungen:				Langfristige Verbindlichkeiten:			
Liquide Mittel:				Kurzfristiges Fremdkapital:			
Σ				Σ			

Kapitalflussrechnungen

(2) Veränderungsbilanz

= Übertragung der negativen Salden der Beständedifferenzenbilanz auf die jeweils andere Bilanzseite

Bilanzgleichung der Veränderungsbilanz

Positive Salden der Aktivseite = <u>Aktivzunahme</u>	Positive Salden der Passivseite = <u>Passivzunahme</u>
negative Salden der Passivseite = <u>Passivabnahme</u>	negative Salden der Aktivseite = <u>Aktivabnahme</u>

Veränderungsbilanz

<u>Aktivzunahme:</u>	<u>Passivzunahme:</u>
<u>Passivabnahme:</u>	<u>Aktivabnahme:</u>
Σ	Σ

Kapitalflussrechnungen

(3) Bewegungsbilanz

= Salden (Positionen) der Veränderungsbilanz werden als Finanzmittelbewegungen interpretiert.

Bewegungsbilanz

<u>Mittelverwendung</u>	<u>Mittelherkunft</u>
A ⁺ Aktivzunahmen	A ⁻ Aktivabnahmen
P ⁻ Passivabnahmen	P ⁺ Passivzunahmen

als Kapitalflussrechnung gegliedert nach:

(a) Verwendungs- und Finanzierungsarten

z.B. Investition	z.B. Außen-
Schuldentilgung	Innen-
Ausschüttung	Eigen-
	Fremd- Finanzierung

(b) Herkunft und Bindungsdauer insbes. als Fondsrechnung

z.B. Geschäftstätigkeit	z.B. Liquide Mittel
Beteiligungsfinanzierung	monetäres UV
Schuldenaufnahme	Working Capital

Fonds = Zusammenfassung von Bilanzpositionen zu einer funktionalen Einheit (finanz. Nutzungspotenzial)

Kapitalflussrechnung

Kapitalflussrechnung als Finanzierungsrechnung

= Gliederung der Mittelherkunft nach Finanzierungsarten und der Mittelverwendung nach Kategorien der Verwendungsarten

Bewegungsbilanz als Finanzierungsrechnung

Gliederung gemäß Flohr, G., Die Zeiraumbilanz, Berlin 1963, S. 60

Mittelverwendung		Mittelherkunft	
	TDM %		TDM %
I. Eigenkapitalminderung		I. Kapitaleinlagen	
1. Gewinnausschüttung		Außenfinanzierung als Eigenfinanzierung	
2. Kapitalentnahme			
3. Bilanzverlust			
II. Investitionen		II. Cashflow	
1. Sachanlageninvestitionen		Innenfinanzierung als	
		• Selbstfinanzierung	
		• Finanzierung a. Abschreibungen	
2. Finanzinvestitionen		• Finanzierung a. langfr. RSt.	
		1. Bilanzgewinn	
Gesamtbruttoinvestitionen		2. Rücklagenveränderung	
		3. Abschreibungen	
		4. Veränderungen langfr. RSt	
III. „Betriebsmittel“zunahme		III. „Betriebsmittel“abnahme	
1. Vorrätemehrung		Finanzierung durch Kapitalfreisetzung	
2. Krediteinräumungen		1. Vorräteabbau	
		2. Debitorenabbau	
IV. Schuldentilgung		IV. Schuldenaufnahme	
1. Abnahme langfr. Verb.		Außenfinanzierung als Fremdfinanzierung	
2. Abnahme kurzfr. Schulden		1. Zunahme langfr. Verb.	
		2. Zunahme kurzfr. Schulden	
V. Erhöhung der liquiden Mittel		V. Verminderung der liquiden Mittel	
Σ		Σ	

Ursachenrechnung

Mittelherkunft/-verwendung aus Geschäftstätigkeit

Jahresüberschuss (Jahresfehlbetrag)

+ Abschreibungen

± Veränderung der langfr. Rückstellungen

= Cashflow

Mittelherkunft/-verwendung aus Finanzierung und Erfolgsverteilung

+ Kapitaleinlagen

+ Schuldenaufnahme (langfr. Verb.)

- Kapitalentnahmen

- Schuldentilgung (langfr. Verb.)

- Gewinnausschüttung

- Bilanzverlust

= Verfügbare Mittel

Mittelherkunft/-verwendung im Investitionsbereich

+ Desinvestitionen

- Investitionen

= **WORKING CAPITAL (Netto-Umlaufvermögen)**
 → analog Liquidationsgrad III

- Veränderung der Vorräte

= **NET MONEY ASSETS (Netto-Geldvermögen)**
 → analog Liquiditätsgrad II

- Veränderungen der Forderungen

= **NET LIQUID FUND (Netto-Liquidität)**
 → analog Liquiditätsgrad I

+ Veränderung der kurzfristigen Schulden

= **LIQUID FUND (Liquide Mittel)**

- Veränderung der kurzfristigen Wertpapiere

= **CASH FUND (Geldfonds)**

Nachweis des Working Capital

Kapitalflussrechnung

Gestufte Fondsrechnung

Mittelherkunft/-verwendung aus Geschäftstätigkeit

Jahresüberschuss (Jahresfehlbetrag)
+ Abschreibungen
± Veränderungen der langfristigen Rückstellungen
= CASHFLOW

Mittelherkunft/-verwendung aus Finanzierung und Erfolgsverteilung

+ Kapitaleinlagen
+ Schuldenaufnahme (langfristige)
- Kapitalentnahmen
- Schuldentilgung (langfristige)
- Gewinnausschüttung
- Bilanzverlust
= Verfügbare Mittel

KapitalflussrechnungMittelherkunft/-verwendung für den Investitionsbereich

+ Desinvestitionen

- Investitionen

= WORKING CAPITAL (Netto-Umlaufvermögen)

→ analog Liquiditätsgrad III

- Veränderung der Vorräte

= NET MONEY ASSETS (Netto-Geldvermögen)

→ analog Liquiditätsgrad II

- Veränderungen der Forderungen

= NET LIQUID FUND (Netto-Liquidität)

→ analog Liquiditätsgrad I

+ Veränderung der kurzfristigen Schulden

= LIQUID FUND (Liquide Mittel)

- Veränderung der kurzfristigen Wertpapiere

= CASH FUND (Geldfonds bzw. Zahlungsmittelfonds)

Kapitalflussrechnung

Methoden der Kapitalflussrechnung als Cashflow-Statement

Direkte Methode		Indirekte Methode	
Mittelzu-/abflüsse aus laufender Geschäftstätigkeit	cash flows from operating activities	Mittelzu-/abflüsse aus laufender Geschäftstätigkeit	cash flows from operating activities
Einzahlungen von Kunden	cash receipts from customers	Jahresüberschuss/-fehlbetrag vor Steuern und außerordentlichen Posten	net profit before taxation, and extraordinary items
Auszahlungen an Kunden/Beschäftigte/Lieferanten	cash paid to customers and suppliers/employees	Korrekturen, u. a. für:	adjustments for:
		• Abschreibungen	• depreciation
		• Beteiligungserträge	• investment income
Mittel aus laufender Geschäftstätigkeit	cash generated from operations	Betriebsergebnis vor Veränderungen im working capital	operating profit before working capital changes
Zinszahlungen	interest paid	Erhöhung/Verminderung der Forderungen	increase in trade/other receivables
Ertragssteuerzahlungen	income taxes paid	Erhöhung/Verminderung der Vorräte	decrease in inventories
Ein-/Auszahlungen aus/für außerordentliche Posten	cash receipts/payments from extraordinary items	Verminderung/Erhöhung der Verbindlichkeiten	decrease in trade payables
Netto-Mittelzu-/abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	net cash from operating activities	Mittel aus laufender Geschäftstätigkeit	cash generated from operations
Mittelzu-/abflüsse aus Investitionstätigkeit	cash flows from investing activities	Zinszahlungen	interest paid
Auszahlungen für Zugänge im Anlagevermögen	purchase of property, plant and equipment	Ertragsteuerzahlungen	income taxes paid
Einzahlungen aus Anlageverkäufen	proceeds from sale of equipment	Ein-/Auszahlungen aus/für außerordentliche Posten	cash receipts/payments from extraordinary items
Einzahlungen aus Zins-/Dividendeneinkünften	interest received/dividends received	Netto-Mittelzu-/abfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	net cash from operating activities
Netto-Mittelzu-/abfluss aus Investitionstätigkeit	net cash used in investing activities	Mittelzu-/abflüsse aus Investitionstätigkeit	cash flows from investing activities
Mittelzu-/abflüsse aus Finanzierungstätigkeit	cash flows from financing activities	→ wie direkte Methode	
Einzahlungen aus Kapitalerhöhung	proceeds from issuance of share capital	Mittelzu-/abflüsse aus Finanzierungstätigkeit	cash flows from financing activities
Einzahlungen/Auszahlungen von langfristigen Fremdkapital	proceeds from long-term borrowings	→ wie direkte Methode	
Ausschüttungen	dividends paid	Erhöhung/Verminderung des Bestands liquider Mittel	net increase in cash and cash equivalents
Netto-Mittelzu-/abflüsse aus Finanzierungstätigkeit	net cash used in financing activities	Bestand an liquiden Mitteln zu Beginn des Geschäftsjahres	cash and cash equivalents at beginning of period
Erhöhung/Verminderung des Bestands liquider Mittel	net increase in cash and cash equivalents	Bestand an liquiden Mitteln am Ende des Geschäftsjahres	cash and cash equivalents at end of period
		→ wie indirekte Methode	

Methoden der Kapitalflussrechnung (Cashflow-Statement, IAS 7) (Baus (1999), S. 128)

Erfolgsanalyse

= Gewinnung von Informationen (aus dem JA) zur Beurteilung der **Ertragskraft** (Performance) des Unternehmens
(Ertragskraft = die Fähigkeit in der Zukunft Gewinne zu erwirtschaften).

→ von der vergangenen Ergebnisentwicklung wird auf die zukünftige Ergebnisentwicklung geschlossen (extrapoliert).

(1) Ermittlungsfunktion

→ Feststellung der tatsächlich erwirtschafteten Vergangenheits-
erfolge

z.B.: - betragsmäßige Gewinnanalyse
- Messung der Rentabilität

(2) Erklärungsfunktion

→ Untersuchung der Ursachen für Vergangenheitserfolge

z.B.: - strukturelle Gewinnanalyse
- Analyse durch Kennzahlensysteme

Gewinnanalyse

= Analyse der in der GuV ausgewiesenen Ergebnisinformationen
 → **betragsmäßige Ergebnisanalyse**

(1) Bereinigter Jahresüberschuss:

Jahresüberschuss (-fehlbetrag)
 + Zunahme (- Abnahme) SoPo mit Rücklagenanteil
 [+ nur steuerrechtlich zulässige Abschreibungen*]
 [+ unterlassene Zuschreibungen**]
 ± Zukunftswertabschreibungen
± Unterschiedsbetrag aufgrund Bewertungsmethode
 = bereinigter Jahresüberschuss

* nur falls nicht im SoPo enthalten!

** für Kapitalgesellschaften nicht mehr zulässig

(2) Ertragsreserven im Börsenkurs:

(stille) Reserven =
$$\frac{(\text{Börsenkurs} - \text{Bilanzkurs}) \times \text{Grundkapital}}{100}$$

 (Gewinn zu Marktpreisen)

wobei Börsenkurs =
$$\frac{\text{Aktienpreis} \times 100}{\text{Nominalwert einer Aktie}}$$

Bilanzkurs =
$$\frac{\text{Bereinigtes EK} \times 100}{\text{Grundkapital}}$$

(3) Steuerlicher Gewinn

$$\frac{\text{Ertragssteueraufwand}}{\text{Steuersatz}} = \text{steuerlicher Gewinn}$$

Gewinnanalyse

→ betragsmäßige Ergebnisanalyse

(4) Cashflow

→ weniger manipulationsanfällig, weil er an Zahlungen (nicht Bewertungen) anknüpft

betrieblicher Cashflow (operating cashflow):

Betriebsergebnis
+ betriebliche Abschreibungen (- Zuschreibungen)
+ Erhöhung (- Auflösung) langfristiger Rückstellungen
= betrieblicher Cashflow

Vorteil: Konzentration auf das eigentliche Geschäft durch Eliminierung des betriebsfremden und außerordentlichen Ergebnisses

(5) Wertschöpfung

(a) Entstehungsrechnung: Produktionswert
 - Vorleistungen
 = Wertschöpfung

(b) Verteilungsrechnung: Arbeitserträge
 + Gemeinerträge
 + Kapitalerträge
 = Wertschöpfung

Gewinnanalyse → betragsmäßige Ergebnisanalyse

(6) aktuelle Publizitätspraxis (new metrics)

(a) **EBIT** (earnings before interest & taxes)

$$= \text{Gewinn} + \text{FKZ} + \text{Steuern}$$

Vorteil: soll Vergleichbarkeit bei unterschiedlicher Finanzstruktur und Steuerbelastung verbessern

Nachteil: Zinsen und Steuern sind zahlungspflichtiger Aufwand

(b) **EBITDA** (EBIT before depreciation & amortization)

$$= \text{EBIT} + \text{Abschreibungen}$$

Vorteil: zusätzlich bereinigt von Abschreibungspolitik und zahlungsunwirksamen Aufwendungen (insb. Firmenwertabschreibung)

Nachteil: Abschreibungen sind Aufwand für Vermögensverlust

(c) **EVA** (economic value added)

$$= \text{Gewinn vor Zinsen} - \text{Kapitalkosten}$$

$$= \text{NOPAT} - (\text{NOA} \times \text{WACC})$$

NOPAT (net operating profit after tax)

NOA (net operating assets)

WACC (weighted average cost of capital)

Vorteil: Information zum "Übergewinn"

Nachteil: keine Aussage über Wertschaffung für die Zukunft

(d) **FCF** (free cashflow)

$$= \text{Operating Inflow} - \text{Operating Outflow} - \text{Ersatzinvestitionen} - \text{Steuern} - \text{Erweiterungsinvestitionen} - \text{Zinszahlungen}$$

Vorteil: für Dividende verteilter Zahlungsüberschuss

Nachteil: Erweiterungsinvestitionen beeinträchtigen die Erfolgsbeurteilung

(e) **CVA** (cash value added)

$$= \text{EBITDA} - \text{WACC} \times \text{NOA}$$

$\text{CVA} > 0 \rightarrow$ Wertschaffung

$\text{CVA} < 0 \rightarrow$ Wertvernichtung

Gewinnstrukturanalyse

= Offenlegung der Komponenten und Einflussfaktoren auf das Gesamtergebnis

(1) Ergebnisquellenanalyse

(Grundstruktur der GuV am Beispiel des GKV § 275 II)

Ergebnisarten	Positionen	Nr.	Beträge
	betr. Erträge - Materialaufwand	1-4 5	
Rohergebnis (RE) =			
	- Personalaufwand - betr. Abschreibungen - sonst. betr. Aufwand	6 7 8	
Betriebsergebnis (BE) =			
	Erträge aus Wertpapieren + Zinsen u.ä. Erträge - Abschreibungen a. FA u. Wertpapiere des UV - Zinsen u.ä. Aufwand	9-10 11 12 13	
Finanzergebnis (FE) =			
Ergebnis d. gewönl. Geschäftstätigkeit	BE + FE	14	
Außerord. Ergebnis (Nr. 17)	außerord. Erträge - außerord. Aufwendungen	15 16	
Steuerergebnis	- Steuern v. E. u. E. - sonst. Steuern	18 19	
Gesamtergebnis Gesamtgewinn	= Jahresüberschuss / -fehlbetrag	20	

Gewinnstrukturanalyse

(2) Analyse der Ergebnisstruktur

(a) Gesamtergebnisstruktur

(Relation verschiedener Ergebnisquellen zum Gesamtergebnis)

Ergebnisse	betrieblich	betriebsfremd	Ergebnisquoten:
ordentlich	ordentliches Betriebsergebnis		$\frac{\text{ord. BE} \times 100}{\text{Gesamtergeb. v. St.}} = \%$
		ordentliches Finanzergebnis	$\frac{\text{ord. FE} \times 100}{\text{Gesamtergeb. v. St.}} = \%$
außerordentlich	außerordentliches Ergebnis		$\frac{\text{a.o. Ergebnis} \times 100}{\text{Gesamtergebnis v. St.}} = \%$
steuerlich	Steuerergebnis		$\frac{\text{Steuerergeb.} \times 100}{\text{Gesamtergeb. v. St.}} = \%$

(b) Ertragsstruktur

(Umsatzerlösaufgliederung im Anhang gemäß § 285 Nr. 4)

$$\text{Spartenquote} = \frac{\text{Umsatz der Sparte} \times 100}{\text{Umsatz (GuV 1)}} = \%$$

$$\text{Exportquote} = \frac{\text{Auslandsumsatz} \times 100}{\text{Umsatz (GuV 1)}} = \%$$

$$\text{Umsatzdominanz} = \frac{\text{Umsatz (GuV 1)} \times 100}{\text{Gesamtleistung (GuV 1-3)}} = \%$$

Gewinnstrukturanalyse

(c) Aufwandsstruktur

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

- Abhängigkeit vom Rohstoffmarkt
- Fertigungstiefe (Synergiepotential ↔ Flexibilität)

$$\text{Personalintensität} = \frac{\text{Personalaufwand} \times 100}{\text{Gesamtleistung}} = \quad \%$$

- Abhängigkeit vom Arbeitsmarkt
- Umfang der Rationalisierung

Differenzierung der Personalintensität:

$$\frac{\text{Lohnniveau}}{\text{Arbeitsproduktivität}} = \frac{\frac{\text{Personalaufwand}}{\text{Ø Arbeitnehmerzahl}}}{\frac{\text{Gesamtleistung}}{\text{Ø Arbeitnehmerzahl}}} = \text{Pers.intensität}$$

$$\text{Mechanisierungsgrad} = \frac{\text{Abschr. a. Sachanl.} \times 100}{\text{Gesamtleistung}} = \quad \%$$

$$\text{Steuerlast} = \frac{\text{Steuern vom Ergebnis} \times 100}{\text{Gesamtleistung}} = \quad \%$$

(des Umsatzes)

Rentabilitätsanalyse

Rentabilität = Kennzahl (Beziehungszahl), bei der eine Ergebnisgröße (Gewinn) durch eine dieses Ergebnis beeinflussende Größe (Kapital, Vermögen, Umsatz) dividiert wird.

$$r_{\text{allg.}} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Output}}{\text{Input}} \rightarrow \text{Wirtschaftlichkeitskennziffer}$$

Erfolgsbeurteilung hinsichtlich:

- (1) Wirtschaftlichkeit des Faktoreinsatzes
- (2) Vergleich zu anderen Unternehmen, Branchendurchschnitt etc.

Rentabilitätsanalyse**Spezifische Rentabilitätskennzahlen:****(1) Eigenkapitalrentabilität**

$$r_{EK} = \frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{Eigenkapital}} \times 100 = \quad \%$$

statt JÜ ersatzweise: Cashflow, steuerlicher Gewinn etc.

(2) Gesamrentabilität

$$r_{GK} = \frac{\text{JÜ} + \text{FK-Zinsen}}{\text{EK} + \text{FK}} \times 100 = \quad \%$$

(3) Umsatzrendite

$$r_U = \frac{\text{Betriebsergebnis}}{\text{Umsatzerlöse}} \times 100 = \quad \%$$

(4) Betriebsrentabilität

$$r_{\text{betr.}} = \frac{\text{Betriebsergebnis}}{\text{betr. notw. Vermögen}} \times 100 = \quad \%$$

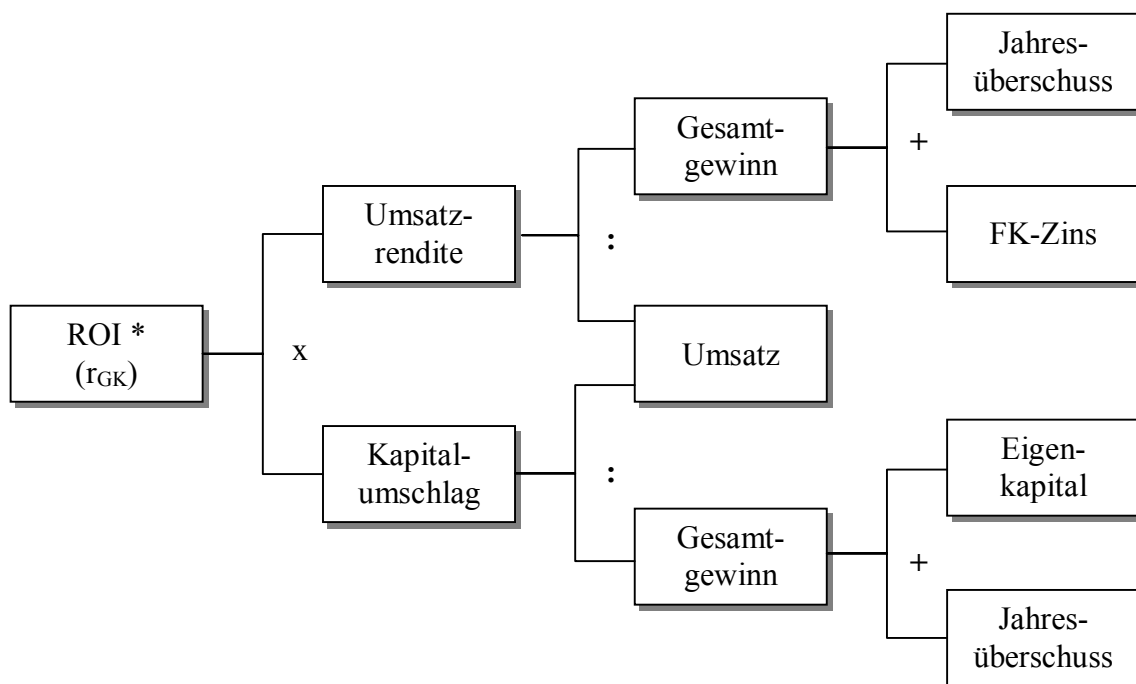
(5) CFROI (cashflow return on investment)

$$\text{CFROI} = \frac{\text{operating cashflow nach Steuern}}{\text{betr. notw. Vermögen}} \times 100 = \quad \%$$

Kennzahlensysteme

= Kennzahlen werden in Beziehung gesetzt, um die Ursachen von Veränderungen sowie die Interdependenzen zwischen den Einflussfaktoren offen zulegen.

→ ideal ist die Darstellung durch die mathematische Verknüpfung von Kennzahlen im **Dupont-(ROI-)Schema**:



* Gesamtkapitalrentabilität

- (1) Analytische Betrachtungsweise (Analyseaspekt)
→ Analyse der Ursachen für die Gesamtkapitalrentabilitätsänderung (von links nach rechts)
- (2) Synthetische Betrachtungsweise (Steuerungsaspekt)
→ Auswirkungen von Änderungen auf die Rentabilität (von rechts nach links)