

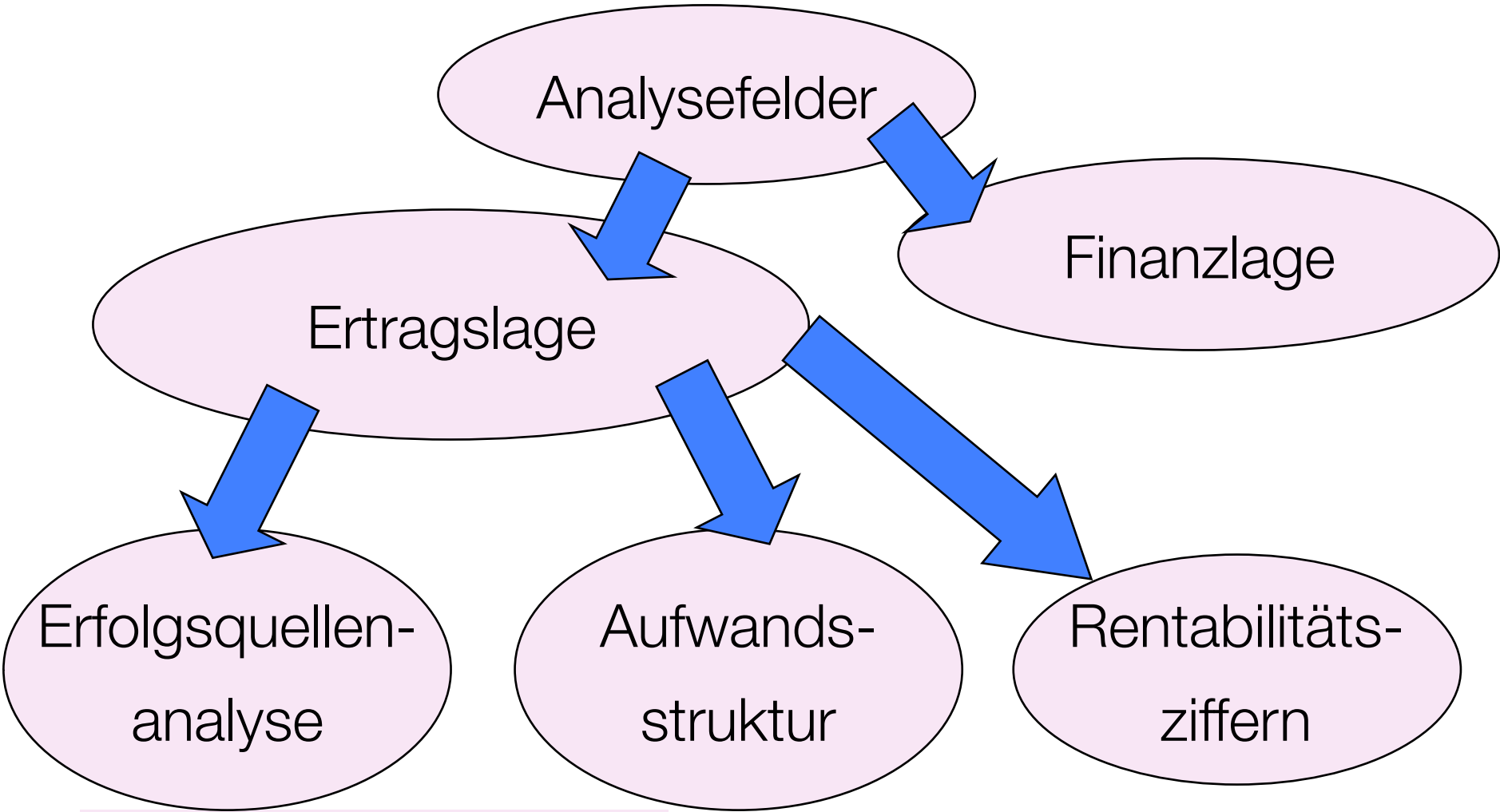
- 
- 
- 

## Kapitel 3: Erfolgswirtschaftliche Jahresabschlussanalyse



- 
- 
- 

# Traditionelle Bilanzanalyse



- 
- 
- 

## Kapitel 3: Erfolgswirtschaftliche Jahresabschlussanalyse

### 3.1 Analyseziel: ERTRAGSKRAFT

- Ergebnisquellenanalyse
- Rentabilitäts- und Wirtschaftlichkeitsrechnungen
- Cashflow-Analysen
- Bewertung durch die Börse

- 
- 
- 

## 3.2 Ergebnisquellenanalyse und Erfolgsspaltung

### 3.2.1 Vorgehensweise

- Ordentlicher Betriebserfolg
- Finanz- und Verbunderfolg
- Außerordentlicher und Liquidationserfolg
- Bewertungserfolg

- 
- 
- 

# Erfolgsquellenanalyse

Ordentlicher  
Betriebserfolg

Finanz- und  
Verbunderfolg



Außerordentlicher und Liqui-  
dationserfolg

Bewertungs-  
erfolg



- 
- 
- 
- 
- 
- 
- 
-

- 
- 
- 

### 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Analyse der Ertragsstruktur
- Entwicklung der Umsatzerlöse
- Ergebnissegmentierung nach Tätigkeitsbereichen und nach geographisch bestimmten Märkten
- Umsatzanteil je Segment =  $\text{Segmentumsatz} / \text{Umsatz des Gesamtunternehmens}$

- 
- 
- 

### 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

Analyse der Aufwandsstruktur

➤ **Personalintensität** = Personalaufwand/Umsatzerlöse\*  
= Lohnniveau/Produktivität der Belegschaft

➤ Lohnniveau = Personalaufwand/Belegschaftsstärke

➤ Produktivität der Belegschaft = Umsatzerlöse\*/  
Belegschaftsstärke

**Aufgabe: Vergleichen Sie Q3 2010 mit Q3 2011!**

\* beim Handelsunternehmen keine große Abweichung zur Gesamtleistung;  
sonst Verwendung der Gesamtleistung

- 
- 
- 

### 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

Analyse der Aufwandsstruktur

- $\text{Personalintensität} = \text{Personalaufwand} / \text{Umsatzerlöse}^*$   
 $= \text{Lohnniveau} / \text{Produktivität der Belegschaft}$
- $\text{Lohnniveau} = \text{Personalaufwand} / \text{Belegschaftsstärke}$
- $\text{Produktivität der Belegschaft} = \text{Umsatzerlöse}^* / \text{Belegschaftsstärke}$

**Aufgabe: Vergleichen Sie Q1-Q3 2010 mit Q1-Q3 2011!**

\* beim Handelsunternehmen keine große Abweichung zur Gesamtleistung;  
sonst Verwendung der Gesamtleistung



- 
- 
- 

## 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

Analyse der Aufwandsstruktur

➤ **Materialintensität** =  $\text{Materialaufwand} / \text{Umsatzerlöse}^*$



➤ **Abschreibungsquote** =  $\text{Abschreibungen des Geschäftsjahrs} / \text{Sachanlagen} / \text{Gesamtleistung}$

(je höher die Abschreibungsquote, desto höher ist ceteris paribus der Rationalisierungsgrad)

\* beim Handelsunternehmen keine große Abweichung zur Gesamtleistung;  
sonst Verwendung der Gesamtleistung

- 
- 
- 

### 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- **EBIT:** Earnings before Interest and Taxes
- **EBITA:** Earnings before Interest, Taxes and Amortization (auch Firmenwertabschreibungen) 
- **EBITDA:** Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (auch Abschreibungen auf anderes Anlagevermögen) 

- 
- 
- 

## 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

|    |  |
|----|--|
|    | Jahresüberschuss (profit/income)   |
| +− | außerordentliches Ergebnis (extraordinary items, discontinued operations)  |
| +− | Ertragsteuern (income taxes)   |
| =  | EBT  |
| +  | Zinsaufwand (interest expenses)  |
| =  | EBIT   |
| +  | Abschreibungen auf aus Konsolidierung entstandenem Goodwill (amortization) |
| =  | EBITA  |
| +  | Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen (depreciation)                   |
| =  | EBITDA   |

- 
- 
- 

### 3.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

$$\text{Ergebnisbeitragsquote} = \frac{\text{Segment-EBIT}}{\text{EBIT des gesamten Unternehmens}}$$

alternativ auch EBITDA

- 
- 
- 

### 3.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- zwar durch die Betätigung des Unternehmens entstanden
- jedoch nicht der eigentliche Unternehmenszweck, betriebsfremd

- Untersuchungsziele:
  - Rendite der Beteiligung (Bet.erg.)
  - Zinsabhängigkeit (Finanzerg.)



- 
- 
- 

### 3.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Hier ist Verbunderfolg von untergeordneter Bedeutung:  
**Konzernabschluss**
- Veräußerungsgewinne und Abschreibungen auf Finanzanlagen a.o. zuordnen

- 
- 
- 

### 3.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Beteiligungsergebnisanteil  
= Beteiligungsergebnis/Ergebnis
- Beteiligungsrendite  
= Beteiligungsergebnis/(Beteiligungen + Anteile an verbundenen Unternehmen)

- 
- 
- 

### 3.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Zinsbelastung

$$= \frac{\text{Zinsaufwand}}{\text{Geldverbindlichkeiten}} / \text{durchschnittliche}$$



- 
- 
- 

### 3.2.4 Außerordentl./Liquidationserfolg

- periodenfremde und ungewöhnliche Aufwendungen und Erträge
- nicht nachhaltig; geringe Prognosefähigkeit

- 
- 
- 

### 3.2.4 Außerordentl./Liquidationserfolg

- a.o. Beträge laut G&V
- untypische und unregelmäßige Teile des sonstigen Erfolges
- außerplanmäßige Abschreibungen
- Abschreibungen auf Finanzanlagen
- Erfolge aus (Anlage-) Abgängen
- Geschäftswertabschreibungen

- 
- 
- 

### 3.2.5 Bewertungserfolg

Kommt lediglich durch bilanzpolitische oder buchungstechnische Vorgänge zustande, keine (finanziellen) Zu- oder Abflüsse, negativer Bewertungserfolg wird eher positiv beurteilt

- 
- 
- 

### 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

- Prozentuales Verhältnis des in einer Periode erzielten Gewinnes zum eingesetzten Kapital
- Verzinsung des investierten Kapitals

- 
- 
- 

## 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

### Eigenkapitalrentabilität

- Verzinsung des Eigenkapitals
- $EKR = J\ddot{U}/EK$
- Anfangsbestand des EK
- Vergleich mit langfristigen (risikoreichen) Geldanlagen
- Zeitvergleich
- Gewinn je Aktie

- 
- 
- 

### 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

#### Betriebsrentabilität

- $BR = \text{Betriebserfolg} / \text{betriebsnotwendiges Vermögen (BNV)}$
- nachhaltig zu erzielende relative Ertragskraft

- 
- 
- 

## 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

### Rentabilität des Fremdkapitals

- Verzinsung des Fremdkapitals
- $FKR = \text{FK-Zinsen} / \text{durchschnittliches FK}$
- besser: Geldverbindlichkeiten
- mittlerer Zins für die Überlassung des FK

- 
- 
- 

## 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

### Gesamtkapitalrentabilität

- GKR = Erfolg des Unternehmens/eingesetztes Kapital
- GKR = EBIT/durchschnittliches Gesamtkapital
- Leverage-Effekt:  
$$EKR = GKR + FK/EK (GKR - FKR)$$

Anfangsbestand des EK



- 
- 
- 

## 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

### Umsatzrentabilität

- $UR = J\ddot{U}/U$
- $UR = \text{Betriebserfolg}/\text{Umsatzerlöse}$

-> nur diese UR berücksichtigt  
kausalen Zusammenhang

- 
- 
- 

### 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

➤  $RoI (BR) = \text{Betriebserfolg} / \text{BNV}$

$$\begin{aligned} & \text{Betriebserfolg} && \text{Umsatz} \\ = & \frac{\text{-----}}{\text{Umsatz}} \quad \times && \frac{\text{-----}}{\text{betriebsnotw. Vermögen}} \\ & \text{Umsatzrendite} \quad \times && \text{Kapitalumschlag} \end{aligned}$$

- 
- 
- 

### 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

➤  $\text{RoI (EBIT)} = \text{EBIT} / \text{GK}$

$$\begin{aligned} & \text{EBIT} && \text{Umsatz} \\ = & \frac{\text{-----}}{\text{Umsatz}} \times && \frac{\text{-----}}{\text{Gesamtkapital}} \\ & \text{Umsatzrendite} \times && \text{Kapitalumschlag} \end{aligned}$$

- 
- 
- 

### 3.3 Rentabilitätsbetrachtungen

Aufgabe (Übungsmöglichkeit für die Klausur): Rentabilitäten im Zeitvergleich

- EKR
- BR
- FKR
- GKR
- UR
- Rol-Konzept

- 
- 
- 

## 3.4 Cashflow als Erfolgsindikator

- Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
- Zahlungsgrößen können weniger stark manipuliert werden
- Erfolgsindikator
- im Zusammenhang mit dem Jahresüberschuss bzw. dem Betriebsergebnis interpretieren!

- 
- 
- 

### 3.5 Einschätzung durch die Börse

nicht alle die Ertragskraft bestimmenden Faktoren sind quantifizierbar und im Jahresabschluss erfassbar; der Börsenkurs zeigt, wie das Unternehmen am Kapitalmarkt bewertet wird

- Börsenwert = Börsenkurs • Zahl der Aktien
- Bilanzkurs = bilanzielles **Eigenkapital**/Zahl der Aktien
- stille Reserven + originärer Firmenwert =  
Zahl der Aktien • (Börsenkurs – Bilanzkurs)

- 
- 
- 

## 3.5 Einschätzung durch die Börse

in der angloamerikanischen Praxis der Finanzanalyse:

- Market-to-Book-Ratio
  - = Stock Price/Book Value per Share
  - = Börsenkurs/Bilanzkurs

Der Wert der Kennzahl indiziert den Wertzuwachs, den die durch die Eigentümer in der Vergangenheit getätigten Einlagen und einbehaltenen Gewinne erfahren haben.

- 
- 
- 

## 3.5 Einschätzung durch die Börse

- Price-Earnings-Ratio (PE) =  $\text{Kurs} / (\text{Gewinn je Aktie})$
- [Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)]
- reziproke Rentabilitätskennzahl des Eigenkapitalmarktwertes



- 
- 
- 

## 3.5 Einschätzung durch die Börse

- (Kurs-Gewinnwachstum-Verhältnis (Price Earnings Growth Ratio PEG) = Preis der Aktie/Wachstumsrate des Gewinns pro Aktie)
- Dividendenrendite =  $\text{Dividende} / \text{Kurs}$   
„Verzinsung des Eigenkapitals“