

-
-
-

3.2 Unternehmensbeurteilung/Bilanzanalyse

3.2.1 Bilanzanalyse: Definition und Ziele

Definition:

Summe aller Tätigkeiten, die darauf gerichtet sind, aus Informationen unterschiedlicher Herkunft

- im Mittelpunkt stehen dabei Jahresabschluss und Lagebericht -

Aufschluss über die **wirtschaftliche Lage** zu erhalten

-
-
-

3.2.1 Bilanzanalyse: Definition und Ziele

an Bilanzanalyse interessierter Personenkreis

- Unternehmensleitung
- Anteilseigner, Gesellschafter, potentielle Anleger
- Arbeitnehmer, Gewerkschaften
- Kreditgeber
- Lieferanten
- Kunden
- Fiskus
- “interessierte Öffentlichkeit”
- Wettbewerber

-
-
-

3.2.1 Bilanzanalyse: Definition und Ziele

Erkenntnisziele:

- künftige Ertragskraft
- finanzielle Stabilität
- Erfolgspotential

Systematisches Verfahren:

- Aufbereitung (Bereinigung, Umgliederung)
- Auswertung
- Vergleich

-
-
-

3.2.1 Bilanzanalyse: Definition und Ziele

- Aktionär (aktuell oder potentiell)
 - kaufen
 - verkaufen
 - halten
- Gläubiger/Rating-Agentur
 - Kredit (ja/nein)
 - Bonitätsbewertung

-
-
-

3.2.2 Datengrundlage

- HGB-Rechnungslegung (§ 242 HGB)
- Internationale Rechnungslegung (§ 292a HGB)
 - United States Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP)
 - International Financial Reporting Standards (IFRS)
- Zwischenberichterstattung (§ 40 Börsengesetz; Quelle: www.bafin.de)
- Ad Hoc-Mitteilungen (§ 15 WpHG; Quelle: www.bafin.de)
- freiwillige Info (Börsennachrichten)

-
-
-

3.2.3 Grenzen externer Bilanzanalyse

- qualitative Aspekte fehlen (Qualität des Management)
- Bilanzierungs- und Bewertungswahlrechte
- Vergangenheitsorientierung
- späte Verfügbarkeit
- unzureichende Detailinformationen

-
-
-

3.2.4 Grundzüge der Bilanzpolitik

Ziele des Unternehmens

z.B.:

- Erhaltung
 - Erlangen von Krediten
 - Vergrößerung des Aktionärskreises
- Gewinnerzielung
 - Steigerung des Bekanntheitsgrades
 - Anwerbung qualifizierter Mitarbeiter

-
-
-

3.2.4 Grundzüge der Bilanzpolitik

Alle Maßnahmen, die während des Geschäftsjahres und bei der Aufstellung des Jahresabschlusses zur bewussten Gestaltung des Jahresabschlusses getroffen werden, um die Bilanzadressaten im Sinne des Unternehmens zu beeinflussen.

-
-
-

3.2.4 Grundzüge der Bilanzpolitik

Bilanzpolitik *im engeren Sinne*:

- formell:
 - Gliederung, Erläuterung
- materiell:
 - Beeinflussung der Höhe des ausgewiesenen Jahresergebnisses

Bilanzpolitik *im weiteren Sinne*: auch Sachverhaltsgestaltung

-
-
-

3.2.4 Grundzüge der Bilanzpolitik

- Ansatzwahlrechte
 - Aktivierungswahlrechte
 - Passivierungswahlrechte
- Bewertungswahlrechte
- Ausweiswahlrechte

•

–ergebnisverbessernde Maßnahmen:

- besonders kreditwürdig erscheinen
- gesunde Wirtschaftslage
- bestimmte Bilanzrelationen
- Ausweis hoher Gewinne

–reservebildende Maßnahmen:

- Steuerbilanz
- Gewinnverlagerung in die Zukunft
- Legung von Reserven

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

- Aufdeckung der Rahmenbedingungen und formale Bilanzbetrachtung
- Auswertung der Bilanzpolitik
- Aufbereitung einer Strukturbilanz
- Kennzahlenrechnung
- Vergleichsmaßstäbe
- Ablauf der Unternehmensbeurteilung

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

Rahmenbedingungen:

- Eigentums- und Kapitalverhältnisse
- Beziehungen zu verbundenen Unternehmen
- Unternehmensleitung
- Unternehmen im Markt

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

Formale Bilanzbetrachtung:

- Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften
- Unterschriften
- Testat
- Prüferwechsel

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

- Vereinheitlichung
 - Umgruppierung
 - Aufspaltung
 - Saldierung
 - (Umbewertung)
- Einheitsbilanz:
 - Aktiva: Liquidierbarkeit
 - Passiva: Fristigkeit

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

Wichtigstes Instrument der Bilanzanalyse ist die Kennzahlenrechnung. Kennzahlen sind betriebswirtschaftlich relevante absolute Zahlen und Verhältniszahlen, die messbare betriebliche Tatbestände zusammengefasst wiedergeben.

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

- Grundzahlen (z.B. Umsatz)
- Verhältniszahlen
 - Gliederungszahlen (EK-Quote)
 - Beziehungszahlen (Umsatz je MA)
 - Index-Zahlen
 - Richtzahlen

-
-
-

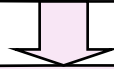
3.2.5 Vorgehensweise

- Zeit- und Entwicklungs-
vergleich
- Betriebs- und
Branchenvergleich
- Normenvergleich:
Soll-Ist-Vergleich

-
-
-

3.2.5 Vorgehensweise

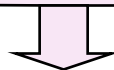
Sammlung und Sichtung des Materials



Formale Bilanzanalyse und allgemeiner Überblick



Aufbereitung des Zahlenmaterials



Durchführung der Partialanalysen



Zusammenfassung von Teilurteilen



Gutachterliche Stellungnahme



-
-
-

3.2.3.6 Erfolgswirtschaftliche Bilanzanalyse



•
•
•

3.2.3.6 Erfolgswirtschaftliche Bilanzanalyse

3.2.3.6.1 Analyseziel: ERTRAGSKRAFT

- Ergebnisquellenanalyse
- Rentabilitäts- und Wirtschaftlichkeitsrechnungen
- Cash-flow-Analysen
- Bewertung durch die Börse

-
-
-

3.2.3.6.2 Ergebnisquellenanalyse und Erfolgsspaltung

3.2.3.6.2.1 Vorgehensweise

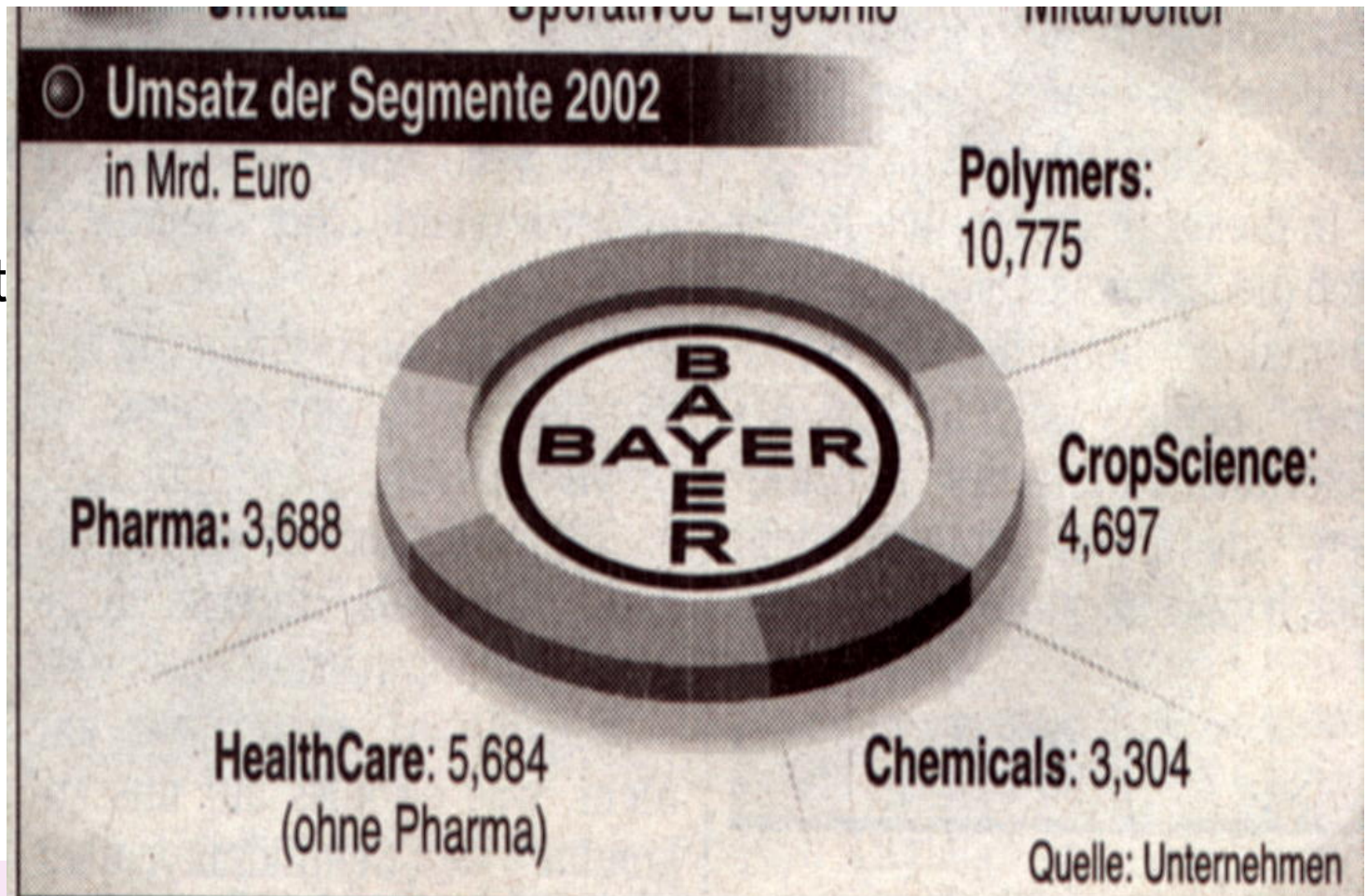
- Ordentlicher Betriebserfolg
- Finanz- und Verbunderfolg
- Außerordentlicher und Liquidationserfolg
- Bewertungserfolg

-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Umsatzanalyse

§ 285 Nr. 4
HGB; Segment-
berichter-
stattung im
Rahmen der
Konzern-
rechnungs-
legung ->
§ 314 I Nr.3



-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Herstellungskosten der zur Erzielung der Umsatzerlöse erbrachten Leistungen
- Vertriebskosten
- Allgemeine Verwaltungskosten



-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Intensitäts- und
Aufwandsstrukturkennzahlen:
 - Materialaufwand/ Gesamtleistung
 - Personalaufwand/Gesamtleistung
 - AfA/Gesamtleistung



• • • • • • •

-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge sind häufig nicht eindeutig dem ordentlichen Betriebserfolg zuzurechnen, wenn möglich, dann Aufgliederung



• • • • • • •

•
•
•

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

Wirtschaftlichkeitsbetrachtungen/ Überlegungen zur Wirtschaftlichkeit des Faktoreinsatzes

- Anlagenintensität = AV/GV
- Arbeitsintensität = UV/GV



• • • • • • •

-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Kapazitätsauslastung =
Gesamtleistung/SAV
- Vorratsintensität = Vorräte/
Umsatzerlöse



-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Umschlagskoeffizienten:
 - Umschlagshäuf. des AV = $AfA \text{ SAV} / \emptyset \text{ SAV}$
 - Umschlagshäuf. des UV = $\text{Umsatzerl.} / \emptyset \text{ UV}$
 - Umschlagshäuf. = $\text{Umsatzerl.} / \emptyset \text{ GV}$



-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- Produktivität des Faktors Arbeit = Umsatz/Zahl der Beschäftigten



-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

- **EBIT:** Earnings Before Interest and Taxes
- **EBITA:** Earnings Before Interest, Taxes and Amortization (auch Geschäftswertabschreibungen)



-
-
-

3.2.3.6.2.2 Ordentlicher Betriebserfolg

• **EBITDA:** Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (auch Abschreibungen auf anderes Anlagevermögen)



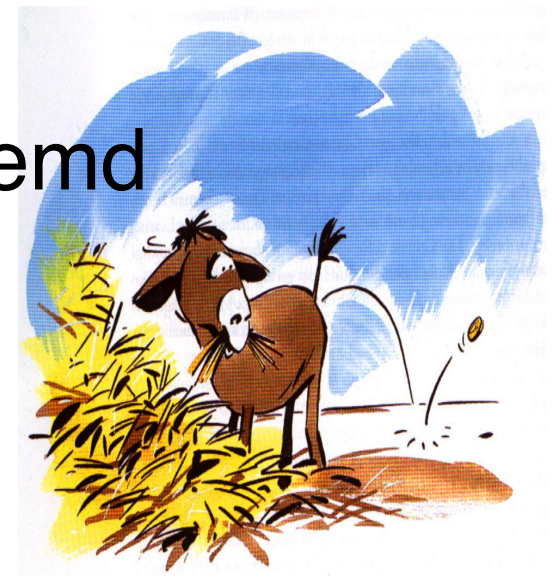
-
-
-
-
-
-
-

-

-
-
-

3.2.3.6.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

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



-
-
-

3.2.3.6.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Veräußerungserlöse und Abschreibungen auf Finanzanlagen a.o. zuordnen



-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.3.6.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Untersuchungsziele:
 - Rendite der Beteiligung
 - Zinsabhängigkeit



-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.3.6.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Beteiligungsergebnisanteil
= Beteiligungsergebnis/JÜ
- Beteiligungsrendite = Beteiligungsergebnis/
(Bet. + Ant. Verb. Unternehmen)



-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.3.6.2.3 Finanz- und Verbunderfolg

- Zinsbelastung = Zinsaufwand / ~~Ø~~**Geld**verbindlichkeiten



-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.3.6.2.4 Außerordentl./Liquidationserfolg

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

-
-
-

3.2.3.6.2.4 Außerordentl./Liquidationserfolg

- a.o. Beträge lt. GuV
- untypische und unregelmäßige Teile des sonstigen Erfolges
- außerplanmäßige Abschreibungen

-
-
-

3.2.3.6.2.4 Außerordentl./Liquidationserfolg

- Abschreibungen auf FinAV und Wertpapiere des UV
- Erfolge aus (Anlage-) Abgängen
- Geschäftswertabschreibungen

-
-
-

3.2.3.6.2.5 Bewertungserfolg

- Kommt lediglich durch bilanzpolitische oder buchungstechnische Vorgänge zustande, keine (finanziellen) Zu- oder Abflüsse;

-
-
-

3.2.3.6.2.5 Bewertungserfolg

- **negativer** Bewertungserfolg wird eher **positiv** beurteilt

-
-
-

Zwischenergebnis

Der Jahresüberschuss der GuV ist ein schlechter Indikator -> Aufspaltung

-
-
-

3.2.6.3 Rentabilitätsbetrachtungen

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

•
•
•

3.2.6.3. Rentabilitätsbetrachtungen

Eigenkapitalrentabilität

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

-
-
-

3.2.6.3 Rentabilitätsbetrachtungen

Betriebsrentabilität

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

-
-
-

3.2.6.3. Rentabilitätsbetrachtungen

Rentabilität des Fremdkapitals

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

•
•
•

3.2.6.3. Rentabilitätsbetrachtungen

Gesamtkapitalrentabilität

- $GKR = (\text{Erfolg des Unternehmens}) / (\text{eingesetzt. Kapital})$
- Leverage-Effekt:

$$EKR = GKR + FK/EK (GKR - FKR)$$

•
•
•

3.2.6.3. Rentabilitätsbetrachtungen

Umsatzrentabilität

- $UR = J\ddot{U}/U$

- $UR = \text{Betriebserfolg} / \text{Umsatzerlöse}$

-> nur diese UR berücksichtigt
kausalen Zusammenhang

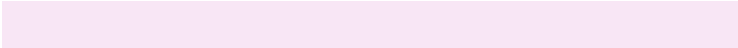
-
-
-

3.2.6.3. Rentabilitätsbetrachtungen

Umsatzrentabilität

- $RoI (BR) = \text{Betr. Erfolg} / \text{BNV}$

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



-
-
-

3.2.6.3. Rentabilitätsbetrachtungen

Umsatzrentabilität

- $RoI (J\ddot{U}) = J\ddot{U}/GK$

$$\begin{aligned}
 & J\ddot{U} && \text{Umsatz} \\
 = & \frac{\text{-----}}{\text{Umsatz}} \quad \times \quad \frac{\text{Umsatz}}{\text{Gesamtkapital}} \\
 = & \text{Umsatzrendite} \quad \times \quad \text{Kapitalumschlag}
 \end{aligned}$$



-
-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

3.2.6.4 Cash-Flow als Erfolgsindikator

- Cash-Flow aus Geschäftstätigkeit (U2)
- Zahlungsgrößen können weniger stark manipuliert werden
- **Erfolgsindikator**
- im Zusammenhang mit dem Jahresüberschuss bzw. dem Betriebsergebnis interpretieren!

-
-
-

3.2.6.5 Einschätzung durch die Börse

- nicht alle die Ertragskraft bestimmenden Faktoren sind quantifizierbar und im Jahresabschluss erfassbar
- Börsenwert = Börsenkurs • Anzahl der Aktien

-
-
-

3.2.6.5 Einschätzung durch die Börse

- Price-Earnings-Ratio (PE) = Kurs/Gewinn
je Aktie [Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)]

-
-
-

3.2.6.5 Einschätzung durch die Börse

- Kurs-Gewinnwachstum-Verhältnis (Price Earnings Growth Ratio PEG) = Preis der Aktie/Wachstumsrate des Gewinns pro Aktie
- Dividendenrendite = Dividende/Kurs

•
•
•

3.2.7 Finanzwirtschaftliche Bilanzanalyse

3.2.7.1 Analyseziele

- Kapitalverwendung (Vermögens- und Investitionsanalyse)
- Kapitalaufbringung (Finanzierungsanalyse)
- Liquidität (Fähigkeit, Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können)

•
•
•

3.2.7.2 Kurzfristige, situative Liquidität

3.2.7.2.1 Liquiditätskennzahlen

- Liquidität 1. Grades = (Liquide Mittel)/KFK
- Liquidität 2. Grades
= (kurzfristig gebundenes UV)/KFK
- Working Capital = UV - (KFK+MFK)
- Working Capital (relativ) = UV/(KFK +MFK)

•
•
•

3.2.7.2.2 Vermögensstrukturkennzahlen

- Anlageintensität = $\frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}}$
- Arbeitsintensität = $\frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}}$
- Umschlagshäufigkeit des Gesamtvermögens = $\frac{\text{Umsatz}}{\text{ØGV}}$

•
•
•

3.2.7.2.2 Vermögensstrukturkennzahlen

- „Umschlagsdauer“ des Vorratsvermögens = $(\text{Ø Vorr.} * 365 \text{ T.})/U$
- Debitorenlaufzeit = $(\text{FoLL} * 365 \text{ T.})/U$
- Kreditorenlaufzeit = $(\text{VLL} * 365)/\text{Mat.aufwand}$

-
-
-

3.2.7.3 Cash-Flow

Der Cash-Flow ist eine Kennzahl, die den in der Periode aus eigener Kraft erwirtschafteten Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben, die aus der laufenden Betriebstätigkeit resultieren, ausdrückt.

Innenfinanzierungspotential

-
-
-

3.2.7.3 Cash-Flow

Jahresüberschuss

+ Aufwendungen \neq Auszahlungen

- Erträge \neq Einzahlungen

= Cash-Flow

= Ertragseinzahlungen -
Aufwandsauszahlungen

-
-
-

3.2.7.3 Cash-Flow

- $CF/U\text{-Rate} = (\text{Cash-Flow aus Geschäftstätigkeit}) / \text{Umsatz}$
- $\text{Innenfinanzierungsgrad der Investitionen} = (\text{Cash-Flow aus Geschäftstätigkeit}) / (\text{Netto-Investitionen})$

-
-
-

3.2.7.3 Cash-Flow

Dynamischer Verschuldungsgrad =

$$\frac{\begin{aligned} &(\text{Gesamtes Fremdkapital} \\ &-\text{Pensionsrückstellungen} \\ &-\text{Liquide Mittel} \\ &-\text{Wertpapiere des Umlaufvermögens}) \end{aligned}}{\text{Cash-Flow}}$$

-
-
-

3.2.7.4 Kapitalflussrechnung

- Cash-Flow erfasst nur Innenfinanzierungsvorgänge
- Mittelverwendung fehlt noch

-
-
-

3.2.7.4 Kapitalflussrechnung

Jahresüberschuss



operativer Cash-Flow



Cash-Flow aus Geschäftstätigkeit
+ Cash-Flow aus Investitionstätigkeit
+ Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit
= Nettoveränderung der Zahlungsmittel

•
•
•

3.2.7.4 Kapitalflussrechnung: Aussagen

- *operativer Cash-Flow*: größte Bedeutung, muss langfristig positiv sein!
- *Cash-Flow aus Geschäftstätigkeit*: große Bedeutung, muss langfristig positiv sein!
- *Cash-Flow aus Investitionstätigkeit*: drückt Zukunftsvorsorge aus!
- *Cash-Flow aus Finanzierungstätigkeit*: Dividenden und Investitionen (in Höhe der EK-Quote) sollte aus CF finanziert sein!

•
•
•

3.2.7.5 Solidität und Stabilität

Finanzierungsgrundsätze

- Liquiditätserhaltung
- Risikoentsprechung
- Wirtschaftlichkeit
- Dispositionsfreiheit

•
•
•

3.2.7.5 Solidität und Stabilität

Kapitalstruktur

- EK-Quote = EK/GK
- Verschuldungsgrad
- PRSt-Quote = $PRSt/GK$

Eigenkapitalstruktur

- Rücklageanteil = RL/EK
- Selbstfinanzierungsgrad = $\underline{G}RL/GK$

-
-
-

3.2.7.5 Solidität und Stabilität

Struktur des Fremdkapitals

- Fristigkeit (Langfristigkeit)
- Fremdkapitalgeber

Struktur der Rückstellungen

- Fristigkeit (Eigenkapitalcharakter?)

•
•
•

3.2.7.5 Solidität und Stabilität

Vermögensaufbau und finanzielle Deckung

- Verknüpfung Aktiva-Passiva
- horizontale Bilanzstruktur
- Fristenkongruenz
- goldene Bilanzregel: langfristiges Vermögen langfristig finanzieren
- Deckungsgrad A = EK/AV
- Deckungsgrad B = $(\text{langfr. Kapital})/AV$

•
•
•

3.2.8 Empirische Verfahren

3.2.8.1 Diskriminanzanalysen

3.2.8.1.1 Univariate Diskriminanzanalysen

3.2.8.1.2 Multivariate Diskriminanzanalysen

3.2.8.2 Neuronale Netze

Quelle: Peemöller, a.a.O., S. 257 – 269.⁷¹

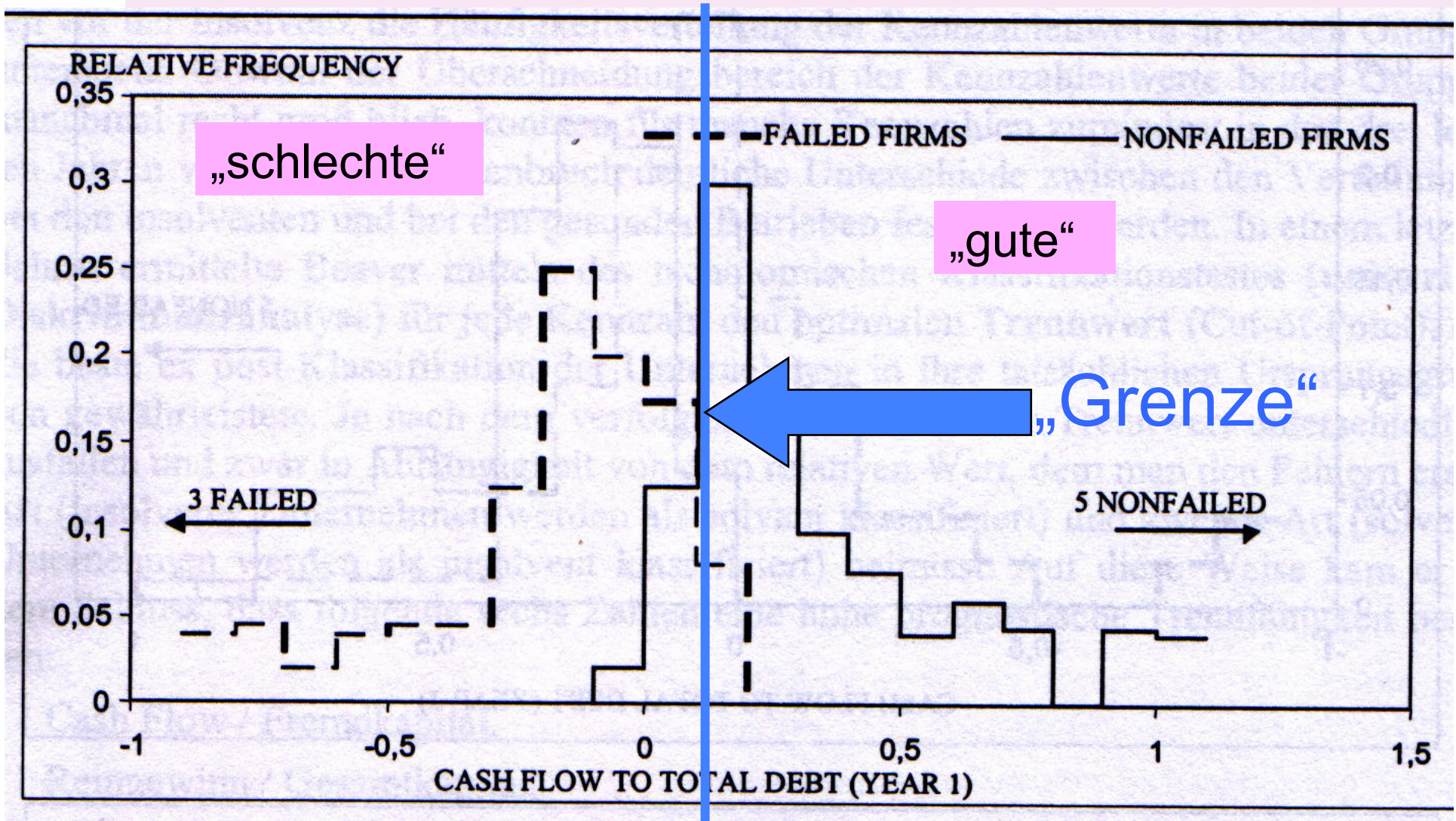
-
-
-

3.2.8.1 Diskriminanzanalysen

Zielsetzung: Trennung
(Diskriminierung) „guter“ und
„schlechter“ Unternehmen im Vorfeld
mit Hilfe von
Jahresabschlusskennzahlen

-
-
-

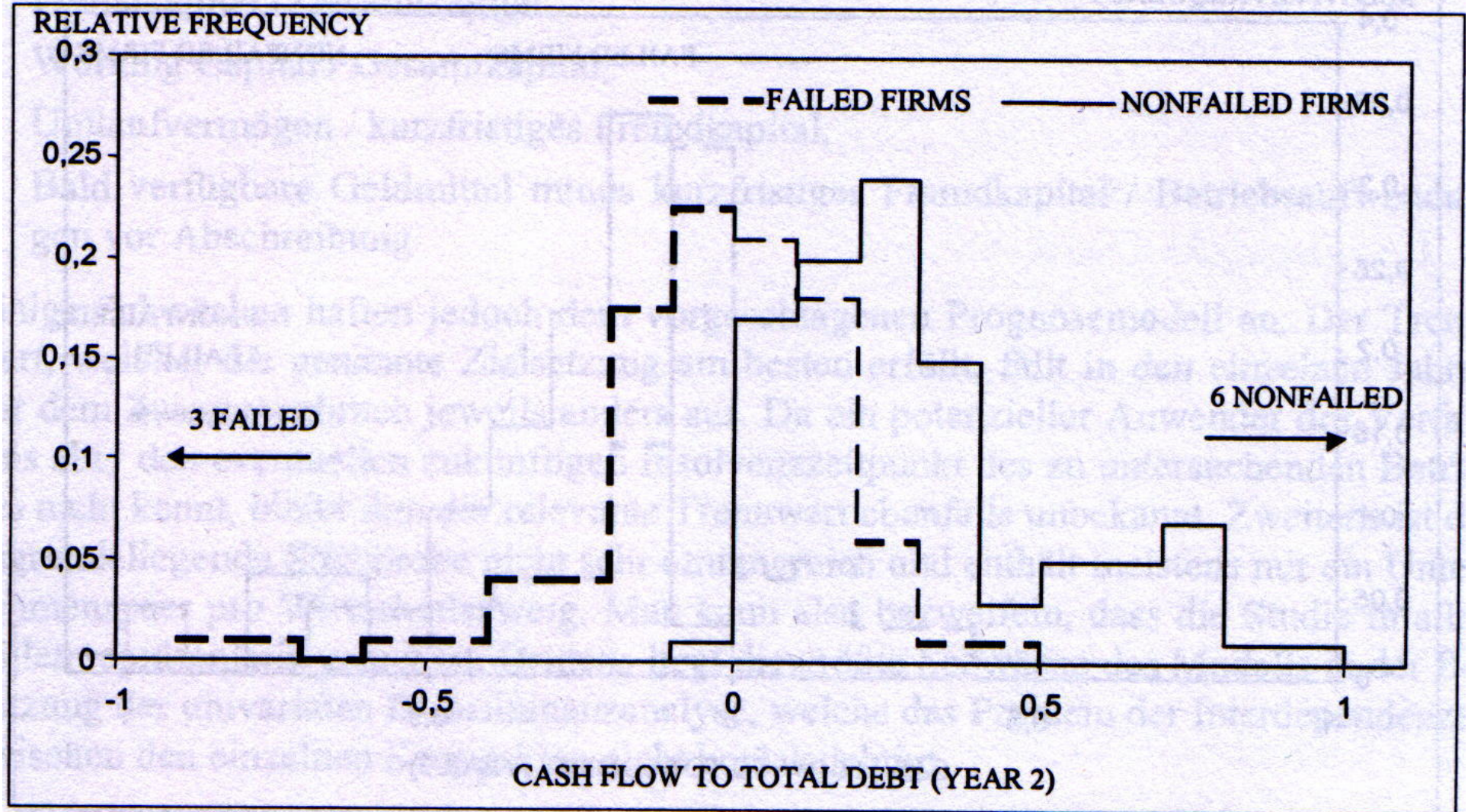
3.2.8.1.1 Univariate Diskriminanzanalysen



-
-
-
-
-
-
-
-

-
-
-

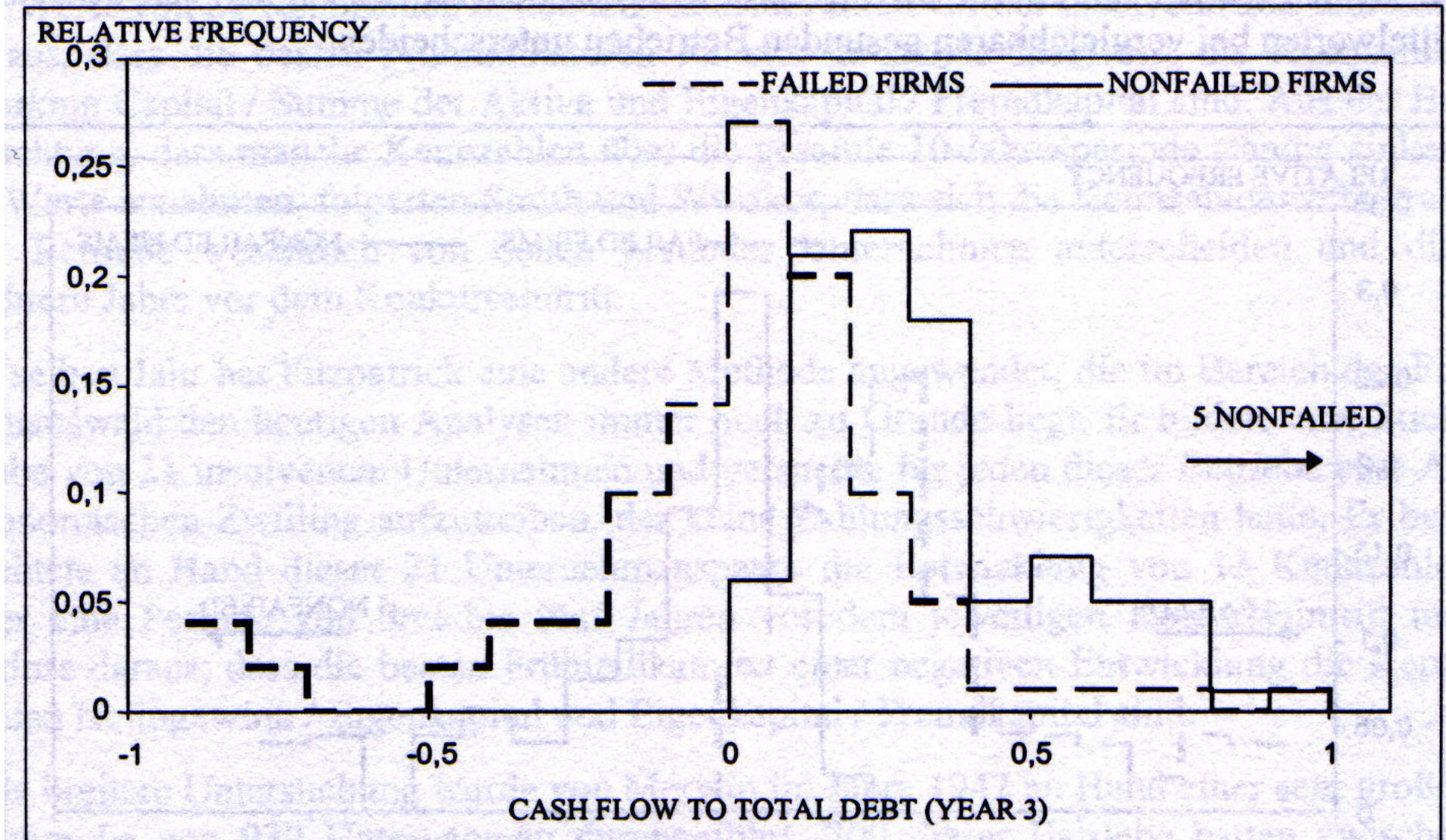
3.2.8.1.1 Univariate Diskriminanzanalysen



-
-
-
-
-
-
-
-

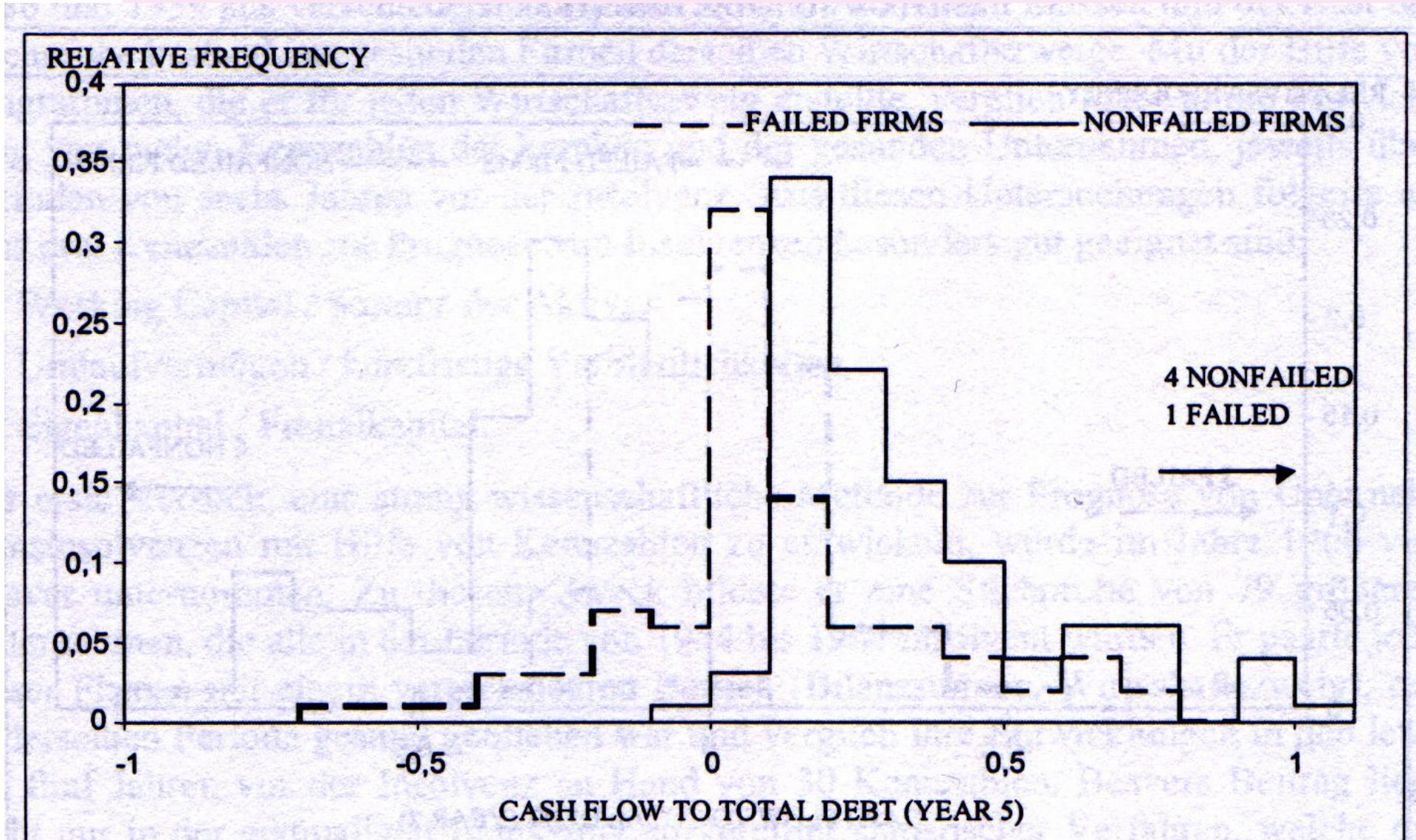
-
-
-

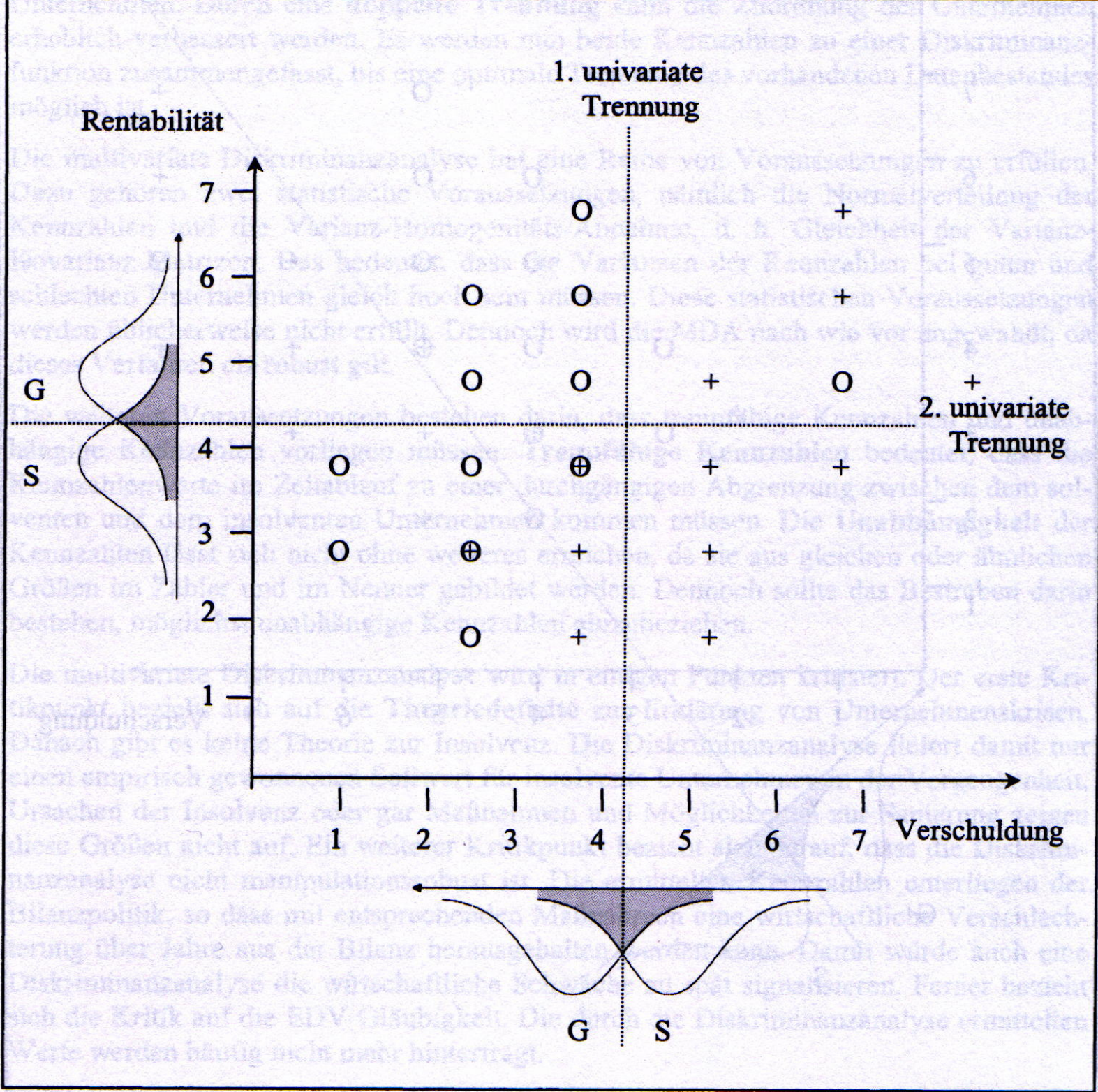
3.2.8.1.1 Univariate Diskriminanzanalysen



-
-
-

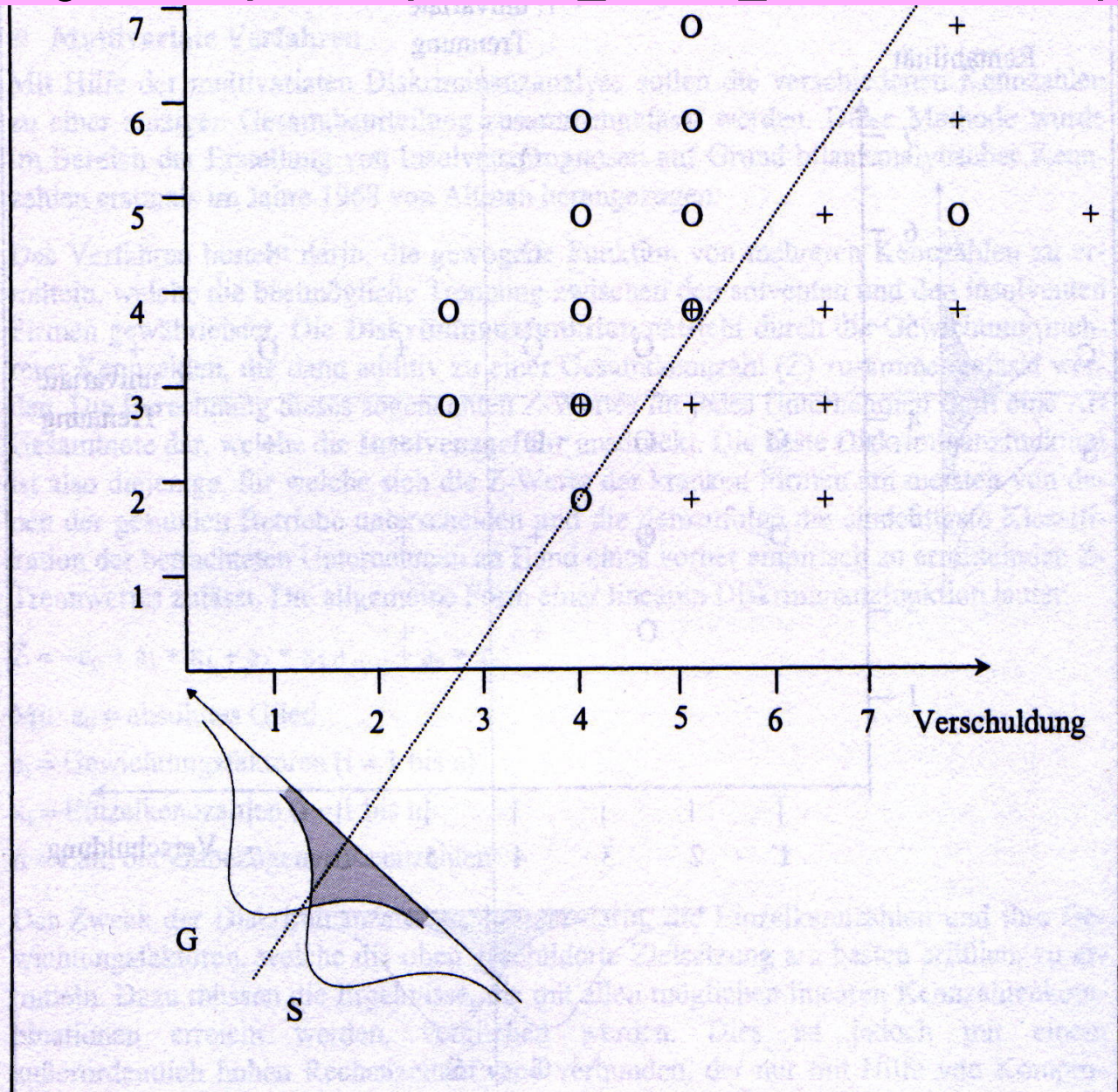
3.2.8.1.1 Univariate Diskriminanzanalysen





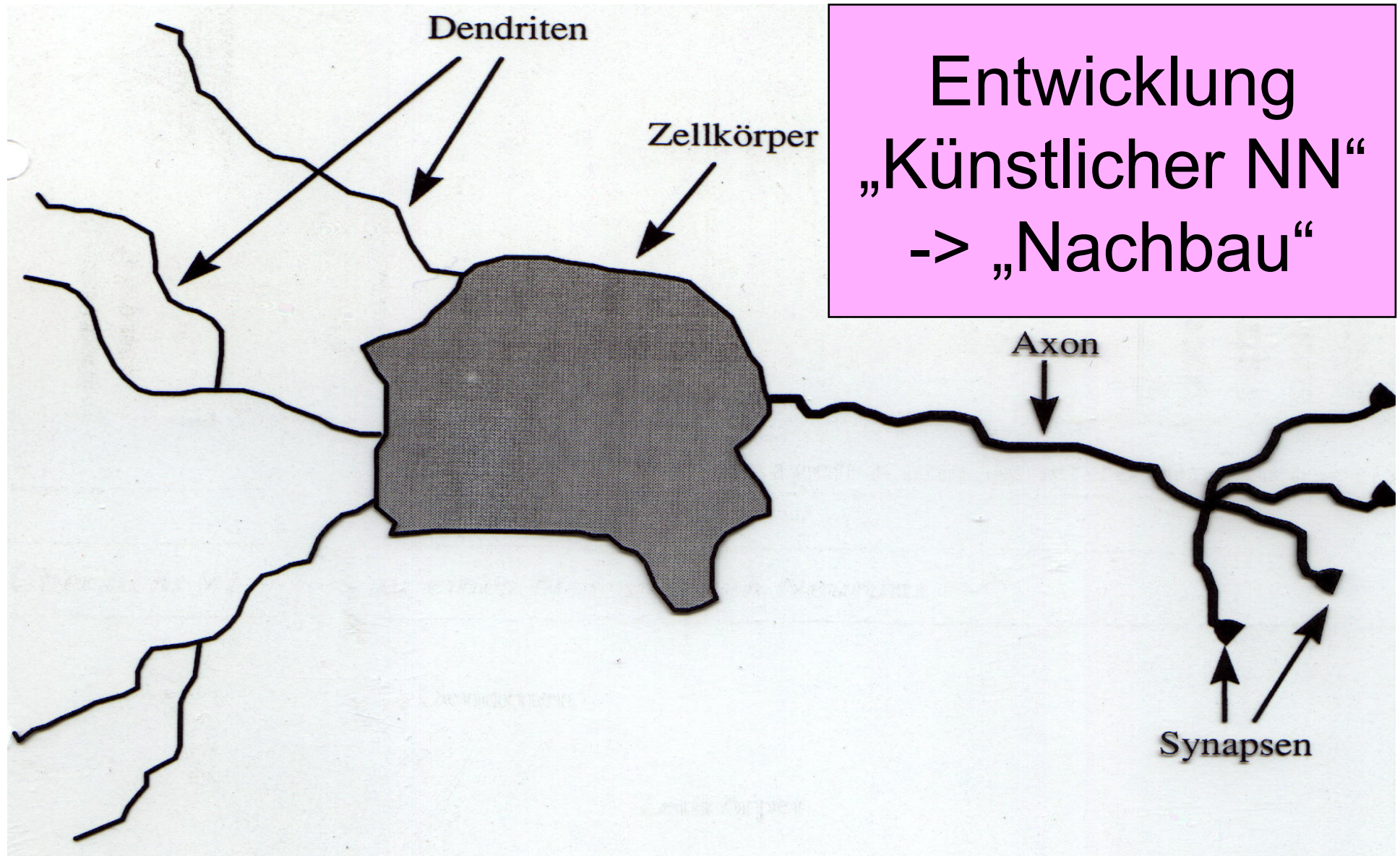
3.2.8.1.2 Mutivariate Diskriminanzanalysen

$$Z = -a_0 + a_1 * x_1 + a_2 * x_2 + \dots + a_n * x_n$$



-
-
-

3.2.8.2 Neuronale Netze



Entwicklung
„Künstlicher NN“
-> „Nachbau“

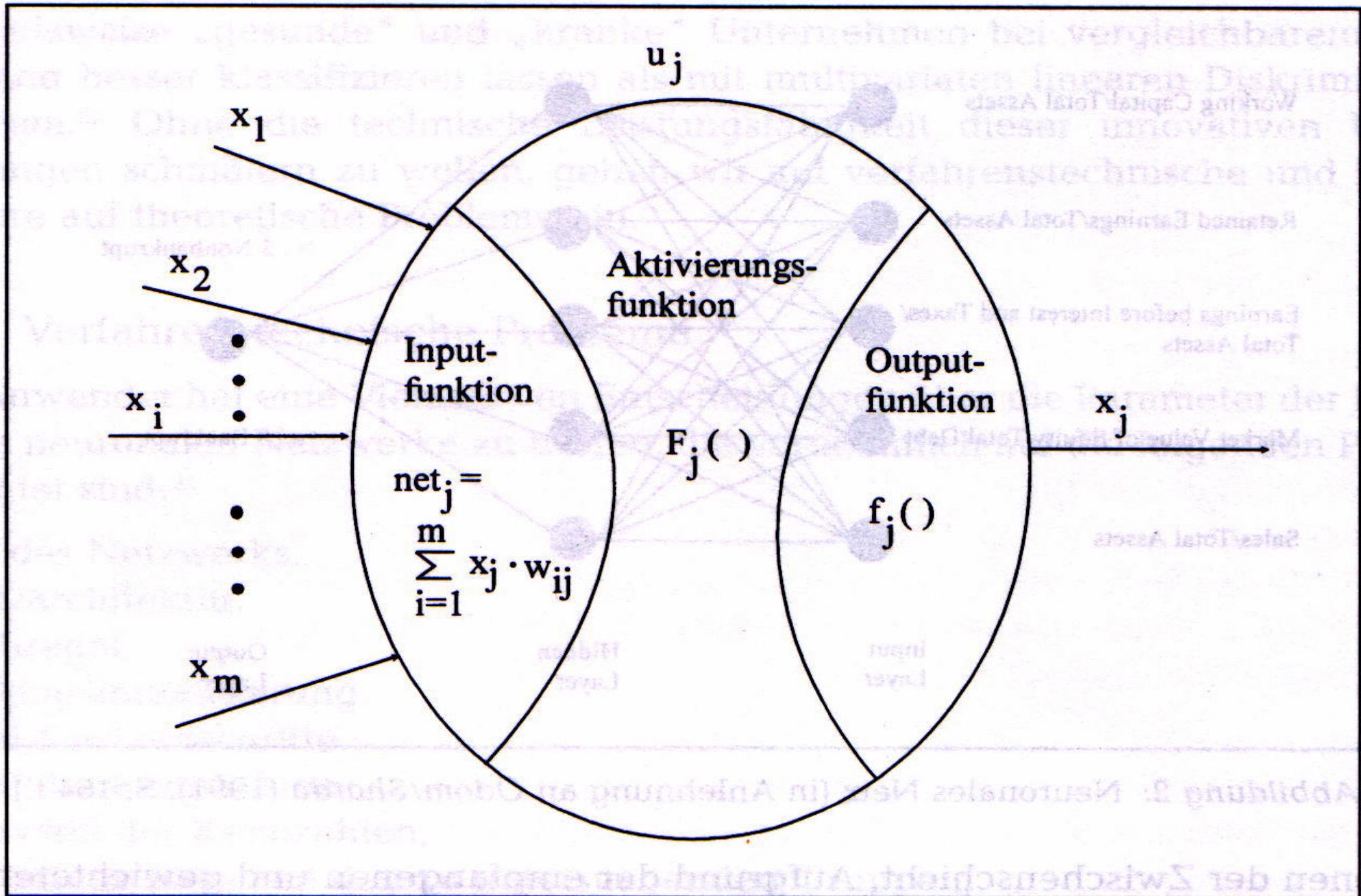


Abbildung 1: Künstliches Neuron (in Anlehnung an Köhler (1990), S. 63)

-
-
-

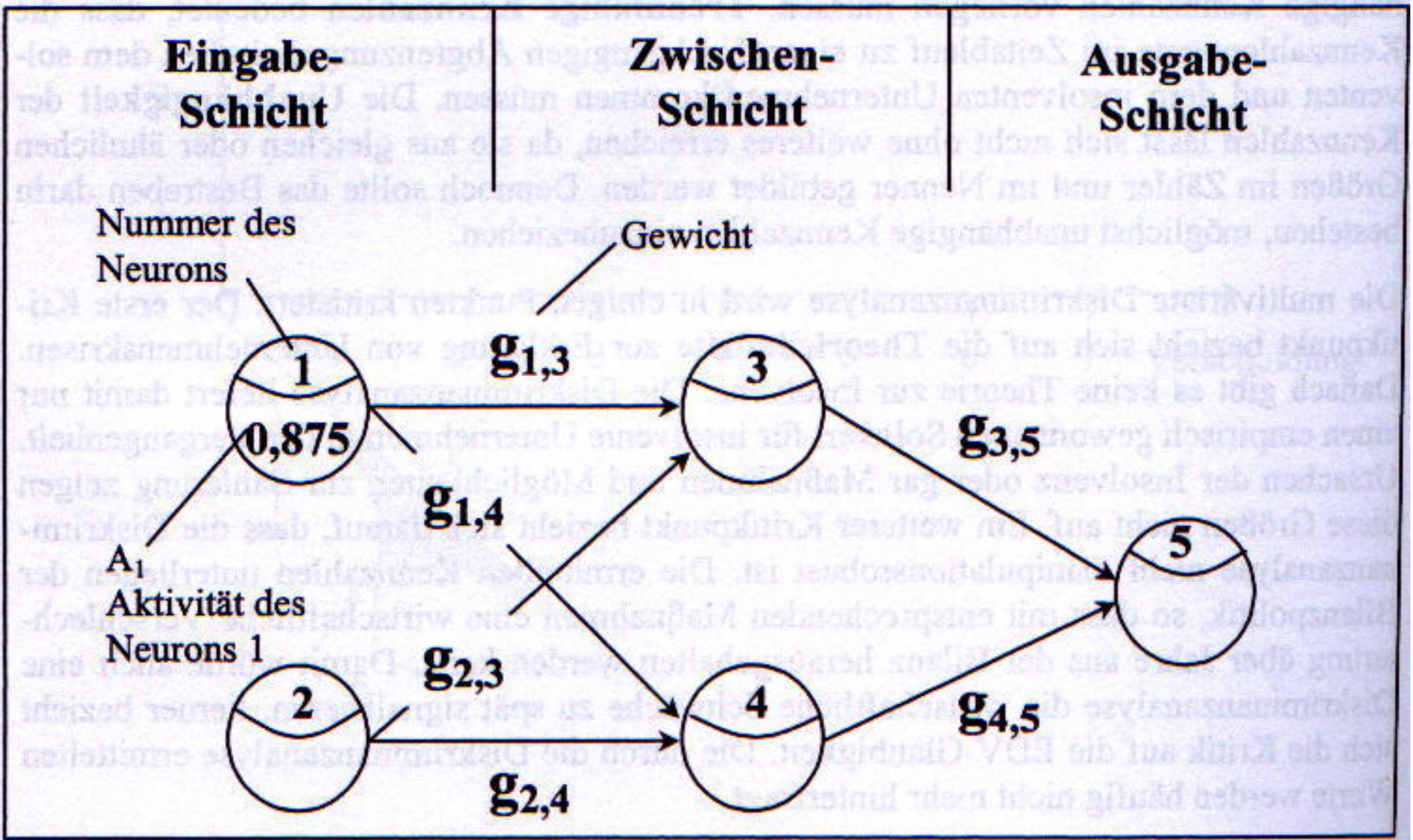


Abbildung 36: Aufbau eines Künstlichen Neuronales Netzes

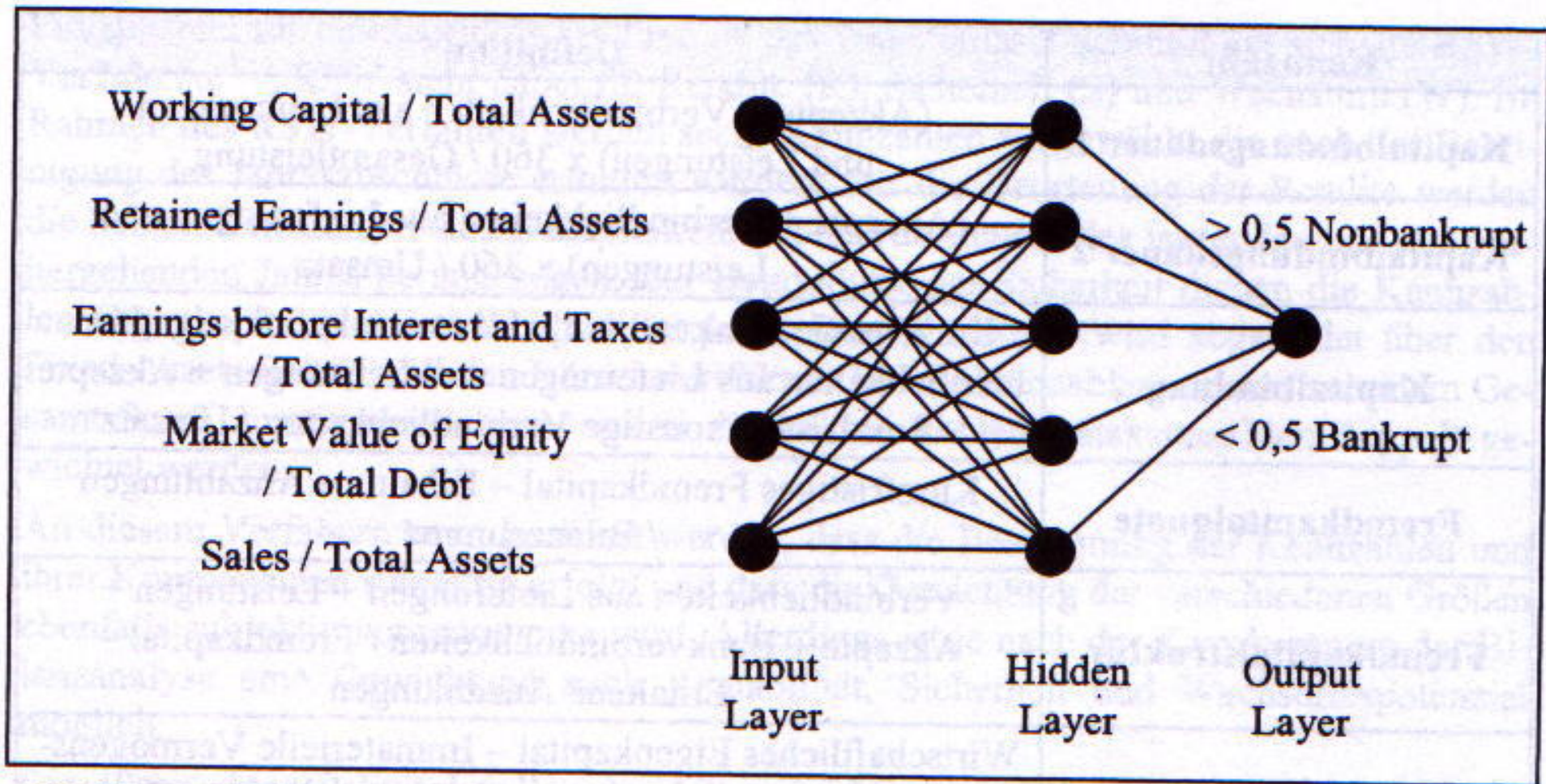


Abbildung 37: Verwendete Kennzahlen (KNN)¹⁰⁸

Kennzahl	Definition
Kapitalbindungsdauer 1	$(\text{Akzepte} + \text{Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen}) \times 360 / \text{Gesamtleistung}$
Kapitalbindungsdauer 2	$(\text{Akzepte} + \text{Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen}) \times 360 / \text{Umsatz}$
Kapitalbindung	$\frac{\text{Kurzfristige Bankverbindlichkeiten} + \text{kurzfristige Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen} + \text{Akzepte} + \text{kurzfristige sonstige Verbindlichkeiten}}{\text{Umsatz}}$
Fremdkapitalquote	$\frac{\text{Kurzfristiges Fremdkapital} - \text{Erhaltene Anzahlungen}}{\text{Bilanzsumme}}$
Fremdkapitalstruktur	$\frac{\text{Verbindlichkeiten aus Lieferungen} + \text{Leistungen} + \text{Akzepte} + \text{Bankverbindlichkeiten}}{\text{Fremdkapital} - \text{Erhaltene Anzahlungen}}$
Eigenkapitalquote 1	$\frac{\text{Wirtschaftliches Eigenkapital} - \text{Immaterielle Vermögensgegenstände}}{\text{Bilanzsumme} - \text{Immaterielle Vermögensgegenstände} - \text{Flüssige Mittel} - \text{Grundstücke und Bauten}}$
Eigenkapitalquote 2	$\frac{\text{Wirtschaftliches Eigenkapital} + \text{Rückstellungen}}{\text{Bilanzsumme} - \text{Flüssige Mittel} - \text{Grundstücke und Bauten}}$
Finanzkraft 1	$\frac{\text{Ertragswirtschaftlicher Cash Flow}}{\text{Fremdkapital} - \text{Erhaltene Anzahlungen}}$
Finanzkraft 2	$\frac{\text{Ertragswirtschaftlicher Cash Flow}}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital} + \text{Mittelfristiges Fremdkapital} - \text{Erhaltene Anzahlungen}}$
Anlagendeckungsgrad	$\frac{\text{Wirtschaftliches Eigenkapital}}{\text{Sachanlagevermögen} - \text{Grundstücke und Bauten}}$
Umsatzrentabilität	$\frac{\text{Ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{Umsatz}}$
Cash Flow1-Return-on-Investment	$\frac{\text{Ertragswirtschaftlicher Cash Flow}}{\text{Bilanzsumme}}$
Cash Flow2-Return-on-Investment	$\frac{\text{Ertragswirtschaftlicher Cash Flow} + \text{Zuführung zu den Pensionsrückstellungen}}{\text{Bilanzsumme}}$
Personalaufwandsquote	$\frac{\text{Personalaufwand}}{\text{Gesamtleistung}}$

•
•
•

