

Unternehmensbewertung anhand von Kennziffern

Um als Unternehmen einen Kredit zu erhalten, muss man i. d. R. den **JAHRESABSCHLUSS** der Bank vorlegen, damit das Unternehmen bewertet werden kann. Um diese Bewertung durchführen zu können, wird der Jahresabschluss normalerweise anhand von **KENNZIFFERN** ausgewertet. Als Grundlage hierfür dienen:

a) b)

Für die Kreditprüfer der Bank reicht der Jahresabschluss eines Jahres normalerweise nicht aus, um eine Entwicklung bzw. einen Vergleich zu erkennen. **Auskräftiger** wird die „Analyse“ des Jahresabschlusses erst,

a) wenn man die Zahlen von **mind. zwei Jahren** vergleicht:

b) wenn man die **betrieblichen Zahlen mit Zahlen der Branche** vergleicht:

I. Bilanzkennziffern

Die Bilanz ist eine Momentaufnahme, die Aktiva (Vermögen) und Passiva (Kapital) gegenüberstellt. Aus dieser Aufteilung lassen sich vertikale und horizontale Bilanzkennziffern ableiten. Hier sollen nun die Kennziffern dargestellt werden, die als „Finanzierungsregeln“ von Kreditgebern genutzt werden.

1. Vertikale Finanzierungsregeln

Diese beziehen sich nur auf eine Seite der Bilanz – hier auf die Passivseite! Als Ausgangspunkt wird eine **vereinfachte Bilanz** dargestellt, in der die einzelnen Werte zu den Hauptposten zusammengefasst sind.

Aktiva	Bilanz 31.12.01	Passiva	
Anlagevermögen	1.300.000	Eigenkapital	800.000
Umlaufvermögen	585.000	Fremdkapital	
		- langfristig	800.000
		- kurzfristig	285.000
	1.885.000		1.885.000

Aktiva	Bilanz 31.12.02	Passiva	
Anlagevermögen	1.470.000	Eigenkapital	
Umlaufvermögen	485.000	Fremdkapital	
		- langfristig	940.000
		- kurzfristig	325.000
	1.955.000		1.955.000

1.1. Eigenkapitalquote (= Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital)

Eigenkapitalquote =

Bewertungsregel: Die EK-Quote sollte möglichst über liegen

Wertung: Je höher die EK-Quote, umso höher ist die finanzielle Stabilität und die Unabhängigkeit gegenüber Finanzgebern

.....

1.2. Verschuldungsgrad (= Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital)

Verschuldungsgrad =

Bewertungsregel: Bei strenger Auslegung sollte der Verschuldungsgrad nicht über Liegen!

Bewertung: Der Verschuldungsgrad zeigt die Abhängigkeit von externen Kapitalgebern – je höher, desto abhängiger ist man. Außerdem belasten die Zinsen das Ergebnis, denn diese müssen immer bezahlt werden!

.....

2. Horizontale Finanzierungsregeln

Diese Regeln beziehen sich auf beide Seiten der Bilanz und sollen v. a. die Finanzierung des Anlagevermögens darstellen. Auch hierfür ist die vereinfachte Bilanz der Ausgangspunkt der Berechnung der Kennziffern.

2.1. Anlagendeckung I (Finanzierung des Anlagevermögens durch das Eigenkapital)

Anlagendeckung I =

Bewertungsregel: Empfehlenswert wäre eine Anlagendeckung I von

Bewertung: Bei der Anlagendeckung I wird darauf geachtet, dass **langfristig gebundenes Vermögen auch durch langfristig gebundenes Kapital gedeckt** ist = Goldene Bilanzregel! Wird selten erreicht!

.....

2.2. Anlagendeckung II (Finanzierung des Anlagevermögens durch Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital)

Anlagendeckung II =

Bewertungsregel: Die Anlagendeckung II sollte über liegen!

Bewertung: Anlagendeckung II ist die gemilderte Form der „Goldenen Bilanzregel“, weil auch das **langfristige Fremdkapital** in die Formel aufgenommen wird.

.....

II. Liquiditätskennziffern (als horizontale Kennziffern)

Liquidität ist die **Fähigkeit, den fälligen Zahlungsverbindlichkeiten** (z. B. offene Rechnungen gegenüber Lieferanten, Zinszahlung und Kredittilgungen gegenüber Banken) **jederzeit und uneingeschränkt** nachkommen zu können.

Ein anderer Begriff für die **Liquidität** ist also die

Bei den Liquiditätskennziffern greift man wieder auf eine **aufbereitete Bilanz** zurück, in der die Forderungen (also die zukünftigen Einzahlungen) ebenso stehen wie die Verbindlichkeiten (also die zukünftigen Auszahlungen) oder die aktuell zur Verfügung stehenden (flüssigen) Zahlungsmittel (Kasse und Bankguthaben) oder die Vermögenswerte, die man schnell zu Geld machen kann (Rohstoffe, Waren, ...).

Aktiva	Bilanz 31.12.01	Passiva	
Anlagevermögen	970.000	Eigenkapital	880.000
Umlaufvermögen		Jahresüberschuss	110.000
1. Vorräte	494.000	Fremdkapital	
2. kfr. Forderungen	576.000	- langfristig	570.000
3. flüss. Mittel	160.000	- kurzfristig	640.000
	2.200.000		2.200.000

Aktiva	Bilanz 31.12.02	Passiva	
Anlagevermögen	1.060.000	Eigenkapital	686.000
Umlaufvermögen		Jahresüberschuss	90.000
1. Vorräte	362.000	Fremdkapital	
2. kfr. Forderungen	436.000	- langfristig	740.000
3. flüss. Mittel	183.000	- kurzfristig	?
	2.041.000		2.041.000

1. Liquidität 1. Grades (Barliquidität)

Bei der Liquidität 1. Grades werden die flüssigen Mittel des Betriebes (Kassenbestand/ Bankguthaben) den kurzfristigen Verbindlichkeiten (z. B. offene Lieferantenrechnungen) gegenübergestellt.

Liquidität 1. Grades =

Bewertungsregel: Die Liquidität 1. Grades sollte über liegen!

.....

2. Liquidität 2. Grades

Hier kommen neben den flüssigen Mitteln noch die kurzfristigen Forderungen hinzu. Dies sind z. B. offene Rechnungen an die Auftraggeber, die in Kürze bezahlt werden (z. B. mit Zahlungsziel von 30 Tagen)

Liquidität 2. Grades =

Bewertungsregel: Die Liquidität 2. Grades sollte zwischen und liegen. Man sollte immer etwas mehr Geld zur Verfügung haben, als man selbst zahlen muss = Sicherheit!

.....

3. Liquidität 3. Grades

Hier kommen neben den flüssigen Mitteln und kurzfristigen Forderungen noch die Vorräte hinzu – also Produkte, die man „schnell zu Geld“ machen kann, um kurzfristige Zahlungsprobleme auffangen zu können.

Liquidität 3. Grades = -----

Bewertungsregel: Die Liquidität 3. Grades sollte mind. 120 % betragen; optimal wären jedoch **200 %** (= Bankers Rule). Grund ist die, durch einen langfristigen Planungshorizont (> 5 Jahre) zu berücksichtigende Unsicherheit, etwa hinsichtlich der eigenen Forderungen. Ist diese Liquidität kleiner als 100 %, steckt das Unternehmen in akuten Zahlungsschwierigkeiten => Folge: Insolvenz!

.....

.....

Übungsaufgabe 1 zu den Finanzierungskennziffern und Bewertungskriterien!

Ausgangssituation: Der Inhaber des Bestattungsinstituts Bayer möchte für die Anschaffung eines neuen Grabbaggers mit Anhänger einen Kredit bei seiner Hausbank aufnehmen. Für die Verhandlungen muss er die Jahresabschlüsse der letzten beiden Jahre vorlegen. Herr Bayer ist der Meinung, dass sich die Werte verbessert haben und der Kredit kein Problem ist.

Arbeitsauftrag: Errechnen Sie die Finanzierungskennziffern – **Eigenkapitalquote, Verschuldungsgrad, Anlagendeckung I / II** - und **bewerten Sie diese!** Sind Sie der gleichen Meinung wie Herr Bayer?

Aktiva	Bilanz 2011	Passiva	
Anlagevermögen	2.750.000,00	Eigenkapital	1.130.000,00
Umlaufvermögen	1.795.000,00	Fremdkapital – langfristig	2.565.000,00
		- kurzfristig	850.000,00
	4.545.000,00		4.545.000,00

Aktiva	Bilanz 2012	Passiva	
Anlagevermögen	2.390.000,00	Eigenkapital	1.300.000,00
Umlaufvermögen	1.436.000,00	Fremdkapital – langfristig	1.976.000,00
		- kurzfristig	550.000,00
	3.826.000,00		3.826.000,00

Übungsaufgabe 2 zu den Finanzierungs- und Liquiditätskennziffern

Die Firma Trauerwaren Kalt GmbH legt folgende Bilanz vor (Werte in €), in der das Eigenkapital noch fehlt!

Anlagevermögen		Eigenkapital
- Gebäude	9.800.000,00	
- Techn. Anlagen/Maschinen/Fuhrpark	11.200.000,00	Fremdkapital
- BGA	1.600.000,00	- Hypothek
Umlaufvermögen		6.500.000,00
- Vorräte	14.000.000,00	- Darlehen
- Forderungen	9.000.000,00	8.800.000,00
- Bankguthaben	4.200.000,00	- Verbindlichkeiten aus LL
- Kasse	200.000,00	4.700.000,00

Arbeitsauftrag: Berechnen Sie folgende Kennzahlen: Eigenkapitalquote, Verschuldungsgrad, Anlagendeckung I / II sowie die drei Liquiditätsgrade. Geben Sie jeweils an, wie Sie das **Ergebnis bewerten!**

III. Rentabilitätskennziffern (Verbindung von Bilanz und GuV-Rechnung)

Bei Rentabilitätskennziffern wird der **Gewinn in Beziehung zum Umsatz bzw. zum Eigen- und zum Fremdkapital** gesetzt. Hier geht es neben der Frage nach der Rentabilität des eingesetzten Kapitals z. B. im Jahresvergleich auch um den Vergleich mit anderen Anlageformen, die mit ihren Zinserträgen eine Bewertung der betrieblichen Rentabilität ermöglichen. Rentabilitätskennziffern dienen also der **Kontrolle der Wirtschaftlichkeit**.

Aufwendungen	GuV-Rechnung 2012 (Werte für 2011 in Klammern)		Erträge	
Materialaufwand	1.420.000	(1.350.000)	Umsatzerlösen	7.569.000 (7.852.820)
Personalaufwand	2.990.000	(3.422.000)		
Abschreibungen	304.000	(234.000)		
Fremdkapitalzinsen	138.000	(154.000)		
Sonst. betrieblicher Aufwand	2.471.000	(2.379.000)		

- a) Grundlage für die nachfolgenden Berechnungen sind die Werte aus der Bilanz aus der Übungsaufgabe 1 / Seite 4!
- b) Grundlage für die Übungsaufgabe 2 sind die Werte: Gewinn = 2,75 Mio €/FK-Zins = 1,24 Mio €/Umsatz = 84,14 Mio €

1. Eigenkapital-Rentabilität

Der Gewinn allein sagt noch nichts über die Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens aus. Deshalb wird dieser ins Verhältnis zum eingesetzten Eigenkapital gesetzt. Daraus lässt sich z. B. erkennen, ob das Eigenkapital einen vergleichbaren Wert erreicht wie es eine Verzinsung auf dem Kapitalmarkt erwirtschaften würde.

Eigenkapital-Rentabilität =

.....

2. Gesamtkapital-Rentabilität

Bei dieser Kennziffer wird das Gesamtkapital (Eigenkapital + eingesetzte Fremdkapital) als Basis herangezogen, weil der Gewinn i. d. R. aus dem Gesamtkapital erzielt worden ist. Da die Fremdkapitalzinsen erwirtschaftet wurden (aber als Aufwand den Gewinn reduzieren), werden diese dem Gewinn zugerechnet.

Gesamtkapital-Rentabilität =

.....

3. Umsatz-Rentabilität

Die Kennziffer gibt an, wie rentabel der betriebliche Umsatz war => wichtige Zahl beim Vorjahresvergleich

Umsatz-Rentabilität =

.....
