

Oliver Glück

Schnelleinstieg

**Moderne  
Bilanzkennzahlen**

VERLAG  
DASHÖFER

Oliver Glück

# Schnelleinstieg Moderne Bilanzkennzahlen



## **Verlag Dashöfer GmbH**

Fachverlag für Wirtschaft, Behörden, Selbständige  
und Freiberufler

Barmbeker Straße 4a · 22303 Hamburg

Telefon: 0 40/41 33 21-0 · Fax: 0 40/41 33 21-10

E-Mail: [info@dashoefer.de](mailto:info@dashoefer.de) · Internet: [www.dashoefer.de](http://www.dashoefer.de)

Stand: Januar 2013

**Copyright © 2013** Dashöfer Holding Ltd., Zypern & Verlag Dashöfer GmbH, Hamburg. Alle Rechte, insbesondere Titelrecht, Lizenzrecht und gewerbliche Schutzrechte sind im alleinigen Eigentum der Dashöfer Holding Ltd. Zypern.

Alle Rechte sind vorbehalten, insbesondere das Recht auf Vervielfältigung und Verbreitung sowie Übersetzung. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (durch Druck, Fotokopie, elektronische oder andere Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert werden.

Die in diesem Werk enthaltenen Informationen wurden nach bestem Wissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung erarbeitet, erfolgen aber wegen der uneinheitlichen Ergebnisse in Forschung, Rechtsprechung und Verwaltung ohne Gewähr. Der Verlag haftet insbesondere nicht für den Inhalt der vorgestellten Internet-Seiten. Die Verantwortung für Inhalt und Funktion der Links liegt bei den jeweiligen Betreibern.

Satz: Reemers Publishing Services GmbH, Luisenstraße 62, 47799 Krefeld  
Druck: Mailfix e. K., 22145 Hamburg

# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Cashflow</b> .....	1
1.1	Was ist der Cashflow und was sagt er aus? .....	1
1.2	Wie wird der Cashflow ermittelt? .....	3
<b>2</b>	<b>Eigenkapitalrentabilität</b> .....	6
2.1	Wie wird die Eigenkapitalrentabilität berechnet? .....	6
2.2	Wie hoch sollte die Eigenkapitalrentabilität sein? .....	7
2.3	Wodurch wird die Eigenkapitalrentabilität beeinflusst? .....	8
2.3.1	Finanzierungsstruktur / Leverage-Effekt .....	8
2.3.2	Rechnungslegung .....	9
<b>3</b>	<b>Gesamtkapitalrentabilität</b> .....	12
3.1	Wie wird die Gesamtkapitalrentabilität berechnet? .....	12
<b>4</b>	<b>Kapitalumschlag</b> .....	16
4.1	Wie wird der Kapitalumschlag berechnet? .....	16
4.2	Wie wirkt sich eine Erhöhung des Kapitalumschlags aus und wie kann sie bewirkt werden? .....	17
<b>5</b>	<b>ROCE</b> .....	19
5.1	Wie wird der ROCE berechnet? .....	19
5.2	Wodurch unterscheidet sich der Return on Capital Employed (ROCE) von der Gesamtkapitalrendite? .....	20
<b>6</b>	<b>Umsatzrentabilität</b> .....	22
6.1	Wie wird die Umsatzrentabilität berechnet? .....	22
6.2	Was sagt die Umsatzrentabilität aus? .....	22
6.3	Welche Probleme weist die Umsatzrentabilität auf? .....	23
<b>7</b>	<b>Zinsdeckungsgrad</b> .....	25
7.1	Was ist der Zinsdeckungsgrad und wie lässt er sich ermitteln? .....	25



# 1 Cashflow

## 1.1 Was ist der Cashflow und was sagt er aus?

Der Cashflow – der Zufluss oder Abfluss von liquiden Mitteln – ist sicherlich eine der wichtigsten Kennzahlen für die Beurteilung der Finanzlage<sup>1</sup> und Ertragskraft eines Unternehmens.

Eine Kapitalflussrechnung, die den Cashflow ermittelt, ist in der internationalen Rechnungslegung nach IFRS und US-GAAP schon seit langem ein im Verhältnis zu Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Anhang *gleichwertiger* Bestandteil eines Abschlusses.

Durch das BilMoG wurde die Bedeutung des Cashflow gestärkt: kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften, die nicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind, müssen nunmehr nach § 264 Abs.1 Satz 2 HGB den Jahresabschluss u.a. um eine Kapitalflussrechnung erweitern. Für den Konzernabschluss ist die Kapitalflussrechnung schon länger Pflichtbestandteil (vgl. § 297 Abs.1 HGB).

### **Aussagekraft**

Man kann sagen, dass Gewinn- und Verlustrechnung und Kapitalflussrechnung (d. h., die Ermittlung des Cashflows) zwei unterschiedliche Methoden darstellen, den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens zu messen: während die Gewinn- und Verlustrechnung den Erfolg als Saldo der Erträge (Erhöhungen des Reinvermögens, sprich: Eigenkapitals) und Aufwendungen (Verminderungen des Reinvermögens) misst, zeigt der Cashflow an, wie viel Geld erwirtschaftet wurde.

Der Unterschied der Konzeptionen kann – auf die einzelne Abrechnungsperiode<sup>2</sup> (Geschäftsjahr) bezogen – beträchtlich sein:

---

1 Neben z. B. der Kapitalstruktur, d. h. der Zusammensetzung der Passivseite der Bilanz aus Eigen- und Fremdkapital.

2 Über die Totalperiode (Lebenszeit des Unternehmens) gleichen sich die Unterschiede aus.

**Beispiel:**

Angenommen, die einzige Transaktion im Geschäftsjahr eines Unternehmens wäre die Erbringung einer Dienstleistung an einen Kunden für (netto) 1.000 Euro, die Ende Dezember ausgeführt wird. Die Rechnung wird erst im Januar des Folgejahrs durch den Kunden bezahlt.

In der Gewinn- und Verlustrechnung ergibt sich durch die erbrachte Leistung im Dezember eine Reinvermögensmehrung in Höhe von 1.000 Euro, da eine Forderung gegenüber dem Kunden in der Höhe entstanden ist. Diese wird als Ertrag (in dem Fall: Umsatzerlös) gebucht, die Gewinn- und Verlustrechnung weist einen Erfolg in Höhe von 1.000 Euro aus.

Der Cashflow hingegen ist Null; es wurde in dem Geschäftsjahr kein Geld erwirtschaftet<sup>1</sup>.

Insbesondere der *operative Cashflow* ist von Bedeutung: er spiegelt die Fähigkeit eines Unternehmens wider, im Rahmen seiner operativen Geschäftstätigkeit („des Kerngeschäfts“) finanzielle Mittel zu erwirtschaften.

Diese erwirtschafteten finanziellen Mittel können z. B. für

- Investitionen (man spricht in diesem Zusammenhang auch von „Innenfinanzierungskraft“ bzw. „Selbstfinanzierungsfähigkeit“),
- Ausschüttungen an Eigentümer bzw. Anteilseigner,
- Zins- und Tilgungsleistungen an Fremdkapitalgeber („Verschuldungsfähigkeit“) sowie
- zur Stärkung der Liquidität des Unternehmens (das erwirtschaftete Geld wird im Unternehmen belassen)

verwendet werden.

---

1 Erst im Januar des Folgejahrs.

Die Aussagekraft des Cashflow hat wesentliche Bedeutung: nur bei einem positiven Cashflow können finanzielle Verpflichtungen dauerhaft erfüllt werden und Gewinnausschüttungen an die Eigentümer geleistet werden.

## 1.2 Wie wird der Cashflow ermittelt?

Im Gegensatz zu Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, für die (für Kapitalgesellschaften) u.a. verbindliche Gliederungsschemata vorgegeben werden (vgl. §§ 266, 275 HGB), enthält das Handelsgesetzbuch keine Angaben zu Aufgaben, Inhalt und Gliederung der Kapitalflussrechnung. Orientieren kann man sich bzgl. der Gestaltung der Kapitalflussrechnung an dem vom DRSC erstellten Deutschen Rechnungslegungsstandard Nr. 2 Kapitalflussrechnung (DRS 2).

In diesem kurzen Beitrag kann die (sehr detailreiche) Berechnung des Cashflows bzw. die Aufstellung der Kapitalflussrechnung im Einzelnen nicht dargestellt werden. Aus diesem Grund soll nur das Grundprinzip erläutert werden.

Der Cashflow kann direkt und indirekt ermittelt werden. Bei der *direkten Methode* werden Ein- und Auszahlungen unmittelbar erfasst. Das ist jedoch unüblich: Unternehmen rechnen (zwangsläufig aufgrund der gesetzlichen Rechnungslegungsvorschriften) mit Erträgen und Aufwendungen und nicht mit Einzahlungen und Auszahlungen. Deshalb wird in der Regel die *indirekte Methode* angewendet, bei der ausgehend vom Jahresergebnis laut Gewinn- und Verlustrechnung Korrekturen vorgenommen werden, um auf den Cashflow überzuleiten.

### **Beispiel:**

Erweitern wir das obige Beispiel dahingehend, dass zusätzlich noch eine Abschreibung in Höhe von 200 Euro vorgenommen wird (dadurch reduziert sich der Gewinn auf 800 Euro), eine Investition von 500 Euro getätigt wird und ein Kredit in Höhe von 600 Euro aufgenommen wird.

Die Ermittlung des Cashflows mittels der indirekten Methode stellt sich dann wie folgt dar:



	Jahresergebnis	800 Euro
+	Nicht auszahlungswirksame Aufwendungen (hier: Abschreibungen)	200 Euro
-	nicht einzahlungswirksame Erträge (hier: noch nicht bezahlte Umsätze / Forderungen)	- 1.000 Euro
=	1. Cashflow aus der operativen Geschäftstätigkeit	0 Euro
-	Investitionen	- 500 Euro
=	2. Cashflow aus der Investitionstätigkeit	- 500 Euro
+	Einzahlungen aus Darlehen	600 Euro
=	3. Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	600 Euro
	Gesamter Cashflow	100 Euro

Der Cashflow im Beispiel zeigt, dass im Geschäftsjahr

- im operativen Geschäft kein Geld erwirtschaftet wurde<sup>1</sup>,
- Investitionen in Höhe von 500 Euro getätigt wurden, die
- durch Kredite finanziert wurden / werden mussten und nicht aus dem operativen Geschäft finanziert werden konnten.

### **Warum ermittelt man den Cashflow nicht einfach dadurch, dass die Banksalden zu Ende und zu Beginn des Geschäftsjahrs gegenüber gestellt werden (der Saldo stellt die Veränderung des Geldbestands bzw. den Zufluss oder Abfluss von liquiden Mitteln dar)?**

Der Geldbestand kann sich dadurch verändert haben, dass

- Geld im operativen Geschäft erwirtschaftet wurde (das wäre gut),
- Kredite aufgenommen wurden (und sich damit die Verschuldung erhöht hat) oder
- Investitionen getätigt wurden (was ja auf positive Zukunftsaussichten schließen lässt und einen Mittelabfluss „rechtfertigt“).

<sup>1</sup> Das Bild sollte hier nicht zu negativ betrachtet werden: Wäre die Forderung noch im alten Geschäftsjahr eingegangen, hätte sich ein operativer Cashflow von 1.000 Euro ergeben. Aber der Cashflow ist eben auch eine Jahresbetrachtung, im nächsten Jahr sieht es dafür entsprechend besser aus.

Die vereinfachte Berechnung als Bilanzpostenvergleich der liquiden Mittel reicht also nicht aus, die Finanzlage des Unternehmens zu beurteilen. An dieser Stelle setzt das Berechnungsschema der Kapitalflussrechnung an.