



FH Stralsund – FB Wirtschaft – Studiengang BWL

Jahresabschlussanalyse des Volkswagen Konzerns

als Vorleistung

Herr Prof. Dr. rer. pol. Torsten Czernikowski

Jahresabschlussanalyse
des Volkswagen Konzerns

Jahresabschlussanalyse des Volkswagen Konzerns

von den Kommilitonen:

Angela Rabe (ar)	6504
Juliane Rebe (jr)	6258
Kathrin Krüger (kk)	6190
Chris Muszalik (chm)	6500

Abkürzungsverzeichnis

%	Prozent
./.	minus
/	geteilt; dividiert
+	plus
•	mal
§	Paragraph
€	Euro
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
ar	Angela Rabe
Aufl.	Auflage
BilS	Bilanzsumme
Bj	Berichtsjahr
BS	Betriebsstoffe
BWL	Betriebswirtschaftslehre
bzw.	beziehungsweise
chm	Chris Muszalik
d.h.	das heißt
DVFA/SG	Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung / Schmalenbach-Gesellschaft
EE-Steuern	Steuern vom Einkommen und Ertrag
f.	folgend
FB	Fachbereich
FF	fertige Erzeugnisse
ff.	fort folgend
FH	Fachhochschule
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GuV	Gewinn und Verlustrechnung
HF	halbfertige Erzeugnisse
HGB	Handelsgesetzbuch
HS	Hilfsstoffe
http	Hypertext Transport Protocol

jr	Juliane Rebe
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
kk	Kathrin Krüger
KMU	kleine mittelständische Unternehmen
kurzf.	kurzfristig
langf.	langfristig
neg.	negative
Nr.	Nummer
Ø	durchschnittlicher
o.V.	ohne Verfasser
PER	Price-Earning-Ratio
Prof. Dr. pol. rer.	Professor Doktor für Politikwissenschaften
RS	Rohstoffe
S.	Seite
Stk.	Stück
T	Tausend
UV	Umlaufvermögen
vgl.	vergleiche
Vj	Vorjahr
VW	Volkswagen
WS	Wintersemester
www	world wide web
z.Z.	zum Zeitpunkt

Inhaltsverzeichnis

<u>ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS</u>	<u>I</u>
<u>JAHRESABSCHLUSSANALYSE VOM VOLKSWAGEN KONZERNS</u>	<u>1</u>
<u>1 EINLEITUNG</u>	<u>1</u>
1.1 PROBLEMSTELLUNG.....	1
1.2 ZIELSETZUNG UND STRUKTUR.....	1
1.3 VORGEHENSWEISE	2
1.4 VW - KONZERN	3
<u>2 VERMÖGENSSTRUKTUR</u>	<u>5</u>
2.1 VERMÖGENSINTENSITÄT.....	5
2.1.1 ANLAGENINTENSITÄT I	5
2.1.2 ANLAGENINTENSITÄT II.....	6
2.1.3 VORRATSINTENSITÄT.....	7
2.1.4 FORDERUNGSINTENSITÄT.....	7
2.2 UMSATZRELATIONEN	8
2.2.1 UMSCHLAGSHÄUFIGKEIT DER VORRÄTE	8
2.2.2 UMSCHLAGSHÄUFIGKEIT DER LIEFERFORDERUNGEN	8
2.3 INVESTITIONS- UND ABSCHREIBUNGSPOLITIK	9
2.3.1 INVESTITIONSQUOTE	9
2.3.2 INVESTITIONSDECKUNG	10
2.3.3 ABSCHREIBUNGSINTENSITÄT	10
2.3.4 ABSCHREIBUNGSQUOTE PRO PERIODE.....	11
2.3.5 PERSONALINTENSITÄT	11
2.4 SONSTIGE KENNZAHLEN.....	12
2.4.1 KUNDENZIEL (DEBITORENLAUFZEIT)	12
2.4.2 UMSCHLAGSDAUER DER VORRÄTE (LAGERDAUER)	13
<u>3 KAPITALSSTRUKTUR UND LIQUIDITÄTSANALYSE.....</u>	<u>16</u>
3.1 EIGENKAPITALQUOTE.....	16
3.2 RÜCKLAGENQUOTE.....	17
3.3 SELBSTFINANZIERUNGSGRAD	17
3.4 FREMDKAPITALQUOTE	18
3.5 KURZFRISTIGE VERSCHULDUNGSQUOTE.....	18
3.6 STATISCHER VERSCHULDUNGSGRAD.....	18
3.7 BILANZKURS.....	19
3.8 INTENSITÄT DES LANGFRISTIGEN KAPITALS	20
3.9 STRUKTUR DES FREMDKAPITALS.....	20
3.10 LIEFERANTENZIEL (KREIDTORENLAUFZEIT)	21

3.11	DECKUNGSGRAD	21
3.12	LIQUIDITÄTSGRAD	22
3.12.1	BARLIQUIDITÄT	22
3.12.2	LIQUIDITÄT AUF KURZE SICHT	22
3.12.3	LIQUIDITÄT AUF MITTLERE SICHT	23
3.13	WORKING CAPITAL	23
3.14	CASH FLOW	24
4	<u>ERFOLGS- UND RENTABILITÄTSANALYSE</u>	27
4.1	EIGENKAPITALRENTABILITÄT	27
4.2	MATERIALINTENSITÄT (MATERIALAUFWANDSQUOTE)	28
4.3	ZINSINTENSITÄT (ZINSAUFWANDSQUOTE)	28
4.4	MIETAUFWANDSQUOTE	29
4.5	UMSATZRENTABILITÄT	29
4.6	GESAMTKAPITALRENTABILITÄT	30
4.7	DIVIDENDENRENDITE	30
4.8	BETRIEBSRENTABILITÄT	30
4.9	GEWINN JE AKTIE	31
4.10	PRICE-EARNING-RATIO	32
4.11	AKTIENRENDITE	32
5	<u>FAZIT</u>	35
5.1	VERMÖGENSSTRUKTUR	35
5.2	KAPITALSSTRUKTUR UND LIQUIDITÄTSANALYSE	40
5.3	ERFOLGS- UND RENTABILITÄTSANALYSE	46
<u>ABBILDUNGSVERZEICHNIS</u>		V
<u>LITERATURVERZEICHNIS</u>		VI
<u>STICHWORTVERZEICHNIS</u>		VIII
<u>ANHANG</u>		X

Jahresabschlussanalyse vom Volkswagen Konzerns

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Die Aufgabe dieser Vorleistung besteht darin, eine Jahresabschlussanalyse am Beispiel des Volkswagen Konzerns durchzuführen.

1.2 Zielsetzung und Struktur

Die finanzwirtschaftliche Analyse hat in erster Linie die Aufgabe das finanzwirtschaftliche Auftreten eines Unternehmens zu untersuchen. Der außenstehende Analytiker kann mehrere Möglichkeiten nutzen, um an Informationen über ein Unternehmen zu kommen. Das können zum Beispiel Bilanzen, Geschäftsberichte, Firmenmitteilungen und –zeitschriften, Wirtschaftspresse und Statistiken sein. Die zentrale Bedeutung kommt bei der finanzwirtschaftlichen Analyse den Bilanzen mit den eine Jahresabschlussbilanz ergänzenden Teilen zu. Die Ergänzung beinhaltet die Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang und ggf. der Lagebericht.

Die Jahresabschlussanalyse kann auf einen Objekt- und Zeitvergleich beruhen. Beim Objekt- bzw. Branchenvergleich wird das untersuchte Unternehmen mit einem ähnlich strukturierten Unternehmen verglichen. Im Gegensatz dazu wird das Unternehmen beim Zeitvergleich über mehrere Perioden hinweg analysiert. (vgl. Olfert, 2003, S. 341)

Jeder, der sich mit der Jahresabschlussanalyse befasst, führt die Untersuchung unter einem anderen Gesichtspunkt durch. Zum Beispiel verfolgt ein Analytiker einer Bank andere Ziele als ein Unternehmer oder ein Anleger, der auf der Suche nach einem Investitionsobjekt ist. Dennoch haben alle eine Gemeinsamkeit. Sie interessieren sich für die aktuelle und zukünftige Ertragslage, die finanzielle Stabilität und das Vorhandensein von Wachstumspotential. Die Analyse verfolgt darüber hinaus noch weitere Ziele. Das sind unter anderem die Urteilsbildung, Entscheidungs- und Wahrheitsfindung sowie das verstärkte Sammeln von Informationen. (vgl. Benzel, Seite 128)

Die Urteilsbildung bedeutet, dass der Jahresabschluss als finanzielles Ergebnis dazu dient, unternehmerische, in einer Periode getroffene Entscheidungen wertend zu beurteilen. Dabei analysiert man die Qualität 1. der Entscheidungsträger, 2. einzelner Entscheidungen, 3. einzelner Entscheidungsfelder und 4. des ganzen Unternehmens. Beispielsweise stehen im Rahmen einer

Kreditwürdigkeitsprüfung die Beurteilungen finanzwirtschaftlicher und rentabilitätsbezogener Art im Vordergrund.

Erkenntnisse aus der finanzwirtschaftlichen Analyse finden Verwendung bei der Lenkung und Beeinflussung künftiger Entscheidungsprozesse. Die Entscheidungsfindung betrifft die Entscheidungsträger, den Entscheidungsprozess und die Entscheidungsfelder. Den Entscheidungsträgern sind die Ergebnisse aus der Analyse hinsichtlich der Alternativenbildung und –bewertung sowie bei der Entscheidungsdurchsetzung nützlich. Den Entscheidungsprozess können diese Resultate positiv unterstützen. Aufgrund der Analyseergebnisse ist es möglich Entscheidungsfelder zu gestalten. Sie dienen zur Orientierung, wie sich die Entscheidungen auf den Jahresabschluss auswirken werden.

Ein Jahresabschluss ist richtig, wenn dieser den handels- und steuerrechtlichen Vorschriften entspricht. Im Sinne der betrieblichen Wirklichkeit ist er damit aber keineswegs wahr. Durch die finanzwirtschaftliche Analyse wird versucht, realitätsbezogene Daten, um damit „die Wahrheit“ zu ermitteln bzw. zu finden. Dazu zählt beispielsweise das wahre Periodenergebnis. In diesem Fall werden Scheingewinne vom ausgewiesenen Periodenergebnis abgezogen. Zu realitätsbezogenen Daten gehören auch tatsächlich vorhandene Vermögenswerte, die sich aus den stillen Reserven und den ausgewiesenen Vermögenswerten zusammensetzen.

Durch die Informationsverdichtung sollen Tatsachen und Zusammenhänge, die der Jahresabschluss nicht direkt aufzeigt, kenntlich gemacht werden. Dazu dienen insbesondere die Kennzahlen. (vgl. Olfert, 2003, S. 341, 342) **ar, kk**

1.3 Vorgehensweise

Wie im Abschnitt 1.2 erwähnt, stellen Kennzahlen verdichtete Informationen dar. Mit ihnen können betriebswirtschaftliche Zusammenhänge klar aufgezeigt werden. Durch die Bildung von Kennzahlen wird die Auswertung der gesammelten Informationen und der im Jahresabschluss zusammengestellten Daten erleichtert. Sie fassen somit messbare betriebliche Tatbestände zusammen. Zum Beispiel haben die Kennzahlen folgende Bedeutungen:

- Erhöhung der Transparenz im Unternehmen
- Verdichtung von Sachverhalten auf eine aussagefähige Zahl
- Sichtbar machen bestimmter Sachverhalte, z.B. Gesamtkapital-Rentabilität
- Erleichterung der Beurteilung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens
- Aufdeckung der Stärken und Schwächen
- Erleichterung der Interpretation von Tatbeständen

- Möglichkeit des Vergleiches mit Unternehmen der gleichen Branche

Wichtig ist vor allen Dingen die richtige Interpretation der Kennzahlen. Sie dürfen nicht isoliert betrachtet werden.

Es gibt verschiedene Arten von Kennzahlen. Dazu gehören absolute Kennzahlen, Verhältniszahlen und Richtzahlen. Bei absoluten Kennzahlen handelt es sich um Einzelzahlen, Summen, Differenzen oder Mittelwerte. Sie können direkt aus der Bilanz oder aus der GuV entnommen werden. Ihre Bedeutung wird erst sichtbar, wenn man sie mit anderen Zahlen vergleicht.

Setzt man die absoluten Zahlen in Beziehung zu einander, werden die Verhältniszahlen ermittelt. Wenn die Zahlen des analysierten Unternehmen zu branchenspezifischen Durchschnittszahlen in Beziehung gesetzt werden, spricht man von Richtzahlen. (vgl. Vollmuth, 2002, S.36-40) **ar, kk**

1.4 VW - Konzern

Die Erfolgsgeschichte der Volkswagen AG begann 1933 mit einem Radio, dem Volksempfänger VE für RM 65. Die Reichsregierung verfolgte das Ziel, dass sich alle Bevölkerungsschichten ein Radio leisten und damit am Rundfunk teilnehmen konnten. Bereits wenige Monate später erzielten sie Rekordgewinne. Daraus zog Adolf Hitler den Schluss, dass der Bau eines billigen, aber dennoch vollwertigen Autos für das Volk die Wirtschaft ankurbeln würde. So wurde in seinem Auftrag 1935 der 1. Prototyp durch den Automobilkonstrukteur Dr. Ferdinand Porsche entwickelt. Der Porsche Typ 60 zeigte schon typische Käfer-Merkmale, wies aber noch große Mängel auf. Da der Verkaufspreis nicht 1000 Reichsmark überschreiten durfte, um für jedermann erschwinglich zu bleiben, beschloss der Reichsverband der Automobilindustrie, den Volkswagen im eigenen Werk in Wolfsburg herzustellen. 1937 war das erste Auto VW 303 fertiggestellt. Um Kosten zu sparen wurde zum Beispiel stabile Metallröhren durch Rahmen aus gesicktem Blech ersetzt. Es gab nur eine Autofarbe, der Wagen wurde ab Werk verkauft und die Menschen mussten ihn Jahre im Voraus abbezahlen. (vgl. Pidoll; 2005 in: www.historische-vws.de)

Heute ist die Volkswagen AG größter Autohersteller und wird im DAX datiert. Der Konzern hat weltweit 335000 Mitarbeiter und 40 Werkstätten. Allein in Wolfsburg sind 50.000 Mitarbeiter tätig. Bis 2003 wurden in Mexiko jedes Jahr 33.000 Käfer produziert. Zu den wichtigsten Automarken gehören Phaeton, Bentley, Lamborghini, Golf, Audi, Käfer, Seat und Skoda. (vgl. NDR; 2005; in: www.1.ndr.de)

Verantwortlich für die Aufstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts ist der Vorstand der Volkswagen AG. Die Erstattung des Berichts erfolgt nach den International Financial Reporting Standards und den Auslegungen International Financial Reporting Interpretations Committee. Der Konzernlagebericht wird nach den Vorschriften des HGB erstellt. Die Voraussetzung für eine Befreiung von der Aufstellungspflicht eines Konzernabschlusses gem. §292 HGB sind erfüllt. (vgl. Geschäftsbericht 2004, Zahlen- Daten- Fakten, S. 3) ar, kk

2 Vermögensstruktur

„Grundsätzlich sind vier Analysepunkte für die Bilanzstrukturanalyse denkbar, nämlich Vermögens- und Kapitalstruktur (vertikale Kennzahlen) sowie Anlagedeckung und Liquidität (horizontale Kennzahlen).“ (Rollwage; 1999; S. 52) **chm**

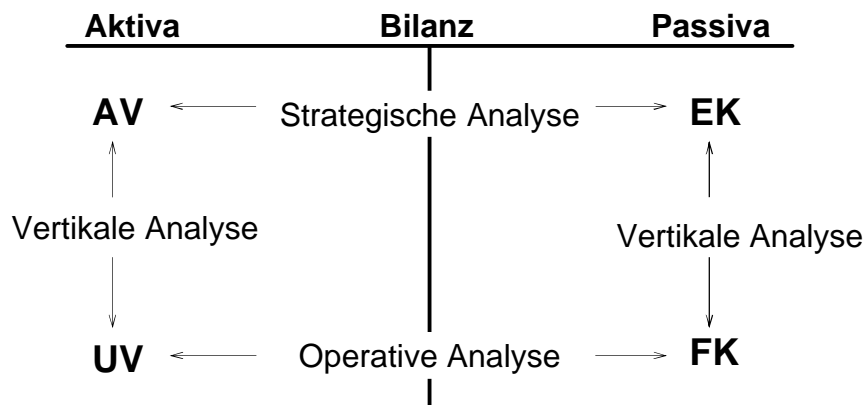


Abbildung 1: Analysemöglichkeit der Bilanz

2.1 Vermögensintensität

Die folgenden Kennzahlen dienen als Prüfkriterium, ob sich die Zusammensetzung des Vermögens eines Unternehmens im Bereich des Branchenüblichen bewegen oder nicht. **jr**

2.1.1 Anlagenintensität I

Die Anlagenintensität I zeigt das Verhältnis von Anlagevermögen und Gesamtvermögen auf.

$$\text{Anlagenintensität I} = \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

Die Anlagenintensität gibt Aufschluss über die Wirtschaftlichkeit des Einsatzes der Anlagegüter in einem Unternehmen. Das bedeutet, dass eine hohe Anlagenintensität I einen hohen

Eigenkapitalanteil verlangt bzw. einen hohen Anteil des langfristigen Fremdkapitals am Gesamtkapital. Also je höher die Anlagenintensität I ist, desto geringer ist die Liquidität und umso geringer ist die Bildung von „totem Kapital“ im Umlaufvermögen und desto solider ist die Finanzierung des Unternehmens. Diese Kennzahl gibt darüber Aufschluss, wie sich das betrachtete Unternehmen an Rezession und Expansion anpasst. Es erfolgt eine bessere Beurteilung des damit verbundenen Unternehmerrisikos. Das Risiko steigt mit wachsender Anlagenintensität I und damit sinkt die Flexibilität der Unternehmung. (vgl. o.V. 1; 2005; www.controllingportal.de) jr

2.1.2 Anlagenintensität II

Die Kennzahl der Anlagenintensität II wird in der Literatur auch als Umlauf- oder Arbeitsintensität bezeichnet. Sie zeigt das Verhältnis von Umlaufvermögen und Gesamtvermögen auf und damit der Wirtschaftlichkeit des Unternehmens.

$$\text{Anlagenintensität II} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

Je höher die Arbeitsintensität ist, desto höher ist auch die Wirtschaftlichkeit der Unternehmung, denn es erfolgt eine intensive Nutzung der Kapazitäten, je kleiner der Anteil des Anlagevermögens am Gesamtvermögen ist. Damit sinken die fixen Stückkosten, die Umsatzerlöse steigen und die Ertragslage verbessert sich. (vgl. o.V. 2; 2005; <http://www.controllingportal.de>) jr

2.1.3 Vorratsintensität

Die Vorratsintensität wird in Literaturwerken auch als Lagerintensität oder Grad der Lagerhaltung bezeichnet. Hierbei werden die Vorräte ins Verhältnis zum Gesamtvermögen gesetzt.

$$\text{Vorratsintensität} = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

Die Lagerintensität gibt Aufschluss über die Kapitalbindung in den Vorräten an Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, sowie an Halb- und Fertigfabrikaten. Hierbei können Veränderungen im Zeitvergleich erkannt werden. Steigt der Grad der Lagerhaltung, so wird zunehmend Kapital gebunden und die Liquidität sinkt. (vgl. o.V. 3; 2005; www.ulh-inmediasres.de)

Die Erhöhung der Vorratsintensität kann verschiedene Ursachen haben, möglich sind zum einen das große Mengen, aufgrund von günstigen Einkaufsbedingungen, an beispielsweise Rohstoffen gekauft wurden und nun auf Lager liegen. Zum anderen könnte aber auch eine mangelhafte Lagerorganisation und Lagerbuchhaltung der Grund für die Erhöhung der Lagerintensität sein, oder sie kann auch auf Absatzprobleme hinweisen (sofern keine Änderungen der Vorratspolitik im Unternehmen vorliegen). (vgl. o.V. 4; 2005; www.controllingportal.de) jr

2.1.4 Forderungsintensität

Die Forderungsintensität stellt das Verhältnis der Forderungen zum Gesamtvermögen einer Unternehmung dar. Steigen die Forderungen an, so sinkt die Liquidität. jr

$$\text{Forderungsintensität} = \frac{\text{Forderungen}}{\text{Gesamtvermögen}} \cdot 100$$

2.2 Umsatzrelationen

Die umsatzbezogene Investitionsanalyse untersucht die Beziehung zwischen den Vermögensteilen eines Unternehmens und dessen Umsatzerlöse. Damit erhält man Informationen über die geschäftliche Entwicklung.

(vgl. Olfert, 2003, S. 352) [ar](#), [kk](#)

2.2.1 Umschlagshäufigkeit der Vorräte

Vorräte gehören zum Umlaufvermögen, da sie dem Unternehmen nicht auf Dauer dienen. Je schneller sich die Vorräte umschlagen, desto höher ist die Liquidierbarkeit der Vermögensgegenstände und um so geringer die Kapitalbindung.

Durch Veränderung der Kennzahl kann die Umschlagshäufigkeit in Tagen als Umschlagsdauer angegeben werden. Die Aussagefähigkeit ändert sich dadurch nicht. (vgl. Hüttche / von Brandis, 2003, S. 383-384)

Das Unternehmen ist umso effizienter, je höher der Lagerumschlag ist. Darum ist eine möglichst hohe Umschlagshäufigkeit erstrebenswert. (vgl. Temple, 2002, S. 105) [ar](#), [kk](#)

$$\text{Umschlagshäufigkeit der Vorräte} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{durchschnittlicher Bestand an Vorräten}} \cdot 100$$

2.2.2 Umschlagshäufigkeit der Lieferforderungen

Die Umschlagshäufigkeit der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird auch Debitorenumschlag genannt.

$$\text{Debitorenumschlag} = \frac{\text{Umsatzerlöse (+Mehrwertsteuer)}}{\text{Ø Forderungen aus Lieferungen und Leistungen}}$$

Diese Kennzahl sagt aus, dass die Kapitalbindung in den Forderungen zunimmt, wenn die Zahlen der Umschlagshäufigkeit der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen abnehmen. Tritt diese Entwicklung ein, ist sie als negativ zu bewerten. (vgl. Vollmuth, 2002, S. 191)

Abgesehen von dem Debitorenumschlag gibt es auch den Kreditorenumschlag – die Umschlaghäufigkeit der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen.

$$\text{Kreditorenumschlag} = \frac{\text{Materialaufwand (+Mehrwertsteuer)}}{\text{Ø Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen}}$$

Der Kreditorenumschlag gibt Auskunft über das Zahlungsverhalten des eigenen Unternehmens und ist infolgedessen besonders wichtig. (vgl. o.V. 5; 2005; www.controllingportal.de) ar, kk

2.3 Investitions- und Abschreibungspolitik

Im Rahmen der Investitionsanalyse soll das Verhalten eines Unternehmens als Investor beurteilt werden. Die Kennzahlen drücken die Änderungen der Investitionstätigkeit über einen Zeitabschnitt aus. Außerdem zeigen sie das Unternehmenswachstum und dessen Finanzierung. (vgl. Olfert, Reichel, 2003, S. 32) ar, kk

2.3.1 Investitionsquote

Die Investitionsquote gibt Aufschluss über die Investitionsneigung des Unternehmens. Um Hinweise auf Veränderungen der Investitionstätigkeit zu erhalten, wird die Investitionsquote eines Unternehmens in einem Zeitablauf verglichen.

$$\text{Investitionsquote} = \frac{\text{Nettoinvestition beim Sachanlagevermögen}}{\text{Sachanlagevermögen zu Periodenbeginn}} \cdot 100$$

Je größer die Investitionsneigung ist, um so höher fällt die Investitionsquote aus. (vgl. Olfert, 2003, S. 352) ar, kk

2.3.2 Investitionsdeckung

Die Investitionsdeckung zeigt das tatsächliche Wachstum eines Unternehmens auf. Aus ihr wird der Umfang der Anlagenzugänge, die aus Abschreibungen finanziert werden, ersichtlich.

$$\text{Investitionsdeckung} = \frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Nettoinvestitionen beim Sachanlagevermögen}} \cdot 100$$

Die Abschreibungen wurden nicht voll reinvestiert, wenn die Investitionsdeckung über 100 % liegt. Ist sie kleiner als 100 %, liegt die Reinvestitionsquote über den Abschreibungen. (vgl. Olfert, 2003, S. 352) **ar, kk**

2.3.3 Abschreibungsintensität

Diese Kennzahl zeigt den Anteil der Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen an der Gesamtleistung.

$$\text{Abschreibungsintensität} = \frac{\text{planmäßige Abschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Gesamtleistung}} \cdot 100$$

Die Abschreibungsintensität ist abhängig von der Anlagenintensität, vor allem von der Investitionstätigkeit und der Sachanlagenintensität eines Unternehmens. In der Regel fällt die Abschreibungsintensität um so höher aus, je höher die Sachanlagenintensität eines Unternehmens ist. Zusammen mit der Personalintensität liefert die Abschreibungsintensität wichtige Hinweise auf den Rationalisierungsgrad eines Unternehmens. Hohe Abschreibungsintensität und geringe Personalintensität sind Ausdruck für einen hohen Rationalisierungsgrad. (vgl. o.V. 6; 2005; www.angerer.at) **ar, kk**

2.3.4 Abschreibungsquote pro Periode

Die Abschreibungsquote pro Periode wird durch das Verhältnis zwischen Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen und Sachanlagevermögen zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten beschrieben.

$$\text{Abschreibungsquote pro Periode} = \frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen zu Anschaffungs- o. Herstellungskosten}}{\text{Sachanlagevermögen}} \cdot 100$$

Die Kennzahl lässt Rückschlüsse auf die Nutzungsdauer beim Sachanlagevermögen, insbesondere bei den technischen Anlagen und Maschinen, zu. Aus diesem Grund ist die Abschreibungsmethode sehr wichtig. Ergibt sich aus der Abschreibung eine hohe Quote, lässt sich ein großer Re- Investitionsbedarf vermuten, oder andererseits, dass stille Reserven gelegt wurden. (vgl. Endriss / Hennies / Kluge / Löschke / Sauter, 1994 S. 384) . ar, kk

2.3.5 Personalintensität

Die Personalintensität ist ein Maßstab für die Wirtschaftlichkeit des Faktors Arbeit.

$$\text{Personalintensität} = \frac{\text{Personalaufwand}}{\text{Gesamtaufwand}} \cdot 100$$

In einem Zeitablauf kann mit ihrer Hilfe die Entwicklung der Wirtschaftlichkeit des Personaleinsatzes überprüft werden. (vgl. Olfert, 2003, S. 362 f.) ar, kk

2.4 Sonstige Kennzahlen

Als sonstige Kennzahlen sollen an dieser Stelle das Kundenziel und die Umschlagsdauer der Vorräte dienen.

2.4.1 Kundenziel (Debitorenlaufzeit)

Das Kundenziel soll in der Jahresabschlussanalyse Aufschluss über das durchschnittliche Zahlungsverhalten der Kunden liefern, sowie darüber, wie viel Zeit vergeht, bis die Umsatzerlöse in liquide Mittel umgewandelt werden. Diese Kennzahl sollte möglichst gering gehalten werden. Allerdings sollte man zum Vergleich Branchenkennzahlen heranziehen, um die eigene Situation zu beurteilen. (vgl. o.V. 7; 2005; www.controllingportal.de)

$$\text{Debitorenumschlag} = \frac{\text{Umsatzerlöse (+Mehrwertsteuer)}}{\text{Ø Debitorenumschlag}}$$

$$\text{Kundenziel} = \frac{360}{\text{Debitorenumschlag}} = \frac{\text{Ø Bestand an Warenforderungen}}{\text{Umsatzerlöse}} \bullet 360$$

Ein erhöhtes Kundenziel bedeutet für ein Unternehmen, das häufig Qualitätsprobleme bestehen, die zu einer verzögerten Abnahme der Waren und/oder zur verzögerten Begleichung der Forderungen von Kundenseite führt. Ein gesunkenes Kundenziel könnte auf eine schlechte wirtschaftliche Lage der wichtigen Kunden hinweisen. Denkbar wäre aber auch hier, dass das Unternehmen, um die Auftragslage zu verbessern Kundenzugeständnisse macht. (vgl. Coenenberg; 2000; S. 912) jr

2.4.2 Umschlagsdauer der Vorräte (Lagerdauer)

Die Vorräte eines Unternehmens werden als Bestandteil des Umlaufvermögens, dem kurzfristig gebundenen Vermögen, zugerechnet. Die folgende Kennziffer soll Informationen über die Bindungsdauer, des im Vorratsvermögen investierten Kapitals liefern, also wie viele Tage die Vorräte im Durchschnitt im Unternehmen verbleiben, bis sie verbraucht werden. (vgl. Küting, Weber; 1997; S. 97)

$$\text{Umschlagsdauer der Vorräte} = \frac{360}{\text{Umschlagshäufigkeit der Vorräte}}$$

Die Kennzahl zeigt auf, wie lange die Vorräte und das dafür benötigte Kapital im Durchschnitt gebunden sind. Eine Reduzierung der Lagerdauer führt zu einer niedrigeren Kapitalbindung und damit verbunden zu einer Steigerung der Wirtschaftlichkeit.

Zur Berechnung der Umschlagsdauer der Vorräte ist die Umschlagshäufigkeit der Vorräte notwendig. Die Formel hierfür lautet allgemein:

$$\text{Umschlagshäufigkeit für Vorräte} = \frac{\text{Umsatzerlöse}}{\text{Ø Lagerbestand an Vorräten}}$$

Im Speziellen lautet sie wie folgt:

$$\text{Umschlagshäufigkeit für RS, HS, BS} = \frac{\text{Aufwendungen für RS, HS, BS}}{\text{Ø Lagerbestand an RS, HS, BS}}$$

Die Kennzahl zeigt auf, wie die Beziehung zwischen Materialverbrauch und Lagerbestand ist. Sinkt die Kennzahl, nehmen Lagerhaltung und damit die Kapitalbindung zu (neg. Bedeutung).

$$\text{Umschlagshäufigkeit für Halb- und Fertigfabrikate} = \frac{\text{Herstellkosten des Umsatzes}}{\text{Ø Lagerbestand an HF und FF}}$$

Die Herstellkosten des Umsatzes werden von externen Analytikern aus der GuV entnommen, wenn das Gesamtkostenverfahren zur Anwendung kommt. (vgl. o.V. 8+9; 2005; www.controllingportal.de) jr

Kennzahlen der Vermögensstruktur	
Bezeichnung	Formel
1. Vermögensintensitäten - Anlagenintensität I	$\frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Bilanzsumme}}$
- Anlagenintensität II	$\frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Bilanzsumme}}$
- Vorratsintensität	$\frac{\text{Vorräte}}{\text{Bilanzsumme}}$
- Forderungsintensität	$\frac{\text{Forderungen}}{\text{Bilanzsumme}}$
2. Umsatzrelationen Umschlagshäufigkeit... des Sachanlagevermögens	$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Netto-Sachanlagevermögen}}$
... der Vorräte	$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Vorräte}}$
... der Lieferforderungen	$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Lieferforderungen}}$
3. Investitions- und Abschreibungspolitik - Investitionsquote*	$\frac{\text{Nettoinvestitionen bei Sachanlagen}^{**}}{\text{Netto-Sachanlagevermögen zu Beginn der Periode}}$
- Investitionsdeckung*	$\frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagen}}{\text{Nettoinvestitionen bei Sachanlagen}^{**}}$
- Abschreibungen auf Zugänge	$\frac{\text{Abschreibungen auf Zugänge}}{\text{Zugänge}}$
- Abschreibungsquote pro Periode*	$\frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Sachanlagevermögen zu Anschaffungs- oder Herstellkosten}}$
- Gesamtabschreibungsquote (Altersaufbau)*	$\frac{\text{kumulierte Abschreibungen auf Sachanlagevermögen}^{***}}{\text{Sachanlagevermögen zu Anschaffungs- oder Herstellkosten}}$
- Abschreibungsintensität*	$\frac{\text{Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{kumulierte Abschreibungen auf Sachanlagevermögen}^{***}}$
4. Sonstige Kennzahlen - Kundenziel (Debitorenlaufzeit)	$\frac{\text{Warenforderung} \bullet 360^{****}}{\text{Umsatzerlöse (Gesamtleistung)}}$
- Umschlagsdauer der Vorräte (Lagerdauer)	$\frac{\text{Vorräte} \bullet 360^{****}}{\text{Umsatzerlöse (Materialaufwand)}}$
<p>* Die Kennzahlen können sich auch auf das gesamte Anlagevermögen beziehen. ** Nettoinvestitionen = Zugänge abzüglich Abgänge *** Erstmalig ohne weiteres nach den Angaben im Jahresabschluss möglich. **** Hier auf Basis von Kalendertagen; in Frage kommen auch Geschäftstage, meist 250 Tage</p>	

Abbildung 2: Kennzahlen der Vermögensstruktur (Quelle: Zdrowomyslaw / Kuba; 2002; S. 411)

3 Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse

Zur Beurteilung von Finanzstabilität und –risiken gehört auch, unabhängig der Ermittlung eines bereinigten Eigenkapitals, eine Betrachtung von Kapitalstruktur und –rückflusszeiten, soweit dies aus dem Kapitalbild der bilanzierten Buchwerte abzuleiten ist.

„Die Kennzahlen zur Kapitalstruktur bieten Aussagen über Rechtsnatur, Fristigkeiten und Abhängigkeiten in der Kapitalbeschaffung, über die Aufwands- und Rentabilitätswirkung der Kapitalseite sowie über die finanzielle Elastizität des Unternehmens bei erforderlichen Kapitalanpassungen.“ Es stellt sich die Frage nach dem optimalen Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital. (vgl. Lachnit; 2004; S. 280) **chm**

3.1 Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote misst den Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital.

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Bilanzanalytisches Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

Ein hoher Eigenkapitalanteil schützt vor Unternehmenszusammenbrüchen in Folge von Überschuldung, mindert das Risiko für die Gläubiger, stellt die Kreditwürdigkeit sicher und reduziert die Gefahr kurzfristiger Liquiditätsengpässe.

Nachteil der Finanzierung mit Eigenkapital ist die hohe steuerliche Belastung und die Risikoprämie an die Aktionäre in Form einer Dividende. Im Vergleich dazu, bei der Fremdfinanzierung sind Zinszahlungen als Aufwendungen anzusehen und folglich wirken sie steuermindern.

Damit stellt sich die Frage nach einer angemessenen Kapitalstruktur, also nach dem günstigsten Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital. Diese Frage lässt sich nur unter spezieller Beachtung der Risiken des Unternehmens, den Gepflogenheiten der Branche und der Unternehmensstruktur beurteilen. Als Faustregel gilt, dass das Verhältnis von Fremdkapital zum Eigenkapital 2 : 1 sein sollte. (vgl. Gräfer; 2005; S. 119) **chm**

Auf der folgenden Abbildung sehen Sie die Eigenkapitalausstattung des europäischen Mittelstandes im Verhältnis zur Bilanzsumme.

	Angaben in Prozent
Spanien	41,0
Großbritannien	40,0
Frankreich	34,0
Italien	22,0
Deutschland	7,5

Abbildung 3: Eigenkapitalausstattung des europäischen Mittelstandes

„Gemeinhin wird eine Eigenkapitaldecke von mehr als 30 Prozent im Verhältnis zur Bilanzsumme als stabil erachtet, auch wenn die Vergleichbarkeit der Eigenkapitalquoten verschiedener Länder nur bedingt gegeben ist. Spanische und britische KMU sind verhältnismäßig gut mit Eigenkapital ausgestattet, Deutschland liegt mit durchschnittlich 7,5 Prozent haftendem Eigenkapital am Ende der Tabelle, was mit dem hohen Insolvenzaufkommen korrespondiert.“ (Creditreform; 2004/05; S. 11)

3.2 Rücklagenquote

Rücklagen sind zusätzliches Eigenkapital, das dem Unternehmen zur Verfügung steht. Die Rücklagenquote gibt den prozentualen Anteil der gesamten Rücklagen am Eigenkapital an.

$$\text{Rücklagenquote} = \frac{\text{Rücklagen}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

Je mehr das Eigenkapital durch Rücklagenzuführung bzw. Gewinne erhöht wurde, um so höher ist die Rücklagenquote. Eine hohe Rücklagenquote ist eine wichtige Voraussetzung für Wachstumsmöglichkeiten. (vgl. Kresse, 1994, S. 186) **ar, kk**

3.3 Selbstfinanzierungsgrad

Der Selbstfinanzierungsgrad zeigt, in welchem Umfang die Rücklagen des Gewinns zur Entstehung des Gesamtkapitals beigetragen haben. (vgl. Kresse, 1994, S. 186) **ar, kk**

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

3.4 Fremdkapitalquote

Die Kennzahl dient zur Beurteilung des Kapitalrisikos und setzt sich wie folgt zusammen:

$$\text{Fremdkapitalquote} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \cdot 100$$

Die Fremdkapitalquote ist ein Maß für finanzielle Solidarität. Je höher die Fremdkapitalquote ist, desto geringer ist die Kreditwürdigkeit, desto größer ist die Konkursgefährdung und desto schwieriger wird es für das Unternehmen neue Kredite für Anschaffungen und ähnliches aufzunehmen. Die Fremdkapitalquote sollte dabei immer kleiner als 50% sein. (vgl. o.V. 10; 2005; <http://anleger-lexikon.de>) jr

3.5 kurzfristige Verschuldungsquote

Die kurzfristige Verschuldungsquote ist der prozentuale Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals an der Bilanzsumme. (vgl. Zdrowomyslaw, Kuba, 2002, S. 412) ar, kk

$$\text{Kurzfristige Verschuldungsquote} = \frac{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}} \cdot 100$$

3.6 Statischer Verschuldungsgrad

Diese Kennzahl wird in der Literatur auch häufig als Verschuldungskoeffizient oder Kapitalanspannung bezeichnet und untersucht das Verhältnis von Fremdkapital und Eigenkapital:

$$\text{Statischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

Der Verschuldungsgrad gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. In den Literaturen wird oft der Unterschied zwischen dynamischem und statischem Verschuldungsgrad gemacht- allerdings soll hier nur der statische betrachtet werden.

Früher wurde als vertikale Finanzierungsregel im Rahmen der Bilanzanalyse ein Verschuldungsgrad kleiner gleich eins gefordert (1:1- Regel). In der heutigen Zeit ist selbst ein Verschuldungskoeffizient von kleiner gleich zwei annehmbar. Allerdings sollte dabei immer beachtet werden, dass mit dem Ansteigen der Kennzahl auch die Abhängigkeit von den Kapitalgebern und damit das Risiko der Überschuldung größer wird. So ist es, dass mögliche Kreditgeber bei einem zu hohen Kennzahlenwert die weitere Kreditvergabe verweigern, bzw. die Zinsen für solche Kredite anwachsen lassen.

Leider ist in der Praxis kein genauer Wert, wie hoch die Verschuldung sein kann, bekannt. Daher ist ein Branchenvergleich notwendig, denn nur so kann eine genaue Aussage getroffen werden. (vgl. Prohaska; 2005;www.phil.uni-erlangen.de) jr

3.7 Bilanzkurs

Der Bilanzkurs ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl. Sie legt das Verhältnis von Rücklagen bzw. Reserven einer Aktiengesellschaft zum gezeichneten Kapital offen. Durch den Bilanzkurs wird der innere Wert einer Aktie mittels der Vermögenssubstanz ausgedrückt. ar, kk

$$\text{Bilanzkurs} = \frac{\text{Bilanziertes Eigenkapital}}{\text{Gezeichnetes Kapital}} \cdot 100$$

Das bilanzielle Eigenkapital besteht aus:

$$\begin{array}{l} \text{Gezeichnetes Kapital} \\ + \text{ Kapitalrücklage} \\ + \text{ Gewinnrücklagen} \\ + \text{ Gewinnvortrag} \\ \hline \text{./. Verlustvortrag} \\ \hline = \text{ Bilanziertes Eigenkapital} \end{array}$$

(vgl. Olfert, 2003, S. 295)

3.8 Intensität des langfristigen Kapitals

Ein weiteres Beispiel für eine Kapitalquote ist die Intensität des langfristigen Kapitals.

Ebenso wie die Eigen- und Fremdkapitalquote gibt auch diese Kennzahl Auskunft darüber, mit welchem Anteil ein Unternehmen in Hinsicht auf die Herkunft und die Fristigkeit mit verschiedenen Kapitalarten ausgestattet ist.

$$\text{Intensität des langfristigen Kapitals} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$$

Als Teil der Kapitalstruktur sollte das Eigenkapital absolut und relativ so hoch wie möglich sein, da Investitionen möglichst mit Eigenkapital finanziert werden sollten.

Langfristiges Fremdkapital sind alle Verbindlichkeiten, die eine Restlaufzeit von mehr als einem Jahr haben. Dazu zählen Hypotheken, Grund- und Rentenschulden, andere langfristige Darlehen und Pensionsrückstellungen. (vgl. Endriss / Hennies / Kluge / Löschke / Sauter, 1994 S. 379, 385) **kk, ar**

3.9 Struktur des Fremdkapitals

Die Fremdkapitalstruktur gibt Aufschluss über die Anteile des kurzfristigen, mittelfristigen und langfristigen Fremdkapitals am gesamten Fremdkapital.

$$\text{Fremdkapitalstruktur} = \frac{\text{kurz- bzw. mittel- bzw. langfristiges Fremdkapital}}{\text{Fremdkapital}}$$

Je größer das kurzfristige Fremdkapital, umso ungünstiger ist die Situation eines Unternehmens, da die Unternehmung dann besonders von Kreditgebern abhängig ist. Die Tilgung des kurzfristigen Fremdkapitals führt somit zu einer Belastung der Liquidität. Das zu tilgende Fremdkapital muss außerdem oft durch neues ersetzt werden.

Kurzfristige Schulden sind aber nicht immer negativ zu bewerten. Es ist häufig sogar sinnvoll, auf kurzfristiges Fremdkapital in bestimmter Höhe zurückzugreifen, weil der Betrag der im Umsatz- und Geschäftsprozess benötigten Mittel erfahrungsgemäß wechselt. (vgl. Endriss / Hennies / Kluge / Löschke / Sauter, 1994 S. 385) **ar, kk**

3.10 Lieferantenziel (Kreditorenlaufzeit)

Das Lieferantenziel gibt an, in wie viel Tagen ein Unternehmen seine Lieferverbindlichkeiten begleichen kann. Der Zweck dieser Kennzahl liegt darin, Auskunft über die Zahlungsgewohnheiten eines Unternehmens zu geben.

$$\text{Lieferantenziel} = \frac{\text{Bestand an Warenschulden}}{\text{Wareneingang}} \cdot 360$$

Lieferantenverbindlichkeiten können schneller gezahlt werden, wenn das Lieferantenziel gering ist. Die schnelle Begleichung macht es möglich, dass Skonti und günstigere Lieferbedingungen in Anspruch genommen bzw. durchgesetzt werden können. (vgl. Hüttche / von Brandis, 2003, S. 253) **ar, kk**

3.11 Deckungsgrade

Langfristiges Vermögen sollte mit langfristigem Kapital und kurzfristiges Vermögen mit kurzfristigem Kapital finanziert werden. Damit sollen erreicht werden, dass bei langfristiger Vermögensbindung kein Zinsänderungsrisiko besteht (d.h. die Finanzierung nur mit einem höheren Zinssatz möglich ist) bzw. die Banken keine weitere Kreditgewährung akzeptieren. (vgl. Pepels; 2001; S. 468) **chm**

$$\text{Deckungsgrad A} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \cdot 100$$

$$\text{Deckungsgrad B} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen}} \cdot 100$$

$$\text{Deckungsgrad C} = \frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Anlagevermögen} + \text{langf. gebundenes Umlaufvermögen}} \cdot 100$$

3.12 Liquiditätsgrade

Das grundlegende Ziel eines Unternehmens ist die Liquidität. Trotz guter Leistungseigenschaften, wie Personal, Management und Technologie, ist die Zahlungsbereitschaft der Unternehmung unabdingbar und ohne deren Aufrechterhaltung ist der Fortbestand des Unternehmens unmöglich. (vgl. Coenenberg;2000;S. 874)

Liquiditätsgrade sind Bilanzkennzahlen, die zur Analyse des kurzfristigen Gleichgewichts, wobei den kurzfristigen Verbindlichkeiten leicht liquidierbare Vermögensgegenstände gegenübergestellt werden. Je nach Umfang der einbezogenen Vermögensgegenstände unterscheidet man drei Liquiditätsgrade. (vgl. Maurer & Partner; 2005; www.pipsos.de) jr

3.12.1 Barliquidität

Die Barliquidität ist als Liquidität I. Grades bekannt und beurteilt flüssige Mittel im Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital.

$$\text{Liquidität I. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \cdot 100$$

Diese Kennzahl sollte nicht mehr als 5% -10% betragen, wobei die liquiden Mittel schnellstmöglich zur Begleichung der kurzfristigen Verbindlichkeiten des Lieferers verwendet werden sollten. (vgl. o.V. 12; 2005; www.controllingportal.de) jr

3.12.2 Liquidität auf kurze Sicht

Die Liquidität II. Grades beurteilt die Summe aus Forderungen und liquiden Mitteln im Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital:

$$\text{Liquidität II. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel} + \text{kurzfristige Forderungen} + \text{Wertpapiere}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \cdot 100$$

Diese Kennzahl sollte zwischen 100% und 120% betragen. Liegt sie darunter hat das Unternehmen womöglich Probleme bei der Wertschöpfung oder es hat sich bei verschiedenen

Produkten verkalkuliert. Eine mögliche Erklärung ist auch, dass zu viele Produkte auf Lager liegen, da sie noch nicht verkauft wurden. (vgl. o.V. 13; 2005; www.controllingportal.de) jr

3.12.3 Liquidität auf mittlere Sicht

Die Liquidität III. Grades beurteilt die Summe aus liquiden Mitteln, kurzfristigen Forderungen, Wertpapieren und Vorräten im Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital:

$$\text{Liquidität III. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel} + \text{kurzfristige Forderungen} + \text{Wertpapiere} + \text{Vorräte}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}} \bullet 100$$

Diese Kennzahl sollte mindestens 200% betragen. Liegt sie darunter, kann es bei der Preisgestaltung zu Schwierigkeiten kommen. Liegt die Kennzahl darüber, bedeutet das, dass zu viele Produkte das Kapital binden- also noch zu viele Produkte auf Lager liegen. (vgl. o.V. 14; 2005; www.controllingportal.de) jr

3.13 Working capital

Das working capital setzt sich wie folgt zusammen:

$$\begin{aligned} & \text{Umlaufvermögen} \\ & \text{./. Kurzfristiges Fremdkapital} \\ \hline & = \text{working capital} \end{aligned}$$

Es gibt 2 Möglichkeiten des Ergebnisses.

Zum einen ist das Ergebnis negativ, dann bedeutet das, dass ein Teil des Anlagevermögens finanziert werden muss, was das Unternehmen wiederum in Liquiditätsprobleme bringt, weil es nicht zahlen kann.

Zum anderen kann die Kennzahl positiv sein, was bedeutet, dass ein Teil des Umlaufvermögens mit Hilfe von langfristig zur Verfügung stehendem Kapital finanziert wird.

Ergo: Je höher das Ergebnis ist, desto gesicherter ist die Liquidität und damit auch die Aktivität des Unternehmens. (vgl. o.V. 15; 2005; www.controllingportal.de) jr

3.14 Cash Flow

„Der Cash Flow wird für Investitionsausgaben, zur Schuldentilgung und zur Gewinnausschüttung verwendet; er ist also keine frei verfügbare Größe.“

Man erwartet zwei Aussagen von dem Cashflow. Erstens dient er zur Beurteilung der Liquidität, denn sie lässt besser beurteilen als mit Liquiditätskennzahlen und als zweites wird der Cashflow gerne zur Analyse der Ertragskraft benutzt, weil er solche Posten enthält die gerne zur Gewinnmanipulierung verwendet werden (z.B. Abschreibungen oder Rückstellungen).

Der Cashflow wird retrograd zum Jahresabschluss ermittelt indem auszahlungsunwirksame Aufwendungen addiert und einzahlungsunwirksame Erträge abgezogen werden. Es verbleibt die Differenz, also der Cashflow.

Jahresüberschuss
+ Abschreibungen
./. Zuschreibungen
<hr/>
= Cash Flow I
+ Erhöhung der langfristigen Rückstellungen (z.B. für Pensionen)
./. Auflösung der langfristigen Rückstellungen
<hr/>
= Cash Flow II
+ außerordentliche Aufwendungen
./. außerordentliche Erträge
<hr/>
= Cash Flow III

Jedoch kann nicht eindeutig auf die Ertragskraft geschlossen werden, denn der Cashflow enthält auch echte Aufwendungen wie z.B. Abschreibungen. Es gibt keine sichere Einschätzung der Ertragskraft, deshalb sollte die Verfahren, zur Ermittlung der Ertragskraft nebeneinander verwenden. (vgl. Rollwage; 1999; S. 57) **chm**

Kennzahlen der Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse	
Bezeichnung	Formel
Eigenkapitalquote	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$
Rücklagenquote	$\frac{\text{Rücklagen}}{\text{Eigenkapital}}$
Selbstfinanzierungsgrad	$\frac{\text{Gewinnrücklagen}}{\text{Eigenkapital bzw. Bilanzsumme}}$
Fremdkapitalquote (Verschuldungsgrad, Anpassungskoeffizient)	$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$
kurzfristige Verschuldungsquote	$\frac{\text{kurzfristiges Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$
Statischer Verschuldungsgrad	$\frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$
Bilanzkurs	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{gezeichnetes Kapital}}$
Intensität des langfristigen Kapitals	$\frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Bilanzsumme}}$
Struktur des Fremdkapitals	$\frac{\text{kurz- bzw. mittel- bzw. langfristiges Fremdkapital}}{\text{Fremdkapital}}$
Lieferantziel (Kreditorenlaufzeit), wie tatsächlich zum Stichtag in Anspruch genommen	$\frac{\text{Waren- und Akzeptverbindlichkeiten*} \cdot 360}{\text{Wareneingang (Materialaufwand)}}$
Deckungsgrad A	$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Netto-Sachanlagevermögen}}$
Deckungsgrad B	$\frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Netto-Sachanlagevermögen}}$
Deckungsgrad C	$\frac{\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}}{\text{Netto-Sachanlagevermögen} + \text{langfristig gebundenes Umlaufvermögen}}$
Liquiditätsgrade - Barliquidität	$\frac{\text{Zahlungsmittel}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten (kurzfristiges Fremdkapital)}}$
- Liquidität auf kurze Sicht	$\frac{\text{Zahlungsmittel} + \text{kurzfristige Forderungen} + \text{Wertpapiere**}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten (kurzfristiges Fremdkapital)}}$
- Liquidität auf mittlere Sicht	$\frac{\text{Zahlungsmittel} + \text{kurzf. Forderungen} + \text{Vorräte} + \text{Wertpapiere**}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten (kurzfristiges Fremdkapital)}}$
Working capital	Umlaufvermögen – kurz- und mittelfristiges Fremdkapital
Cash-Flow****	Jahresüberschuss*** + Abschreibungen +/- Veränderungen der langfristigen Rückstellungen
<p>* Posten § 266 Abs. 3 S. 4 und 5 ** des Umlaufvermögens/ohne eigene Anteile und Anteile an verbundenen Unternehmen *** nach Steuern **** Eine einheitliche Definition hat sich noch nicht herausgebildet</p>	

Abbildung 4: Kennzahlen der Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse (Quelle: Zdrowomyslaw / Kuba; 2002; S. 412)

4 Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse

Die Kennzahlen zur Rentabilität spiegeln die Fähigkeit der Unternehmen Gewinne zu erwirtschaften wider. Die Rentabilitätskennzahlen geben Aufschluss über den Erfolg / Misserfolg und bilden somit eine Grundlage für die Entscheidungen der Unternehmensleitung. Denn ohne ausreichend Gewinn ist es dauerhaft nicht möglich Einkommenszahlungen zu leisten, die Existenz der Unternehmung ist gefährdet und Wachstumschancen sind ausgeschlossen. (vgl. Gräfer; 2005; S. 90)

„Unter Rentabilität versteht man das prozentuale Verhältnis des in einer Periode erzielten Gewinnes zum eingesetzten Kapital. Der Gewinn wird gewissermaßen als Verzinsung des investierten Kapitals betrachtet.“ (Gräfer; 2005; S. 90) **chm**

$$\text{Rentabilität} = \frac{\text{Erfolgsgröße}}{\text{Verursachungsgröße}} \cdot 100$$

4.1 Eigenkapitalrentabilität

Die Eigenkapitalrentabilität setzt den Gewinn in Beziehung zum Eigenkapital. Üblicherweise wird für die externe Bilanzanalyse der Gewinn auch als Jahresüberschuss ausgedrückt.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag}}{\text{Eigenkapital}} \cdot 100$$

Die Eigenkapitalrentabilität ist ein Maßstab für den Grad der Erreichung des Unternehmensziels und wird auch als Unternehmerrendite bezeichnet und die Gesamtkapitalrentabilität als Unternehmensrendite.

Somit ist die Eigenkapitalrentabilität die Verzinsung des Kapitaleinsatzes der Anteilseigner und ist im Sinne des Shareholder-Value-Konzeptes zu Maximieren. (vgl. Gräfer; 2005; S. 91 f.)

„In Deutschland beträgt die Eigenkapitalrentabilität z.Z. ca. 10% im Durchschnitt, streut aber erheblich über die Branchen. Generell ist zu beachten, dass anlageintensive Unternehmen eine geringe Eigenkapitalrendite erwirtschaften als arbeitsintensive Gesellschaften.“ (Gräfer; 2005; S. 91 f.) Dies erklärt sich aus dem Zusammenhang zwischen dem Leverage-Effekt und den Finanzierungsregeln, welche z.B. fordern, dass das Anlagevermögen durch das Eigenkapital finanziert sein sollte. (vgl. Gräfer; 2005; S. 91 f.) **chm**

4.2 Materialintensität (Materialaufwandsquote)

Die Materialintensität gibt an, welche Rolle der Materialaufwand bei der Leistungserstellung spielt. Ist die Materialintensität hoch, dann ist der Prozentsatz der zugekauften Teile höher und umso geringer ist die Fertigungstiefe. Dadurch lassen sich Rückschlüsse auf mögliche Synergiepotenziale und die Flexibilität in Absatz und Produktion feststellen. Die Anfälligkeit gegenüber Wert- und Mengenschwankungen der Einsatzfaktoren wachsen mit einer steigenden Materialintensität. Auf den Zähler wirken vier Einflussfaktoren ein: der Umfang der Vorfertigung, die Produktionstiefe, das Preisniveau von bezogenen Materialien und die Wirtschaftlichkeit des Betriebsablaufs. Allerdings bestimmen Branche und Produktionsprogramm die Fertigungstiefe. Um die Fertigungstiefe zu beurteilen sind zusätzliche qualitative Informationen notwendig. Aussagen über den Erfolg von Umstrukturierungen des Produktionsprozesses kann der Zeitvergleich geben und Schlüsse auf die technologische Stellung des Unternehmens gibt der Betriebsvergleich zwischen Unternehmen der gleichen Branche. Die Materialaufwandsquote bezeichnet ein Unternehmen als material- oder lohnintensiv. Dabei bestehen Wechselwirkungen zwischen Materialaufwand und Personalaufwand. Normalerweise ist ein Handelsunternehmen besonders Lohnintensiv, während Produktionsunternehmen eine höhere Materialintensität aufweisen. (vgl. Zdrojomyslaw; 2001; S. 758 f.) **chm**

$$\text{Materialintensität} = \frac{\text{Materialaufwand}}{\text{Gesamtleistungen}} \bullet 100$$

4.3 Zinsintensität (Zinsaufwandsquote)

Die Zinsintensität hat keinen direkten Bezug zur Gesamtleistung; sie ist ein Teil des Finanz- und Verbunderfolgs. Jedoch kann sie bei der Darstellung der Aufwandsstruktur hilfreich sein und zusätzliche Hinweise auf den Verschuldungsgrad des Unternehmens geben.

Könnte man zwischen Zinsaufwand und Verbindlichkeiten eine Beziehung nach dem Grunde herstellen (z.B. getrennt nach Sachanlagen, Finanzanlagen, Umlaufvermögen, nach lang-, mittel- und kurzfristigen Schulden), dann ließen sich Aussagen zur Zinsempfindlichkeit machen. Ist der Grad der Fremdfinanzierung höher, umso stärker ist die Zinsabhängigkeit, insbesondere die Abhängigkeit von Zinserhöhungen. (vgl. Tacke; 1997; S. 87 f.) **chm**

$$\text{Zinsintensität} = \frac{\text{Zinsaufwand}}{\text{Gesamtleistungen}} \bullet 100$$

4.4 Mietaufwandsquote

Im Anhang von veröffentlichungspflichtigen Unternehmen (GuV bei nicht publizitätspflichtigen Firmen) sind entsprechende Angaben über die Miet- und Leasingaufwendungen zu entnehmen. Diese lassen sich zur Gesamtleistung in Beziehung setzen:

$$\text{Mietaufwandsquote} = \frac{\text{Miet- und Leasingaufwendungen}}{\text{Gesamtleistungen}} \cdot 100$$

Die Kennziffer der Miet- und Leasingaufwendungen hat keinen hohen Aussagewert. „Dieser steigt, wenn die Miet- und Leasingaufwendungen getrennt werden würden und möglichst noch die Verpflichtungen aus Leasingsverträgen mit ihren jährlichen Fälligkeiten angegeben würden. (vgl. Tacke; 1997; S. 87) **chm**

4.5 Umsatzrentabilität

Wie gut das Unternehmen seine Leistungen am Markt verkauft und wie kostengünstig es diese herstellen konnte zeigt die Umsatzrentabilität. Je größer der Wert ist, umso mehr Spielraum hat das Unternehmen um Preisrückgänge und Kostensteigerungen aufzufangen. (vgl. Reichmann; 2001; S. 36)

Die Umsatzrentabilität hängt sehr eng mit dem laufenden Erfolgsgeschehen zusammen und kann sich somit schnell ändern. Diese errechnet sich als Quotient aus ordentlichen betrieblichen Ergebnis und Umsatz.

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{ordentlicher Betriebserfolg}}{\text{Umsatzerlöse}} \cdot 100$$

oder

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{Umsatzerlöse}} \cdot 100$$

Sie gibt an, wie viel betriebsbedingter Gewinn je Einheit Umsatz erzielt wird. D.h. das es sich um die Gewinnspanne des Unternehmens handelt. Wegen der hohen Volatilität ist eine monatliche Ermittlung ratsam. (vgl. Reichmann; 2001; S. 95) **chm**

4.6 Gesamtkapitalrentabilität

Der Gesamtkapitalerfolg ergibt sich als Quotient von Jahresüberschuss/-fehlbetrag und Fremdkapitalzinsen. Sie verdeutlicht die Erfolgskraft des Unternehmens. Des Weiteren gibt diese Kennzahl an, welche Rendite für die Kapitalgeber erwirtschaftet worden ist und verdeutlicht somit, wie vorteilhaft das Unternehmen mit dem Kapital gearbeitet hat. (vgl. Reichmann; 2001; S. 93)

Ein Vergleich mit der Leistungskraft ist im Zeit- bzw. Branchenvergleich möglich. (vgl. Reichmann; 2001; S. 37) **chm**

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Gesamtkapital}} \bullet 100$$

4.7 Dividendenrendite

„Die Dividendenrendite drückt zwar die tatsächliche Barrendite (ohne Kursveränderungen) aus und sollte auch den Investitionsbedarf berücksichtigen, ist aber durch unterschiedliche möglicherweise willkürlich durch die Unternehmensleitung festgesetzte Ausschüttungsquoten sehr beeinflussbar und deshalb für eine Vergleichsbewertung wenig geeignet.“ (Born; 2003; S. 157) **chm**

$$\text{Dividendenrendite} = \frac{\text{Dividende je Aktie}}{\text{Börsenkurs}} \bullet 100$$

4.8 Betriebsrentabilität

Die Betriebsrentabilität ist ein Maß für die Ertragskraft eines Unternehmens, die bei der Verfolgung des Betriebszwecks erzielt werden kann. Während im Zähler das ordentliche Betriebsergebnis erscheint, um zufällige Schwankungen auszuschließen, wird im Nenner das betriebsnotwendige Vermögen aufgeführt.

$$\text{Betriebsrentabilität} = \frac{\text{ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{betriebsnotwendiges Vermögen}} \bullet 100$$

Da das betriebsnotwendige Vermögen nicht ohne weiteres aus der Bilanz ersichtlich ist, wird nach dem Kriterium von COENENBERG das vereinfachte Ermittlungsschema vorgeschlagen:

Bilanzposten gem. § 266 Abs. 2 HGB	Bezeichnung der Posten
	Gesamtvermögen
	./. Finanzanlagen
	./. sonstige Vermögensgegenstände
	./. Wertpapiere
	<hr/>
	= betriebsnotwendiges Vermögen

(vgl. Küting / Weber; 2000; S. 301 f.) **chm**

4.9 Gewinn je Aktie

Für börsennotierte Aktiengesellschaften gibt es weitere spezielle Rentabilitätskennzahlen: Eine Variante der Eigenkapitalrentabilität ist der Gewinn je Aktie. Dabei wird der Gewinn je Aktie im Verhältnis des Jahresüberschusses zum durchschnittlichen Nominalwert des Grundkapitals einer Gesellschaft gesetzt (bezogen auf den Nennwert einer Aktie).

$$\text{Gewinn je Aktie} = \frac{\text{Jahresüberschuss} \cdot \text{Nennwert je Aktie}}{\text{gezeichnetes Kapital}^*} \cdot 100$$

* Es kann auch das Ergebnis nach DVFA/SG, der Jahresabschluss vor Steuern oder der Cash-Flow verwendet werden

Jedoch lässt sich mit dieser Kennzahl nicht die Ertragskraft eines Unternehmens als Ganzes betrachten, weil nur ein Teil des Eigenkapitals, das Grundkapital, betrachtet wird und die Rücklagen nicht berücksichtigt werden. Bei Betriebsvergleichen mit der Kennzahl „Gewinn je Aktie“ ist Vorsicht geboten, um nicht zu Fehlurteilen zu gelangen.

Bei gleichem Eigenkapital wird der Gewinn je Aktie umso kleiner, je größer der Anteil des Grundkapitals am gesamten Eigenkapital ist, deshalb sollte diese Kennzahl stets gemeinsam mit der Eigenkapitalrentabilität beurteilt werden.

Um Kapitalverwässerungseffekte zu berücksichtigen wird in Schrifttum vorgeschlagen, dem ausgewiesenen Grundkapital (bei AG und KGaA) im Anhang auszuweisende genehmigte Kapital hinzuzurechnen gem. § 160 Abs. 1 Nr. 4 AktG. (vgl. Batge; 1998; S.461 f.) **chm**

4.10 Price-Earning-Ratio

Die Price-Earning-Ratio PER (bzw. Kurs-Gewinn-Verhältnis KGV) stellt den Börsenpreis einer Aktie ihrem Gewinn gegenüber.

$$\text{Price-Earning-Ratio} = \frac{\text{Preis je Aktie}}{\text{Gewinn je Aktie}} \cdot 100$$

Aus Sicht des Kapitalanlegers ist diese Rentabilitätskennzahl von besonderer Bedeutung, denn je höher die PER, desto teurer ist die Aktie und umso niedriger die Rendite. Man beachte, dass hohe PER's aus der Vergangenheit keine Aussagen über zukünftige Entwicklung machen, weil nicht nur die Gewinnerwartungen den Kurs der Aktie beeinflussen. Dafür ist ein Branchenvergleich mit Hilfe der PER von besonderem Vorteil, da sich hieraus Aussagen über ähnliche Unternehmungen durch die Börse gewinnen lassen. (vgl. Schult; 2003; S. 104) **chm**

4.11 Aktienrendite

„Die Aktienrendite setzt den Jahreserfolg in Beziehung zu dem in Aktien investierten Kapitals, so dass die Aktienrendite angibt, wie hoch das in Aktien der zu analysierenden Unternehmens angelegte Kapital auf der Basis des Periodenerfolges verzinst wurde.“ (Zdrowomyslaw; 2001; S. 775) Diese Form von Rendite wird in der Literatur unterschiedlich definiert. (vgl. Zdrowomyslaw; 2001; S. 775) **chm**

$$\text{Aktienrendite} = \frac{\text{Jahresüberschuss}^*}{\text{Börsenkurs} \cdot \text{Aktienanzahl}} \cdot 100$$

* vor Steuern

Kennzahlen der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse	
Bezeichnung	Formel
Materialintensität (Materialaufwandsquote)	$\frac{\text{Materialaufwand}}{\text{Gesamtleistung* (Umsatzerlöse)}}$
Personalkostenintensität (Personalaufwandsquote)	$\frac{\text{Personalaufwand}}{\text{Gesamtleistung* (Umsatzerlöse)}}$
Abschreibungsintensität (Abschreibungsaufwandsquote)	$\frac{\text{Abschreibungen auf Sachanlagevermögen}}{\text{Gesamtleistung* (Umsatzerlöse)}}$
Zinsintensität (Zinsaufwandsquote)	$\frac{\text{Zinsaufwand}}{\text{Gesamtleistung* (Umsatzerlöse)}}$
Mietaufwandsquote	$\frac{\text{Miet- und Leasingaufwendungen**}}{\text{Gesamtleistung}}$
Rohertragsquote	$\frac{\text{Rohertrag/Rohaufwand***}}{\text{Gesamtleistung}}$
Umsatz je Beschäftigten	$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Beschäftigte****}}$
Pro-Kopf-Ertrag	$\frac{\text{Rohertrag/Rohaufwand***}}{\text{Beschäftigte****}}$
Gesamtkapitalrentabilität	$\frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag*****} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Gesamtkapital}}$
Eigenkapitalrentabilität	$\frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag*****}}{\text{Eigenkapital}}$
Umsatzrentabilität I	$\frac{\text{Betriebserfolg (= ordentliches Betriebsergebnis)}}{\text{Umsatzerlöse (bzw. Gesamtleistung)}}$
Umsatzrentabilität II	$\frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag*****}}{\text{Umsatzerlöse (bzw. Gesamtleistung)}}$
Betriebsrentabilität	$\frac{\text{Betriebserfolg (= ordentliches Betriebsergebnis)}}{\text{Betriebsnotwendiges Vermögen**}}$
Gewinn je Aktie	$\frac{\text{Jahresüberschuss x Nennbetrag einer Aktie}}{\text{gezeichnetes Kapital}}$
Price-Earning-Ratio	$\frac{\text{Preis je Aktie**}}{\text{Gewinn je Aktie}}$
Dividendenrendite	$\frac{\text{Dividende je Aktie}}{\text{Börsenkurs**}}$
Aktienrendite	$\frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag*****}}{\text{Börsenkurs} \bullet \text{Aktienanzahl}}$
Gesamtkapitalverzinsung	$\frac{\text{Betriebserfolg} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Gesamtkapital}}$
<p>* Wird zukünftig nur noch in der GuV nach dem Gesamtkostenverfahren ausgewiesen; beim Umsatzkostenschema wird hier im Regelfall auf die Umsatzerlöse zurückzugreifen sein.</p> <p>** Für den externen Bilanzanalytiker nicht in dem Jahresabschluss zu entnehmen</p> <p>*** Gesamtleistung – Materialaufwand = Rohertrag/Rohaufwand</p> <p>**** Bei mittelgroßen und großen Kapitalgesellschaften im Anhang ausgewiesen.</p> <p>***** vor Steuern</p>	

Abbildung 5: Kennzahlen der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse (Quelle: Zdrovomyslaw / Kuba; 2002; S. 413)

5 Fazit

In den Kapiteln 2 bis 4 wurden die Kennzahlen der Vermögensstruktur, der Kapitalstruktur, der Liquiditätsanalyse sowie der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse theoretisch erklärt. Nun werden die Kennzahlen direkt im Bezug zum VW-Kontern ermittelt und zum Vorjahr nach den goldenen Bilanzregeln verglichen. Die Werte können sie der Bilanz und der GuV in Mio. € aus dem Anhang entnehmen.

5.1 Vermögensstruktur

Anlagenintensität I =

Berichtsjahr: = Anlagevermögen 71.581 Mio.€/ Gesamtvermögen 126.972 Mio.€*100 = 56,38 %

Vorjahr : = Anlagevermögen 67.363 Mio. € / Gesamtvermögen 118.146 Mio. €*100 = 57,02 %

Das Anlagevermögen setzt aus den langfristigen Vermögenswerten zusammen, also nach folgender Formel:

Immaterielle Vermögenswerte + Sachanlagen + vermietete Vermögenswerte + Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien + At Equity bewerte Anteile + Sonstige Beteiligungen + Forderungen aus Finanzdienstleistungen + Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte + Latente Ertragssteueransprüche = Anlagevermögen

Die Anlagenintensität I ist vom Vorjahr zum Berichtsjahr um 0,64 % gesunken.

Die hohe Anlagenintensität ist ein Zeichen dafür, dass das Unternehmen nicht flexibel genug reagiert und agiert. Eine mögliche Ursache sind die hohen Fixkosten, was wiederum auf eine schlechte Anpassungsfähigkeit des Unternehmens an den Markt schließen lässt. Also je höher die Anlagenintensität I ist, desto geringer ist die Liquidität und umso geringer ist die Bildung von „totem Kapital“ im Umlaufvermögen.

Anlagenintensität II =

Berichtsjahr: = Umlaufvermögen 55.391 Mio.€/ Gesamtvermögen 126.972 Mio.€*100 = 43,62%

Vorjahr : = Umlaufvermögen 50.783 Mio. € / Gesamtvermögen 118.146 Mio. €*100 = 42,98 %

Das Umlaufvermögen setzt sich aus den kurzfristigen Vermögenswerten zusammen, also nach folgender Formel:

Umlaufvermögen = Vorräte + Forderungen aus Lieferungen und Leistungen + Forderungen aus Finanzdienstleistungen + Ertragssteuerforderungen + Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte + Wertpapiere + Zahlungsmittel

Es ist bei der Arbeitsintensität II ein Anstieg um 0,64 % vom Vorjahr zum Berichtsjahr zu verzeichnen. Man kann darauf schließen, dass Zunahme der Arbeitsintensität II auf die Wirtschaftlichkeit des Unternehmens zurückzuführen ist, denn es erfolgte eine intensivere Nutzung der Kapazitäten.

Der Anteil des Anlagevermögens am Gesamtvermögen ist um 0,64 % gesunken, wie in der Berechnung der Arbeitsintensität I ersichtlich ist. Dieses wirkt sich wiederum auf die fixen Stückkosten aus. Wenn man die Umsatzerlöse der Gewinn- und Verlustrechnung entnimmt, dann sieht man, dass sich diese um 4.150 Mio. € erhöht haben, wodurch sich die Ertragslage verbessert hat.

Vorratsintensität =

Berichtsjahr : = Vorräte 11.440 Mio. € / Gesamtvermögen 126.972 Mio. € * 100 = 9,00 %

Vorjahr : = Vorräte 11.670 Mio. € / Gesamtvermögen 118.146 Mio. € * 100 = 9,88 %

Die Verminderung der Vorratsintensität ist wesentlich auf die im Jahr 2004 vorgenommenen, erhöhten, Abschreibungen in Höhe von 385 Mio. € zurückzuführen.

Forderungsintensität =

Berichtsjahr: = Forderungen 26.935 Mio. € / Gesamtvermögen 126.972 Mio. € * 100 = 21,21 %

Vorjahr: = Forderungen 24.474 Mio. € / Gesamtvermögen 118.146 Mio. € * 100 = 20,72 %

Die Forderungen aus der Formel setzen sich wie folgt zusammen:

Forderungen = Forderungen aus Lieferungen und Leistungen + Forderungen aus Finanzdienstleistungen + Ertragsteuerforderungen

Die Forderungsintensität stellt das Verhältnis der Forderungen zum Gesamtvermögen einer Unternehmung dar, die Forderungen sind angestiegen, was sich auch in der Forderungsintensität niederschlägt. Damit sinkt auch die Liquidität.

Umschlagshäufigkeit der Vorräte =

= Umsatz 88.963 Mio € / Vorräte 11.440 Mio € = 7,7765 (2004)

= Umsatz 84.813 Mio € / Vorräte 11.670 Mio € = 7,2676 (2003)

Umschlagshäufigkeit der Vorräte von 2004 ist im Vergleich zu 2003 um ca. 0,5 gestiegen. Das heißt, dass der VW-Konzern effizienter arbeitet.

Umschlagshäufigkeit der Lieferforderungen =

Debitorenumschlag = Umsatzerlöse 88.963 Mio € (+ 16 % MwSt) / Forderungen a. LuL. 5.357 Mio €

= 19,264 (2004)

Debitorenumschlag = Umsatzerlöse 84.813 Mio € (+ 16 % MwSt) / Forderungen a. LuL. 5.497 Mio €

= 17,8976 (2003)

Die Umschlagshäufigkeit der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen nimmt im Jahr 2004 zu. Daraus folgt, dass die Kapitalbindung abnimmt. Diese Entwicklung ist als positiv zu bewerten.

Kreditorenumschlag = Materialaufwand 59.171 Mio € (+ 16 % MwSt) / Verbindlichkeiten a. LuL. 7.434 Mio €

= 9,233 (2004)

Kreditorenumschlag = Materialaufwand 53.849 Mio € (+ 16 % MwSt) / Verbindlichkeiten a. LuL. 7.822 Mio €

= 7,9858 (2003)

Kundenziel (Debitorenlaufzeit) =

Berichtsjahr : = $\frac{\text{Forderungen aus Lieferungen und Leistungen } 5.357 \text{ Mio. €} * 360}{\text{Umsatzerlöse } 88.963 \text{ Mio. €}} = 21,7 \text{ Tage}$

Vorjahr : = $\frac{\text{Forderungen aus Lieferungen und Leistungen } 5.497 \text{ Mio. €} * 360}{\text{Umsatzerlöse } 84.819 \text{ Mio. €}} = 23,3 \text{ Tage}$

Das Kundenziel gibt Aufschluss über das durchschnittliche Zahlungsverhalten der Kunden, sowie darüber, wie viel Zeit vergeht, bis die Umsatzerlöse in liquide Mittel umgewandelt werden. Diese Kennzahl sollte möglichst gering gehalten werden. Hierzu sollte aber ein Branchenvergleich gemacht werden, damit die Situation des Unternehmens besser einschätzbar ist.

Das Kundenziel ist beim VW- Konzern gesunken, aber nur gering. Ich denke, dass bei der Beurteilung des Kundenziels diese geringe Senkung kaum Beachtung findet.

Allerdings könnte es auch hier zu einer schlechten wirtschaftlichen Lage der Kunden- wie in Deutschland momentan typisch- gekommen sein, dadurch müsste auch der VW- Konzern Kundenzugeständnisse machen, um die Auftragslage zu sichern.

Umschlagsdauer der Vorräte (Lagerdauer) =

Berichtsjahr : = $\frac{\text{Vorräte } 11.440 \text{ Mio. €} * 360}{\text{Umsatzerlöse } 88.963 \text{ Mio. €}} = 46,29 \text{ Tage}$

Vorjahr : = $\frac{\text{Vorräte } 11.670 \text{ Mio. €} * 360}{\text{Umsatzerlöse } 84.819 \text{ Mio. €}} = 49,53 \text{ Tage}$

Die Lagerdauer soll darüber dem Unternehmen darüber Informationen liefern, wie lange Vorräte auf Lager liegen und damit das Kapital binden.

Die Lagerdauer zeigt auf, wie lange die Vorräte und das dafür benötigte Kapital im Durchschnitt im Unternehmen gebunden sind. Diese Kennzahl hat sich vom Vorjahr zum Berichtsjahr verringert, was darauf schließen lässt, dass Kapitalbindung gesunken ist und es zu einer Steigerung – wenn auch nur zu einer leichten Steigerung der Wirtschaftlichkeit geführt hat.

Kennzahlen des Vermögensstruktur		
	2004	2003
Vermögensintensitäten		
Anlagenintensität I	56,38 %	57,02 %
Anlagenintensität II	43,62 %	42,98 %
Vorratsintensität	9,01 %	9,88 %
Forderungsintensität	21,21 %	20,72 %
Umsatzrelationen		
Umschlagshäufigkeit der Vorräte	7,77	7,27
Umschlagshäufigkeit der Lieferforderungen Debitoren	19,26	17,89
Umschlagshäufigkeit der Lieferforderungen Kreditoren	9,23	7,98
Sonstige Kennzahlen		
Kundenziel (Debitorenlaufzeit)	21,7	23,3
Umschlagsdauer der Vorräte (Lagerdauer)	46,29	49,53

Abbildung 6: Kennzahlen der Vermögensstruktur des VW-Konzerns

Investitionsquote

= Nettoinvestitionen bei Sachanlagevermögen -5.550 Mio € / Sachanlagevermögen zu
Periodenbeginn 23.852 Mio €

= -0,2327 (zum 31.12.2003, zu Beginn 2004)

Je größer die Investitionsneigung ist, um so höher fällt die Investitionsquote aus.

Investitionsdeckung

= Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen 5.648 Mio € / Nettoinvestitionen bei
Sachanlagevermögen -5.550 Mio €

= -1,0177 = 101,77 % (2004)

= Jahresabschreibungen auf Sachanlagevermögen 5.338 Mio € / Nettoinvestitionen bei
Sachanlagevermögen -6.727 Mio €

= -0,7935 = 79,35 % (2003)

Die Abschreibungen wurden 2004 nicht voll reinvestiert, da die Investitionsdeckung über 100 %
liegt. 2003 war sie kleiner als 100 %, und deshalb liegt die Reinvestitionsquote über den
Abschreibungen.

Abschreibungsquote pro Periode

= Jahresabschreibung auf Sachanlagevermögen 5.648 Mio € / Sachanlagevermögen von Anschaffungs- oder Herstellungskosten 23.795 Mio €

= 0,2374 = 23,74 % (2004)

= Jahresabschreibung auf Sachanlagevermögen 5.338 Mio € / Sachanlagevermögen von Anschaffungs- oder Herstellungskosten 23.852 Mio €

= 0,2238 = 22,38 % (2003)

Die gestiegene Quote 2004 zeigt, dass sich der Re-Investitionsbedarf des VW-Konzerns im Vergleich zu 2003 erhöht hat oder dass stille Reserven gelegt wurden.

Personalintensität

= **Personalaufwand 14.060 Mio € / Gesamtaufwand 73.231 Mio €**

= 0,192 = 19,2 % (2004)

= **Personalaufwand 13.878 Mio € / Gesamtaufwand 67.727 Mio €**

= 0,2049 = 20,49 % (2003)

Der prozentuale Anteil des Personalaufwands am Gesamtaufwand ist 2004 gesunken.

5.2 Kapitalsstruktur und Liquiditätsanalyse**Eigenkapitalquote =**

Berichtsjahr = Eigenkapital 23.957 Mio. € / Bilanzsumme 126.972 Mio. € = 18,87 %

Vorjahr = Eigenkapital 23.863 Mio. € / Bilanzsumme 118.146 Mio. € = 20,20 %

Nach den „goldenen Bilanzregeln“ sollte dieser Wert 50 % betragen, jedoch ist der Wert von ca. 20 % nichts Ungewöhnliches in Deutschland.

Rücklagenquote =

= [Kapitalrücklagen 4.451 Mio € + Gewinnrücklagen 18.325 Mio €] / Eigenkapital 23.957 Mio €

= 0,9507 = 95,07 % (2004)

= [Kapitalrücklagen 4.451 Mio € + Gewinnrücklagen 18.219 Mio €] / Eigenkapital 23.863 Mio €

= 0,95 = 95,0 % (2003)

Das Eigenkapital wurde durch Rücklagenzuführung bzw. Gewinne erhöht. Eine hohe Rücklagenquote ist eine wichtige Voraussetzung für Wachstumsmöglichkeiten.

Selbstfinanzierungsgrad (BilS) =

= Gewinnrücklagen 18.325 Mio € / Gesamtkapital 126.972 Mio. €

= 0,1443 = 14,43 % (2004)

= Gewinnrücklagen 18.219 Mio € / Gesamtkapital 118.146 Mio. €

= 0,1542 = 15,42 % (2003)

Die Gewinnrücklagen haben im Jahr 2004 einen Anteil von 14,43 % am Gesamtkapital.

Fremdkapitalquote =

Berichtsjahr: = Fremdkapital 103.015 Mio. € / Gesamtkapital 126.972 Mio. € * 100 = 81,13 %

Vorjahr: = Fremdkapital 94.283 Mio. € / Eigenkapital 118.146 Mio. € * 100 = 79,80 %

Das Fremdkapital setzt sich aus der Summe der kurz- und den langfristigen Schulden (Verbindlichkeiten) zusammen.

Die Fremdkapitalquote sollte immer kleiner als 50% sein, aber sie ist deutlich größer als 50%. Das lässt darauf schließen, dass es für das Unternehmen schwierig ist, neue Kredite für Anschaffungen und ähnliches aufzunehmen. Eigentlich bedeutet diese Kennzahl, dass eine geringe Kreditwürdigkeit und unter Umständen auch einen Konkursgefährdung vorliegt. Allerdings ist so etwas über den VW- Konzern nicht bekannt.

kurzfristige Verschuldungsquote =

= kurzfristiges Fremdkapital 48.669 Mio € Bilanzsumme 126.972 Mio €

= 0,3833 = 38,33 % (2004)

= kurzfristiges Fremdkapital 48.013 Mio € Bilanzsumme 118.146 Mio €

= 0,4064 = 40,64 % (2003)

Das kurzfristige Fremdkapital hat im Jahr 2004 einen Anteil von 38,33 % an der Bilanzsumme.

Statischer Verschuldungsgrad =

Berichtsjahr: = Fremdkapital 103.015 Mio. € / Eigenkapital 23.957 Mio. € = 4,29

Vorjahr: = Fremdkapital 94.283 Mio. € / Eigenkapital 23.863 Mio. € = 3,96

Fremdkapital = Summe der kurz- und den langfristigen Schulden (Verbindlichkeiten)

Eigenkapital setzt sich wie folgt zusammen:

Eigenkapital = gezeichnetes Kapital + Kapitalrücklagen + Gewinnrücklagen + Eigenkapital von Minderheiten + Anteile von Minderheiten am Eigenkapital.

Der Verschuldungsgrad gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens.

Mit Ansteigen der Kennzahl, von 3,96 (Vorjahr) auf 4,29 (Berichtsjahr) wachsen sowohl die Abhängigkeit von den Kapitalgebern, als auch das Risiko der Überschuldung. Hierbei sollte der VW- Konzern darauf achten, dass der Kennzahlenwert nicht zu hoch ist. Mögliche Konsequenzen wären die Verweigerung von weiteren Krediten bzw. das Ansteigen der Kreditzinsen.

Bei dieser Kennzahl sollte ein Branchenvergleich gemacht werden, da die Kapitalintensität von Branche zu Branche unterschiedlich ist und somit keine genaue Aussage getroffen werden kann. Der vorliegende Verschuldungsgrad ist so möglicherweise auch keine Ausnahme und wirkt somit auch nicht sonderlich bedrohlich. (vgl. Prohaska; 2005; www.phil.uni-erlangen.de)

Bilanzkurs =

= bilanziertes Eigenkapital 23.957 Mio €/ gezeichnetes Kapital 1.089 Mio €

= 21,9991 = 2199,91 % (2004)

= bilanziertes Eigenkapital 23.863 Mio €/ gezeichnetes Kapital 1.089 Mio €

= 21,9128 = 2191,28 % (2003)

Der innere Wert einer Aktie, der durch den Bilanzkurs ausgedrückt wird, ist gering gegenüber dem Vorjahr gestiegen.

Intensität des langfristigen Kapitals =

= Eigenkapital 23.957 Mio €+ langfristiges Fremdkapital 54.346 Mio €/ Bilanzsumme 126.972 Mio €

= 0,6167 = 61,67 % (2004)

= Eigenkapital 23.863 Mio €+ langfristiges Fremdkapital 46.270 Mio €/ Bilanzsumme 118.146 Mio €

= 0,5936 = 59,36 % (2003)

Der prozentuale Anteil des Konzerns am Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital an der Bilanzsumme hat sich 2004 erhöht.

Struktur des Fremdkapitals (kurzfristig) =

= kurzfristiges Fremdkapital 48.669 Mio € / Fremdkapital 103.015 Mio €

= 0,4724 = 47,24 % (2004)

= kurzfristiges Fremdkapital 48.013 Mio € / Fremdkapital 94.283 Mio €

= 0,5092 = 50,92 % (2003)

Der Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals am Gesamtkapital beträgt 2004 47,24 %.

Struktur des Fremdkapitals (langfristig) =

= langfristiges Fremdkapital 54.346 Mio € / Fremdkapital 103.015 Mio €

= 0,5276 = 52,76 % (2004)

= langfristiges Fremdkapital 46.270 Mio € / Fremdkapital 94.283 Mio €

= 0,4908 = 49,08 % (2003)

Im Gegensatz zum kurzfristigen Fremdkapital ist das langfristige Fremdkapital im Jahr 2004 um 3,68 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen.

Deckungsgrad A =

Berichtsjahr = Eigenkapital 23.957 Mio. € / Anlagevermögen 71.581 Mio. € = 33,47 %

Vorjahr = Eigenkapital 23.863 Mio. € / Anlagevermögen 67.363 Mio. € = 35,43 %

Deckungsgrad B =

Berichtsjahr = (Eigenkapital 23.957 Mio. € + langf. Fremdkapital 54.346 Mio. €) /
Anlagevermögen 71.581 Mio. € = 109,39 %

Vorjahr = (Eigenkapital 23.863 Mio. € + langf. Fremdkapital 46.270 Mio. €) /
Anlagevermögen 67.363 Mio. € = 104,11 %

Der Deckungsgrad A und B sollten nach der „goldenen Bilanzregel“ größer oder gleich 100% sein. Wie hier erkenntlich ist der Deckungsgrad A weit unter diesem Wert.

Barliquidität =

Berichtsjahr: = $\frac{\text{liquide Mittel } 10.221 \text{ Mio. €}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital } 48.669 \text{ Mio. €}} * 100 = 21,0 \%$

Vorjahr: = $\frac{\text{liquide Mittel } 7.536 \text{ Mio. €}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital } 48.013 \text{ Mio. €}} * 100 = 15,7 \%$

Nach der goldenen Finanzierungsregel- der „one- to- five“ Regel, sollten mindestens 20 % der kurzfristigen Verbindlichkeiten durch liquide Mittel (Zahlungsmittel) gedeckt sein.

Im Berichtsjahr ist diese Regel mit 21,0 % erfüllt worden, aber nicht im Vorjahr mit 15,7 %. Die liquiden Mittel im Jahr 2003 sind zu wenig vorhanden gewesen, da möglicherweise das Unternehmen mehr Kredite aufgenommen hatte, und somit weniger Zahlungsmittel verfügbar waren. Im Jahr 2004 wurde das dann wieder ausgeglichen.

Liquidität auf kurze Sicht =

$$\text{Berichtsjahr:} = \frac{10.221 \text{ Mio. €} + 26.935 \text{ Mio. €} + 2.933 \text{ Mio. €}}{48.669 \text{ Mio. €}} * 100 = 82,37 \%$$

$$\text{Vorjahr:} = \frac{7.536 \text{ Mio. €} + 24.474 \text{ Mio. €} + 3.148 \text{ Mio. €}}{48.013 \text{ Mio. €}} * 100 = 73,23 \%$$

In der Formel stellen die Zahlen folgende Daten zusätzlich dar:

Berichtsjahr: 26.935 Mio. €(kurzfristige Forderungen) , 2.933 Mio. €(Wertpapiere)

Vorjahr: 24.474 Mio. €(kurzfristige Forderungen) , 3.148 Mio. €(Wertpapiere)

Nach der goldenen Finanzierungsregel- der „quick- ratio“ Regel, muss eine vollständige Deckung der kurzfristigen Verbindlichkeiten durch die Summe aus liquiden Mitteln, kurzfristigen Forderungen und Wertpapieren erfolgen. Es sollte sich daraus ein Ergebnis von 100 % ergeben. Weder im Berichts- noch im Vorjahr ist diese Regel erfüllt worden.

Hierfür gibt es einige mögliche Ursachen. Beispiele sind auftretende Probleme bei der Wertschöpfung, Verkalkulierung bei verschiedenen Produkten oder aber auch einfach nur der Fakt, dass sich zu viele Produkte auf Lager befinden.

Liquidität auf mittlere Sicht =

$$\text{Berichtsjahr:} = \frac{10.221 \text{ Mio. €} + 26.935 \text{ Mio. €} + 2.933 \text{ Mio. €} + 11.440 \text{ Mio. €}}{48.669 \text{ Mio. €}} * 100 = 105,88 \%$$

$$\text{Vorjahr:} = \frac{7.536 \text{ Mio. €} + 24.474 \text{ Mio. €} + 3.148 \text{ Mio. €} + 11.670 \text{ Mio. €}}{48.013 \text{ Mio. €}} * 100 = 97,53 \%$$

In der Formel stellen die Zahlen folgende Daten zusätzlich dar:

Berichtsjahr: 11.440 Mio. €(Vorräte)

Vorjahr: 11.670 Mio. €(Vorräte)

Nach der goldenen Finanzierungsregel- der „banker´s- ratio“ Regel, sollte das Umlaufvermögen mindestens doppelt so groß sein, wie das kurzfristige Fremdkapital. Es sollte sich ein Ergebnis von mindestens 200 % ergeben.

Liegt die Umsatzliquidität, wie in diesem Fall darunter, kann es bei der Preisgestaltung zu Schwierigkeiten kommen.

Working Capital =

Berichtsjahr: = Umlaufverm. 55.391 Mio. €- kurzfr. Fremdkapital 48.669 Mio. €= 6.722 Mio. €

Vorjahr: = Umlaufvermögen 50.783 Mio. €- kurzfr. Fremdkapital 48.013 Mio. €= 2.770 Mio. €

Das working capital ist sowohl im Berichtsjahr, als auch im Vorjahr eine positive Kennzahl, was bedeutet, dass ein Teil des Umlaufvermögens mit Hilfe von langfristig zur Verfügung stehendem Kapital finanziert wird. Das bedeutet, je höher das Ergebnis ist, desto gesicherter ist die Liquidität und damit auch die Aktivität des Unternehmens. Das Resultat für das Berichtsjahr fällt höher als im Vorjahr aus, was darauf schließen lässt, dass das Unternehmen eine gesicherte Liquidität hat und damit im Jahr 2004 vielleicht sogar aktiver im Autoverkauf gewesen ist, als noch im Jahr 2003.

Brutto-Cash-Flow =

Berichtsjahr = 9.876 Mio. € Vorjahr = 8.462 Mio. €

Diese Werte können Sie dem Volkswagen Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten; S. 15 entnehmen.

Kennzahlen der Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse		
	2004	2003
Eigenkapitalquote	18,87%	20,20%
Rücklagenquote	95,07%	95,00%
Selbstfinanzierungsgrad (EK)	76,49%	76,35%
Selbstfinanzierungsgrad (BiS)	14,43%	15,42%
Fremdkapitalquote	81,13%	79,80%
kurzfristige Verschuldungsquote	38,33%	40,64%
Statischer Verschuldungsgrad	23,26%	25,31%
Bilanzkurs	2199,91%	2191,28%
Intensität des langfristigen Kapitals	61,67%	59,36%
Struktur des Fremdkapitals kurzfristig	47,24%	50,92%
Struktur des Fremdkapitals langfristig	52,76%	49,08%
Lieferantenziel (Kreditorenlaufzeit)	25,51%	26,81%
Deckungsgrad A	33,47%	35,42%
Deckungsgrad B	109,39%	104,11%
Liquiditätsgrade		
Barliquidität	21,00%	15,70%
Liquidität auf kurze Sicht	82,37%	73,23%
Liquidität auf mittlere Sicht	105,88%	97,53%
Working capital	6.722.000.000	2.770.000.000
Brutto Cash-Flow	9.876.000.000	8.462.000.000

Abbildung 7: Kennzahlen der Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse des VW-Konzerns

5.3 Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse

Eigenkapitalrentabilität = Jahresüberschuss vor Steuern 1.099 Mio. € / Eigenkapital 23.957 Mio. € = 4,59 % (Vorjahr = 1.354 Mio. € / 23.863 Mio. € = 5,67 %)

Nach GRÄFER (siehe Kapitel 3.1.) beträgt die Eigenkapitalrentabilität in Deutschland z.Z. ca. 10% und wurde deutlich unterschritten. Dieser Wert streut aber erheblich über die Branchen, was auf ein anlageintensives Unternehmen wie den VW-Konzern zu schließen lässt.

Materialintensität = Materialaufwand 59.171 Mio. € / Umsatzerlöse 88.963 Mio. € = 66,51 % (Vorjahr = 53.849 Mio. € / 84.813 Mio. € = 63,49 %)

Dieser Wert ist so hoch weil es sich bei dem Volkswagen-Konzern um ein Produktionsunternehmen handelt. Das bedeutet, dass im Berichtsjahr zum Vorjahr mehr Material zugekauft wurde und die Fertigungstiefe geringer ausgefallen ist.

Zinsintensität (Vorjahr) = Zinsaufwand 2.218 Mio. € / Umsatzerlöse 84.813 Mio. € = 2,62 %
(Berichtsjahr) = Zinsaufwand 2.211 Mio. € / Umsatzerlöse 88.963 Mio. € = 2,49 %

Auf den ersten Blick erkennt man eine Verbesserung der Zinsintensität um 0,13%. Jedoch ist zu beachten dass sich die Zinsaufwendungen nur gering (um 7 Mio. €) abgenommen haben und die Umsatzerlöse (4.150 Mio. €) relativ stark gestiegen sind. Daher ist es ratsam einen Unternehmensvergleich durchzuführen um die Zinsintensität mit dem der Mitbewerber zu vergleichen.

Mietaufwandsquote = Mietaufwendungen 8.484 Mio. € / Umsatzerlöse 88.963 Mio. € = 9,54 % (Vorjahr = 8.450 Mio. € / 84.813 Mio. € = 9,96 %).

Hier ist eine Verbesserung um 0,42 % zu erkennen obwohl die Mietaufwendungen zum Vorjahr um 5.322 Mio. € (= 59.171 Mio. € - 53.849 Mio. €) gestiegen sind. Deshalb hat die Kennziffer der Miet- und Leasingaufwendungen keinen hohen Aussagewert.

Umsatzrentabilität = Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.099 Mio. € / Umsatz 88.963 Mio. € = 1,24 % (Vorjahr = 1.354 Mio. € / 84.813 Mio. € = 1,60 %)

Dieser Wert gibt an, wie viel Gewinn je Einheit Umsatz erzielt wurde. Es ist ersichtlich dass hier hohe Einbußen zum Vorjahr zu erkennen sind. Jedoch ist zu bedenken, dass diese Werte einen Vergangenheitsbezug haben.

Gesamtkapitalrentabilität = (Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.099 Mio. € + Fremdkapitalzinsen 2.211 Mio. €) / Gesamtkapital 126.972 Mio. € = 2,61 % im Berichtsjahr und 3,02 % im Vorjahr = (Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.354 Mio. € + Fremdkapitalzinsen 2.218 Mio. €) / Gesamtkapital 118.146 Mio. €

Dies bedeutet, dass das Unternehmen mit dem Geld der Kapitalgeber vorteilhaft gearbeitet hat.

Dividendenrendite * =

Für Stammaktien im Berichtsjahr = 3,10 % und 2,40 % im Vorjahr

Für Vorzugsaktien im Berichtsjahr = 4,50 % und 3,90 % im Vorjahr

* Diese Werte sind dem Geschäftsbericht 2004 der Volkswagen AG m Teil Mobilität S. 41 zu entnehmen

Die Ausschüttungsquoten sind sehr beeinflussbar und daher für eine Vergleichsbewertung weniger geeignet.

Aktienrendite =

Auf Stammaktien im Berichtsjahr = Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.099 Mio. € / (Börsenkurs je Stammaktie am Jahresende 33,35 € • Anzahl der Stammaktien 320.290 T. Stk.) = 10,29 %

Auf Stammaktien im Vorjahr = Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.354 Mio. € / (Börsenkurs je Stammaktie am Jahresende 44,15 € • Anzahl der Stammaktien 320.290 T. Stk.) = 9,58 %

Auf Vorzugsaktien im Berichtsjahr = Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.099 Mio. € / (Börsenkurs je Stammaktie am Jahresende 24,41 € • Anzahl der Stammaktien 105.238 T. Stk.) = 42,78 %

Auf Vorzugsaktien im Berichtsjahr = Jahresüberschuss (vor Steuern) 1.099 Mio. € / (Börsenkurs je Stammaktie am Jahresende 28,75 € • Anzahl der Stammaktien 105.238 T. Stk.) = 44,75 %

Die Aktienrendite gibt an, wie hoch das in Aktien der zu analysierenden Unternehmen angelegte Kapital auf Basis des Periodenerfolges verzinst wurde. Es ist jedoch zu bedenken das der Börsenkurs durch Angebot und Nachfrage bestimmt wird und durch falsche Prognosen manipuliert werden kann.

Personalkostenintensität =

Berichtsjahr = Personalaufwand 14.060 Mio. € / Umsatzerlöse 88.963 Mio. € = 15,80 %

Vorjahr = Personalaufwand 13.878 Mio. € / Umsatzerlöse 84.813 Mio. € = 16,36 %

Dieser Wert ist zum Vorjahr um 0,56 % gesunken, obwohl die Personalkosten um 182 Mio. gestiegen sind, jedoch liegt das daran das die Umsatzerlöse überproportional gestiegen sind (4.150 Mio. €).

Abschreibungsintensität =

Berichtsjahr = Abschreibungen 8.618 Mio. € / Umsatzerlöse 88.963 Mio. € = 9,69 %

Vorjahr = Abschreibungen 8.233 Mio. € / Umsatzerlöse 84.813 Mio. € = 9,71 %

Die Abschreibungsintensität ist minimal gesunken (hier: 0,02 %) , lässt aber aus dem einzelnen Wert nicht erkennen das die Abschreibungen ab- oder zugenommen (hier: + 385 Mio. €) haben.

Rohhertragsquote =

Berichtsjahr = Rohertrag 29.792 Mio. € / Umsatzerlöse 88.963 Mio. € = 33,49 %

Vorjahr = Rohertrag 30.964 Mio. € / Umsatzerlöse 84.813 Mio. € = 36,51 %

Auch hier eine Abnahme des Ergebnisses (3,02 %) durch Abnahme des Rohertrages (1.172 Mio. €) und die Erhöhung der Umsatzerlöse (4.150 Mio. €).

Umsatz je Beschäftigten =

Berichtsjahr = Umsatzerlöse 88.963 Mio. € / Belegschaft am 31.12 342.502 = 259.744,40 €

Berichtsjahr = Umsatzerlöse 84.813 Mio. € / Belegschaft am 31.12 336.843 = 251.787,90 €

Auch hier in allen Punkten eine Erhöhung: Umsatzerlöse (4.150 Mio. €), Belegschaft (5.659) und Umsatz je Beschäftigten (7956,50 €).

Pro-Kopf Ertrag =

Berichtsjahr = Rohertrag 29.792 Mio. € / Belegschaft am 31.12 342.502 = 86.983,40 €

Vorjahr = Rohertrag 30.964 Mio. € / Belegschaft am 31.12 336.843 = 91.924,10 €

Obwohl der Rohertrag (1.172 Mio. €) und die Anzahl der Belegschaft (5.659) gestiegen sind, ist der Pro-Kopf-Ertrag um 4.940,70 € gesunken!

Auf der folgenden Abbildung sind die eben analysierten Kennzahlen auf einen Blick übersichtlich erkennbar.

Kennzahlen der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse		
	2004	2003
Materialintensität	66,51%	63,49%
Personalkostenintensität	15,80%	16,36%
Abschreibungsintensität	9,69%	9,71%
Zinsintensität	2,49%	2,62%
Mietaufwandsquote	9,54%	9,96%
Rohertragsquote	33,49%	36,51%
Umsatz je Beschäftigten	259.744	251.788
Pro-Kopf-Ertrag	86.983	91.924
Gesamtkapitalrentabilität	2,61%	3,02%
Eigenkapitalrentabilität	4,59%	5,67%
Umsatzrentabilität	1,24%	1,60%
Dividendenrendite		
Stammaktie	3,10%	2,40%
Vorzugsaktie	4,50%	3,90%
Aktienrendite		
Stammaktie	10,29%	9,58%
Vorzugsaktie	42,78%	44,75%

Abbildung 8: Kennzahlen der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse des VW-Konzerns

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Analysemöglichkeit der Bilanz	5
Abbildung 2: Kennzahlen der Vermögensstruktur (Quelle: Zdrowomyslaw / Kuba; 2002; S. 411)	15
Abbildung 3: Eigenkapitalausstattung des europäischen Mittelstandes	17
Abbildung 4: Kennzahlen der Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse (Quelle: Zdrowomyslaw / Kuba; 2002; S. 412)	26
Abbildung 5: Kennzahlen der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse (Quelle: Zdrowomyslaw / Kuba; 2002; S. 413)	34
Abbildung 6: Kennzahlen der Vermögensstruktur des VW-Konzerns	39
Abbildung 7: Kennzahlen der Kapitalstruktur und Liquiditätsanalyse des VW-Konzerns	46
Abbildung 8: Kennzahlen der Erfolgs- und Rentabilitätsanalyse des VW-Konzerns	49
Abbildung 9: Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung des VW-Konzerns (Quelle: Volkswagen AG; Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten; S. 40 f.)	XI
Abbildung 12: Struktur der Konzernbilanz 2004 (Quelle: Volkswagen AG; Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten; S. 14)	XI

Literaturverzeichnis

- BATGE, JÖRG; Bilanzanalyse; IDW-Verlag; Düsseldorf; 1998
- BORN, KARL; Unternehmensanalyse und Unternehmensbewertung; 2. Aufl.; Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 2003
- COENENBERG, ADOLF GERHARD; Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse; 17. Auflage; Verlag Moderne Industrie AG & Co. KG; Landsberg; 2000
- CREDITREFORM; Insolvenzen in Europa; 2004/05
- GRÄFER, HORST; Bilanzanalyse; 9. Aufl., NWB-Verlag; Berlin; 2005
- HAAS, PERER; Kosten, Investition, Finanzierung; 3. Auf.; Oldenbourg Verlag; München; 2000
- HÜTTICHE, TOBIAS / VON BRANDIS, HENNING; Lexikon: Rechnungslegung, Bilanzanalyse und Bilanzpolitik, Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 2003
- KRESSE, WERNER; Die neue Schule des Bilanzbuchhalters, Band 2, 6. Auflage; Taylorix Fachverlag, Stuttgart, 1994
- KÜTING, KARLHEINZ / WEBER, CLAUS-PETER; Die Bilanzanalyse; 3. Aufl.; Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 1997
- KÜTING, KARLHEINZ / WEBER, CLAUS-PETER; Die Bilanzanalyse; 5. Aufl.; Schäffer-Poeschel Verlag; Stuttgart; 2000
- LACHNIT, LAURENZ; Bilanzanalyse; Gabler Verlag; Wiesbaden; 2004
- Maurer & Partner; (Stand: 19. April 2005); Pipsos in:
<http://www.pipsos.de/modules.php?name=News&file=article&sid=79>
- NDR; (Stand: 20. April 2005); in: http://www1.ndr.de/ndr/pages_std/0,,OID252010_REF_SPC273400,00.html
- o.V. 1; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in:
<http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap01>
- o.V. 10; (Stand: 19. April 2005); Anleger-Lexikon “Fremdkapitalquote” in: <http://anlegerlexikon.de/wissen/fremdkapitalquote.php>
- o.V. 12; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Liquiditätskennzahlen” in:
<http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap01>
- o.V. 13; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Liquiditätskennzahlen” in:
<http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap02>
- o.V. 14; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Liquiditätskennzahlen” in:
<http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap03>
- o.V. 15; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Liquiditätskennzahlen” in:
<http://www.controllingportal.de/grundlagen/liquiditaetskennzahlen.html#kap04>
- o.V. 2; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in:
<http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap03>

- o.V. 3; (Stand: 19. April 2005); in: http://www.ulh-inmediasres.de/imr_v5/html/imr_pool_4.htm)
- o.V. 4; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap04>
- o.V. 7; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap08>)
- o.V. 8; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap05>)
- o.V. 9; (Stand: 19. April 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap06>)
- o.V. 5; (Stand: 06. Mai 2005); CotrolingPortal “Vermögenskennzahlen” in: <http://www.controllingportal.de/grundlagen/vermoegenskennzahlen.html#kap14>
- o.V. 6; (Stand: 06. Mai 2005); Angerer Kennzahlen in: <http://www.angerer.at/bwforum/cf/index.html?/bwforum/cf/kennzahlen/kennzahlen/php>
- OLFERT, KLAUS; Investition; 9. Auflage, Friedrich Kiehl Verlag, Ludwigshafen (Rhein), 2003
- PEPELS, WERNER; ABWL; 2. Aufl. Fortis Verlag; Köln; 2001
- PROHASKA, ANDREA; (Stand: 19. April 2005); Uni Erlangen Hausarbeit in: http://www.phil.uni-erlangen.de/economics/bwl/lehrbuch/hst_kap05/shv_bezie/shv_bez_h.pdf
- REICHMANN, THOMAS; Controlling mit Kennzahlen und Managementberichten; 6. Aufl. Vahlen Verlag; München; 2001
- ROLLWAGE, NIKOLAUS; Bilanzen; 4. Aufl.; WRW-Verlag; Köln; 1999
- SCHULT, EBERHARD; Bilanzanalyse; 11. Aufl.; Erich Schmidt Verlag; Berlin; 2003
- TACKE, HELMUT R.; Jahresabschlussanalyse in der Praxis; NWB-Verlag; Berlin; 1997
- VOLKSWAGEN AG; Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten
- VOLLMUTH, HILMAR J.; Bilanzen richtig lesen, besser verstehen, optimal gestalten; Rudolf Haufe Verlag, 2002
- VON PIDOLL, ULRICH; (Stand: 16.Mai.2005); Vom Volksempfänger zum Volkswagen in: <http://www.historische-vws.de/history/history1.htm>
- ZDROWOMYSLAW, NORBERT / KUBA, KARL; Buchführung und Jahresabschluss; Oldenbourg Verlag; München; 2002
- ZDROWOMYSLAW, NORBERT; Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse; Oldenbourg Verlag; München; 2001

Stichwortverzeichnis

A

Abschreibungsintensität.....	10, 45
Abschreibungsquote pro Periode.....	11, 37
Aktienrendite.....	30, 44
Anlagenintensität I	5, 32
Anlagenintensität II	6, 32

B

Barliquidität	21, 40
Betriebsrentabilität	28
Bilanzkurs	18, 39
Brutto-Cash-Flow	42

C

Cash Flow	23
-----------------	----

D

Deckungsgrad A.....	40
Deckungsgrad B	40
Deckungsgrade.....	20
Dividendenrendite	28, 44

E

Eigenkapitalquote.....	15, 37
Eigenkapitalrentabilität.....	25, 43

F

Forderungsintensität	7, 33
Fremdkapitalquote.....	17, 38
Fremdkapitalstruktur	19

G

Gesamtkapitalrentabilität	28, 44
Gewinn je Aktie	29

I

Intensität des langfristigen Kapitals	19, 39
Investitions- und Abschreibungspolitik	9
Investitionsdeckung	10, 36
Investitionsquote	9, 36

K

Kapitalstruktur.....	15
Kundenziel	12
Kundenziel (Debitorenlaufzeit).....	35
Kurs-Gewinn-Verhältnis.....	30
kurzfristige Verschuldungsquote.....	38

L

Lieferantenziel.....	20
Liquidität auf kurze Sicht	41
Liquidität auf mittlere Sicht	41
Liquidität I. Grades.....	21
Liquidität II. Grades	21
Liquidität III. Grades	22
Liquiditätsanalyse.....	15
Liquiditätsgrade.....	21

M

Materialintensität.....	26, 43
Mietaufwandsquote	27, 43

P

Personalintensität	11, 37
Personalkostenintensität.....	44
Price-Earning-Ratio.....	30
Pro-Kopf Ertrag.....	45

R

Rentabilität.....	25
Rohertragsquote	45
Rücklagenquote.....	16, 37

S

Selbstfinanzierungsgrad.....	16
Selbstfinanzierungsgrad (BilS)	38
Sonstige Kennzahlen	12
Statischer Verschuldungsgrad.....	38
Struktur des Fremdkapitals (kurzfristig).....	40
Struktur des Fremdkapitals (langfristig).....	40

U

Umsatz je Beschäftigten	45
-------------------------------	----

Umsatzrelationen.....	8
Umsatzrentabilität	27, 43
Umschlagsdauer der Vorräte.....	13, 35
Umschlagshäufigkeit der Lieferforderungen	8,
	34
Umschlagshäufigkeit der Vorräte.....	8, 34

V

Vermögensintensität	5
Vermögensstruktur	5, 32
Verschuldungsgrad.....	17, 39
Verschuldungsquote	17
Vorratsintensität	7, 33

W

working capital.....	22
Working Capital	42

Z

Zinsintensität.....	26, 43
---------------------	--------

Anhang

**Bilanz des Volkswagen-Konzerns
zum 31. Dezember 2004**

Mio. €	Anhang	2004	angepasst 31.12.2003
Aktiva			
Langfristige Vermögenswerte			
Immaterielle Vermögenswerte	11	7.490	7.145
Sachanlagen	12	23.795	23.852
Vermietete Vermögenswerte	13	8.484	8.450
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	13	182	456
At Equity bewertete Anteile	14	4.221	3.339
Sonstige Beteiligungen	14	293	304
Forderungen aus Finanzdienstleistungen	15	22.762	20.840
Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	16	2.298	1.394
Latente Ertragssteueransprüche	17	2.056	1.583
		71.581	67.363
Kurzfristige Vermögenswerte			
Vorräte	18	11.440	11.670
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	19	5.357	5.497
Forderungen aus Finanzdienstleistungen	15	21.109	18.525
Ertragssteuerforderungen	17	469	452
Sonstige Forderungen und finanzielle Vermögenswerte	16	3.862	3.955
Wertpapiere	20	2.933	3.148
Zahlungsmittel	21	10.221	7.536
		55.391	50.783
Bilanzsumme		126.972	118.146
Passiva			
Eigenkapital			
	22		
Gezeichnetes Kapital		1.089	1.089
Kapitalrücklagen		4.451	4.451
Gewinnrücklagen		18.325	18.219
Eigenkapital von Minderheiten		23.865	23.759
Anteile von Minderheiten am Eigenkapital		92	104
		23.957	23.863
Langfristige Schulden			
Finanzschulden	23	32.198	25.936
Sonstige Verbindlichkeiten	24	1.355	1.299
Latente Ertragssteuerverpflichtungen	25	2.251	2.154
Rückstellungen für Pensionen	26	10.930	10.618
Ertragssteuerrückstellungen	25	2.065	1.378
Sonstige Rückstellungen	27	5.547	4.885
		54.346	46.270
Kurzfristige Schulden			
Finanzschulden	23	28.885	28.922
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	28	7.434	7.822
Ertragssteuerverbindlichkeiten	25	57	25
Sonstige Verbindlichkeiten	24	6.303	5.315
Sonstige Rückstellungen	27	5.990	5.929
		48.669	48.013
Bilanzsummen		126.972	118.146

**Gewinn- und Verlustrechnung des Volkswagen-Konzerns
vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004**

Mio. €	Anhang	2004	angepasst 2003
Umsatzerlöse	1	88.963	84.813
Kostender Umsatzerlöse	2	78.440	74.099
Bruttoergebnis		10.523	10.714
Vertriebskosten		8.172	7.846
Verwaltungskosten		2.316	2.274
Sonstige betriebliche Erträge	3	4.461	4.135
Sonstige betriebliche Aufwendungen	4	2.876	3.124
Operatives Ergebnis		1.620	1.605
Ergebnis aus at Equity bewerteten Anteilen	5	255	511
Übriges Finanzergebnis	6	776	-762
Finanzergebnis		-521	-251
Ergebnis vor Steuern		1.099	1.354
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	7	-383	-351
tatsächlich		-851	-623
latent		468	272
Ergebnis nach Steuern	8	716	1.003
Ergebnisanteil fremder Gesellschafter	9	-39	-23
Ergebnisanteil der Aktionäre der Volkswagen AG		677	980
Ergebnis je Stammaktie in €	10	1,75	2,54
Verwässerte Ergebnis je Stammaktie in €	10	1,75	2,54
Ergebnis je Vorzugsaktie in €	10	1,81	2,60
Verwässerte Ergebnis je Vorzugsaktie in €	10	1,81	2,60

Abbildung 9: Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung des VW-Konzerns (Quelle: Volkswagen AG; Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten; S. 40 f.)

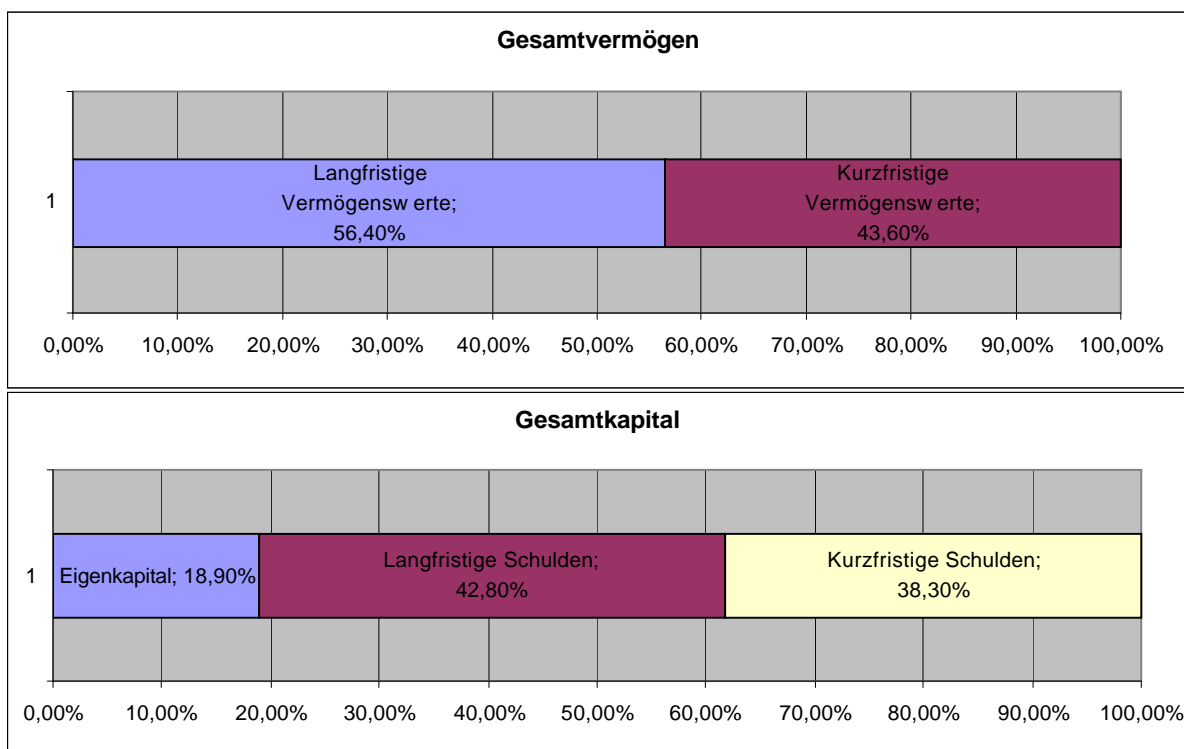


Abbildung 10: Struktur der Konzernbilanz 2004 (Quelle: Volkswagen AG; Geschäftsbericht; Zahlen-Daten-Fakten; S. 14)