



# **Betriebswirtschaftliche Unternehmensanalyse in Krise und Insolvenz**

**Landesbibliothek Hannover am 6.10.08**

**Dipl.-Kfm. Michael Edinger**



# Inhaltsverzeichnis

|   |    |
|---|----|
| 1) Bereits vor der Insolvenz mehrere Krisenphasen                           | 3  |
| 2) Grundbegriffe Bilanzstruktur   | 10 |
| 3) Gewinnbegriffe   | 16 |
| 4) Übersicht BWA  | 21 |
| 5) Ertragswirtschaftliche Analyse anhand von Bilanzen<br>und aktuellen BWAs | 23 |
| 6) Cashflow-Analyse   | 30 |
| 7) Bilanzkennzahlen für BBB-Rating  | 37 |
| 8) Überschuldung  | 40 |



## Mehrere Krisen-Phasen vor der „Insolvenz“ (= Rechtsbegriff von „Krise“)

Rechtsprechung und Betriebswirtschaft definieren eine Unternehmenskrise unterschiedlich, insbesondere was ihren zeitlichen Eintritt betrifft.

So definiert § 32a Abs. 1 GmbHG eine Krise als den Zeitpunkt, in dem ordentliche Kaufleute ihrer Gesellschaft (weiteres bzw. neues) Eigenkapital zuführen.

BGH-Richter Gero Fischer verweist hier auf die eindeutige Klarstellung des obersten Gerichts: „Eine GmbH befindet sich bekanntlich dann in der Krise i.S. des § 32 a I GmbHG, wenn sie insolvenzreif oder wenn sie kreditunwürdig ist.“ (NZI, Nr. 6/2001, S. 287, mit Verweis auf die ständige Rechtsprechung; zuletzt BGH, NJW 2001, 1490 = NZI 2001, 136, 137).

Kreditunwürdig ist das Unternehmen spätestens dann, wenn ihm von dritter Seite mit ausdrücklichem Verweis auf mangelnde Bonität keine neuen finanziellen Mittel mehr gewährt werden bzw. wenn bestehende Kreditlinien nicht mehr verlängert werden

Während also rein rechtlich eine **Unternehmenskrise** bereits mit dem Akut-Stadium **Insolvenzreife** gleichgesetzt ist, wird der „Krise“ aus **betriebswirtschaftlicher Sicht** bereits **lange vor Insolvenzreife** interpretiert und in seinem weiteren Verlauf analysiert.



## Mehrere Krisen-Phasen vor der „Insolvenz“

Im Zeitablauf werden vor allem drei sich laufend verstärkende Ursachen einer Unternehmenskrise unterschieden:

- Normalphase (Das Unternehmen erwirtschaftet ausreichend Gewinn und kann seine bestehenden Verpflichtungen stets problemlos erfüllen)
- (1) Strategische Krise (Falsche Produkte werden ins Programm genommen, Marktveränderungen werden nicht erkannt, z.B. VW/Phaeton)
- (2) Ertragskrise (DB-schwache Produkte werden weiter mitgeschleppt. Operativ erstmals rote Zahlen)
- (3) Liquiditätskrise (das Unternehmen kann nicht mehr fristgerecht alle Gläubigeransprüche erfüllen. Meist steht das KK-Konto bereits länger am oberen Limit)
- Zuspitzung der krisenhaften Entwicklung (Gerichtsvollzieher, Kontosperrung, KK-Kürzung durch Bank, ernsthafte Zahlungsprobleme bei Sozialträgern) = Anfechtungsrechtlich interessanteste Phase !
- Antrag des Schuldners auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens spätestens binnen drei Wochen ab Erkennen eines Insolvenzgrundes bei Anwendung der erforderlichen Sorgfalt (BGHZ 126, 181, 199)



## Mehrere Krisen-Phasen vor der „Insolvenz“

Das (verschärfte) Anfechtungsrecht gibt dem Insolvenzverwalter die Möglichkeit, je nach Anhaltspunkt bis weit in die Anfangsphasen der Krise zurück (maximal bis zu zehn Jahre) Ansprüche geltend zu machen.

Durch diese zeitliche Vorfeldebetrachtung kommt das rechtliche Verständnis von Krise dem betriebswirtschaftlichen wieder entgegen: Insolvenz als Endstadium einer Unternehmenskrise mit erheblichen Rechtsgefahren im akuten Vorfeld der Insolvenz, in dem auch betriebswirtschaftlich die Ursachen der Krise liegen

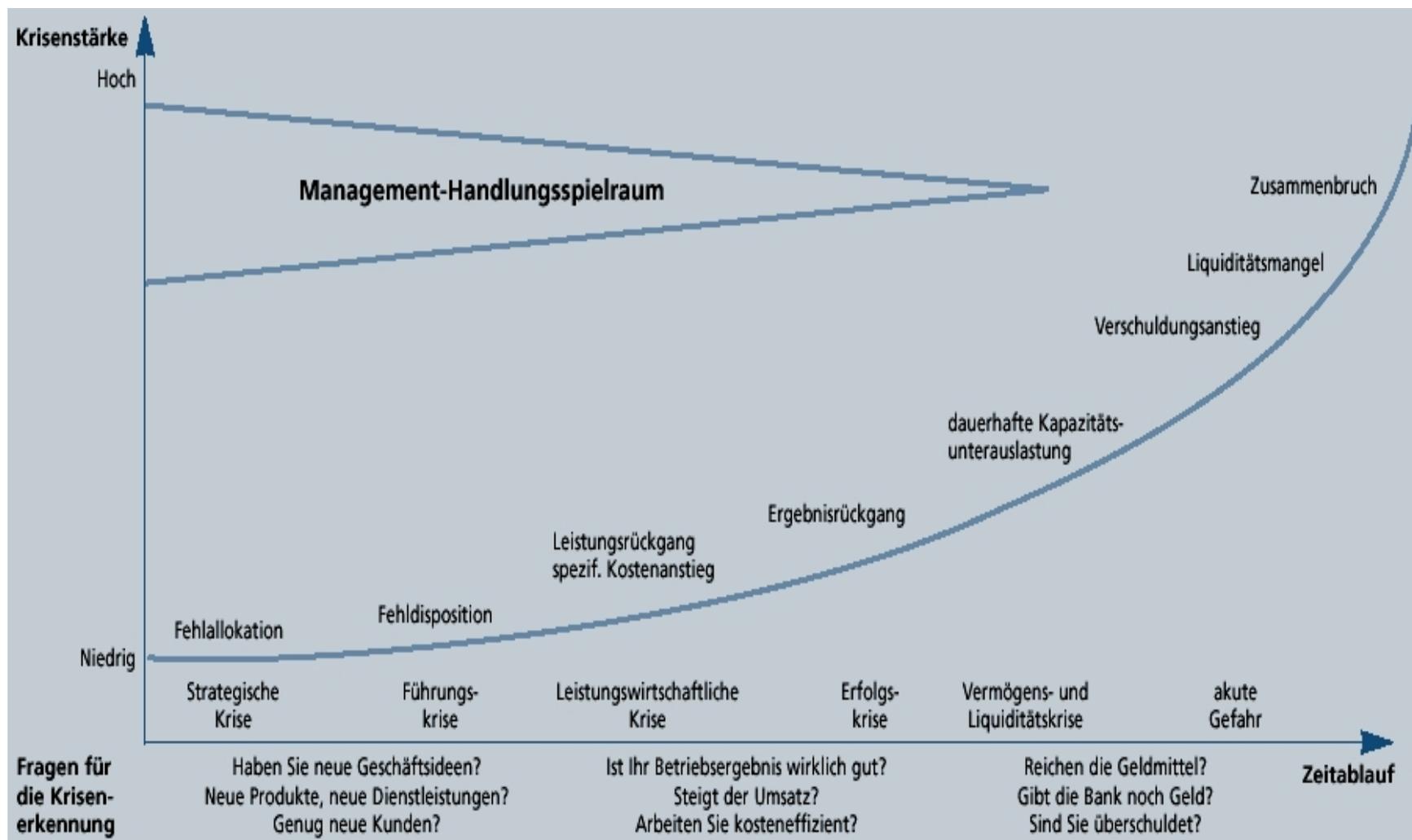
In den ganz **überwiegenden Fällen** wird **Krisenmanagement** daher auch **rein betriebswirtschaftlich ohne Insolvenzverfahren** durchgeführt wird.

Dies ergibt sich aus den relevanten rechtlichen – auch strafrechtlichen – Vorschriften für Geschäftsführer und Vorstände betreffend deren kaufmännische Sorgfaltspflicht.

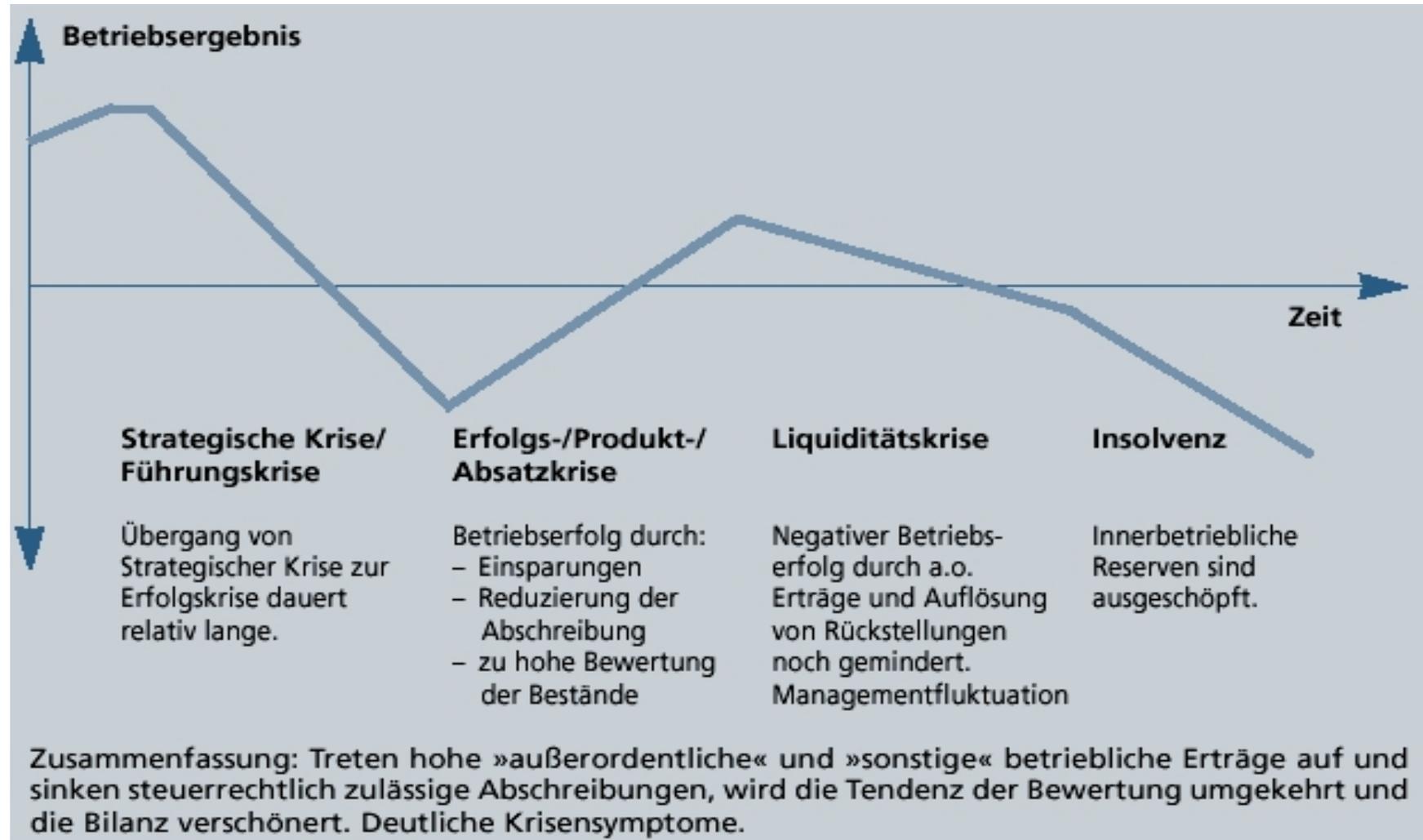
„Im Kapitalgesellschaftsbereich sind die Verantwortlichen gesetzlich verpflichtet, nicht erst bei Zahlungsunfähigkeit, sondern bereits bei Überschuldung der Gesellschaft (§ 19 InsO) einen Insolvenzantrag zu stellen. Eine Abweisung mangels Masse dürfte es also zum Beispiel bei den GmbHs gar nicht geben, da die Verantwortlichen anderenfalls den Straftatbestand der Insolvenzverschleppung erfüllen würden. Nach Angaben des Bundeskriminalamtes wurden 2004 lediglich 8.053 Fälle von Insolvenzverschleppung erfasst, was an der schwierigen Beweisbarkeit der Tatbestandsmerkmale liegen dürfte. Die Aufklärungsquote im Bereich der Insolvenzstraftaten ist indes sehr hoch – sie liegt bei über 90 Prozent.“ (Quelle: Insolvenzen, Neugründungen, Löschungen. 1.Halbjahr 2005, [www.creditreform.de](http://www.creditreform.de))



# Der Weg in die Insolvenz



# Der Weg in die Insolvenz





### Drei Phasenverläufe einer Unternehmenskrise

|   |              |       |            |                     |                 |                |
|---|--------------|-------|------------|---------------------|-----------------|----------------|
| ① | Normal-phase | Krise | Zuspitzung | Sanierung ohne Inso | Konsolidierung  | Normal-phase   |
| ② | Normal-phase | Krise | Zuspitzung | Insolvenz           | Sanierung       | Konsolidierung |
| ③ | Normal-phase | Krise | Zuspitzung | Insolvenz           | Keine Sanierung | Liquidation    |



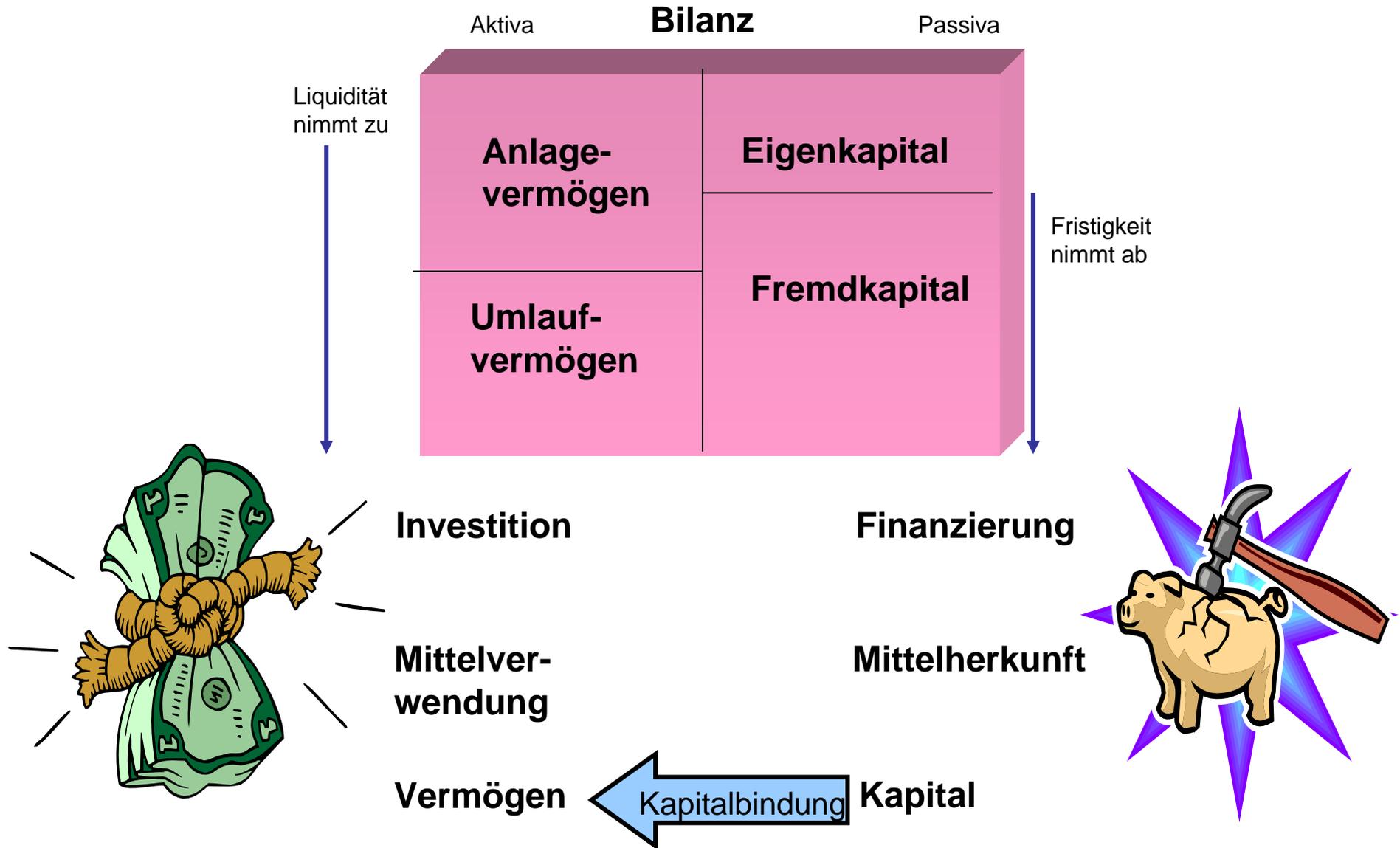


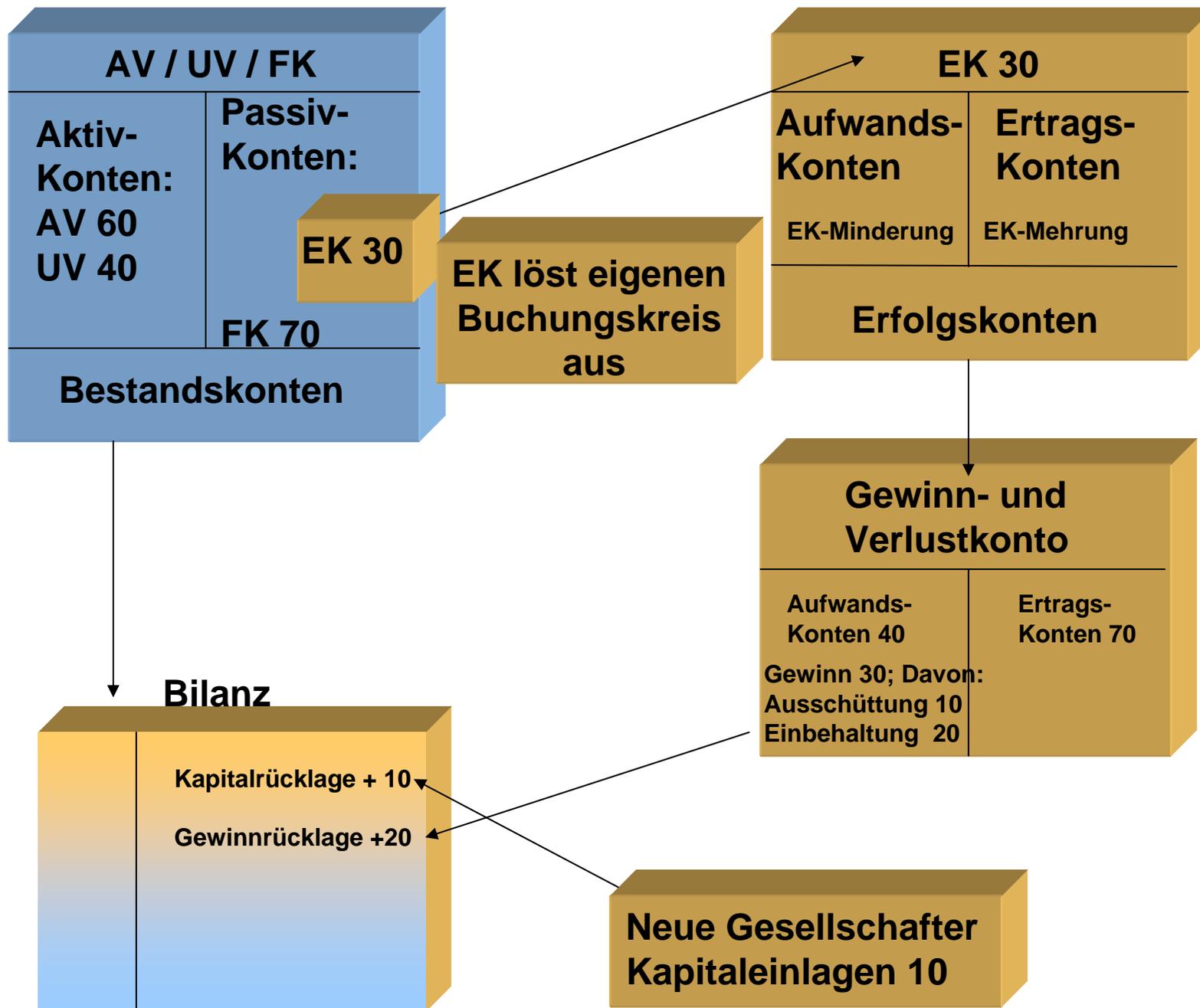
## Dreiteilung des Rechnungswesens

|                                   | <i><b>Finanzielles<br/>Rechnungswesen</b></i>  | <i><b>Externes<br/>Rechnungswesen</b></i>  | <i><b>KLR: Internes<br/>Rechnungswesen</b></i>   |
|-----------------------------------|--|--|--|
| <b>Menschen</b>                   | „Finanzchef“   | „Buchhalter“   | „Kostenrechner“  |
| <b>Ziel des Verfahrens</b>        | - Rendite<br>- Sicherheit<br>- Liquidität  | Gesetzeskonformität  | Wirtschaftlichkeit   |
| <b>Grund für Bestehen</b>         | Bessere Rendite/<br>Sicherheits-Relation   | Gesetzlicher Zwang   | Wirtschaftliches<br>Entscheiden  |
| <b>Historische<br/>Referenz</b>   | Nach dem 2. WK<br>(Konzernbildung)   | Ende 19. Jhd<br>(Kaufmann)   | 20er Jahre<br>(Betriebsführung)  |
| <b>Objekt der<br/>Betrachtung</b> | Wirtschaftliche Einheit<br>(Konzern, Trust)  | Juristische Einheit<br>(Gesellschaft)  | Leistungserstellende<br>Einheit (Betrieb)  |
| <b>Zeithorizont</b>               | < 1 Tag    > 1 Tag   | Jahr   | Monat  |
| <b>Instrumente</b>                | - Zahlungsbereit-<br>schaftsbudget<br>- Kapitalbudget<br>- Investitionsrechnung<br>- Risikoanalyse<br>- Portfolio-Techniken<br>- Kapitalfluss-<br>rechnung | - Buchhaltung<br>- Erfolgsrechnung<br>(GuV)<br>- Bilanz<br>- Anhang<br>- Lagebericht | - Kosten- und<br>Leistungsrechnung<br>(Kostenarten,<br>Kostenstellen,<br>Kostenträger)<br>- Kurzfristige<br>Erfolgsrechnung<br>- Stückkalkulation<br>- Deckungsbeitrag |
| <b>Nomenklatur</b>                | Einzahlung<br>- Auszahlung<br>Einnahme<br>- Ausgabe<br>= Cash-Flow   | Ertrag<br>- Aufwand<br>= Gewinn  | Leistungen<br>- Kosten<br>= Betriebserfolg   |



# Grundstruktur im Bilanzaufbau





# Bilanz nach § 266 HGB



## Aktivseite

*Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital*

*Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebes*

### A Anlagevermögen

- I. Immaterielle Vermögensgegenstände
  1. Konzessionen gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten
  2. Geschäfts oder Firmenwert
  3. geleistete Anzahlungen
- II. Sachanlagen
  1. Grundstücke grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken
  2. technische Anlagen und Maschinen
  3. andere Anlagen Betriebs- und Geschäftsausstattung
  4. geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau
- III. Finanzanlagen
  1. Anteile an verbundenen Unternehmen
  2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen
  3. Beteiligungen
  4. Ausleihungen an Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht
  5. Wertpapiere des Anlagevermögens
  6. sonstige Ausleihungen

### B Umlaufvermögen

- I. Vorräte
  1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe
  2. unfertige Erzeugnisse und unfertige Leistungen
  3. fertige Erzeugnisse und Waren
  4. geleistete Anzahlungen
- II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände
  1. Forderungen aus Lieferung und Leistungen
  2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen
  3. Forderungen gegen Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht
  4. sonstige Vermögensgegenstände
- III. Wertpapiere
  1. Anteile an verbundenen Unternehmen
  2. eigene Anteile
  3. sonstige Wertpapiere
- IV. Schecks, Kassenbestand, Bundesbank und Postgiro Guthaben, Guthaben bei Kreditinstituten

### C Rechnungsabgrenzungsposten

*Disagio*

*Abgrenzungsposten für latente Steuern*

*Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag*

## Passivseite

### A Eigenkapital

- I. gezeichnetes Kapital
- II. Kapitalrücklage
- III. Gewinnrücklage
  1. gesetzliche Rücklage
  2. Rücklage für eigene Anteile
  3. satzungsmäßige Rücklagen
  4. andere Gewinnrücklagen
- IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag
- V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag

*Sonderposten mit Rücklageanteil*

### B Rückstellungen

1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen
2. Steuerrückstellungen
3. sonstige Rückstellungen

*Rückstellungen für latente Steuern*

### C Verbindlichkeiten

1. Anleihen, davon konvertibel
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
3. erhaltene Anzahlungen auf Bestellung
4. Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung
5. Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener Wechsel und der Ausstellung eigener Wechsel
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen
7. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht
8. sonstige Verbindlichkeiten
  - davon aus Steuern
  - davon im Rahmen der sozialen Sicherheit

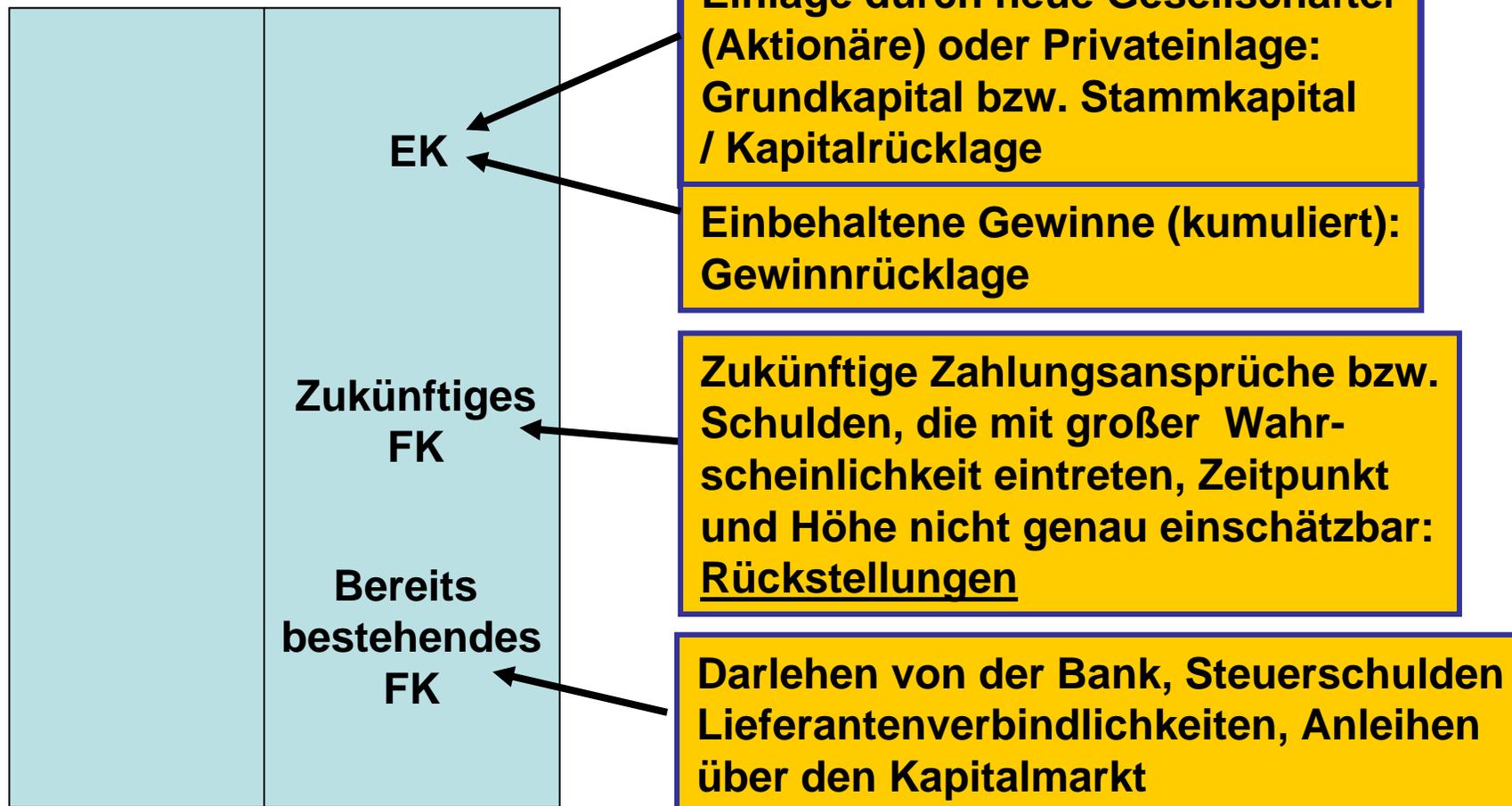
### D Rechnungsabgrenzungsposten

*Vermerk von Haftungsverhältnissen*





## Bilanz





## Bilanz

|             |                              |
|-------------|------------------------------|
|             | <b>Eigenkapital</b>          |
|             | - €2,8 Mio                   |
|             | + €2,8 Mio                   |
|             | <b>Prozessrückstellungen</b> |
|             | + €2,8 Mio                   |
|             | - €2,8 Mio                   |
|             | - €2,8 Mio                   |
| <b>Bank</b> |                              |
| - €2,8 Mio  |                              |
|             | <b>Fremdkapital</b>          |

November 2008:  
Prozess wegen  
Produkthaftung  
Kosten gemäß  
Einschätzung  
der Juristen  
€2,8 Mio.

**Buchung  
am 31.12.08?**

**2009:  
Prozess  
wird gewonnen  
Buchung in 2009**

**2009:  
Prozess  
wird verloren  
Buchung in 2009**



Abschreibung:

Das Anlagevermögen wird durch den Einsatz im Betrieb gebraucht und erfährt somit eine Wertminderung (Verschleiß)

Die Abschreibung ist die Verbuchung dieses Werteverzehres

Anschaffungswert € 10.000.000, 10 Jahre Nutzungsdauer,  
lineare Abschreibung = € 1.000.000 p.a.  
AfA = Steuerliche Nutzungsdauertabelle

Aktives Bestandskonto  
Maschine

|                |                   |
|----------------|-------------------|
| AB<br>10 Mio € | Abgang<br>1 Mio € |
|                | EB 9 Mio €        |

Aufwand für Abschreibung  
AfA Maschine

|                    |  |
|--------------------|--|
| Aufwand<br>1 Mio € |  |
|--------------------|--|



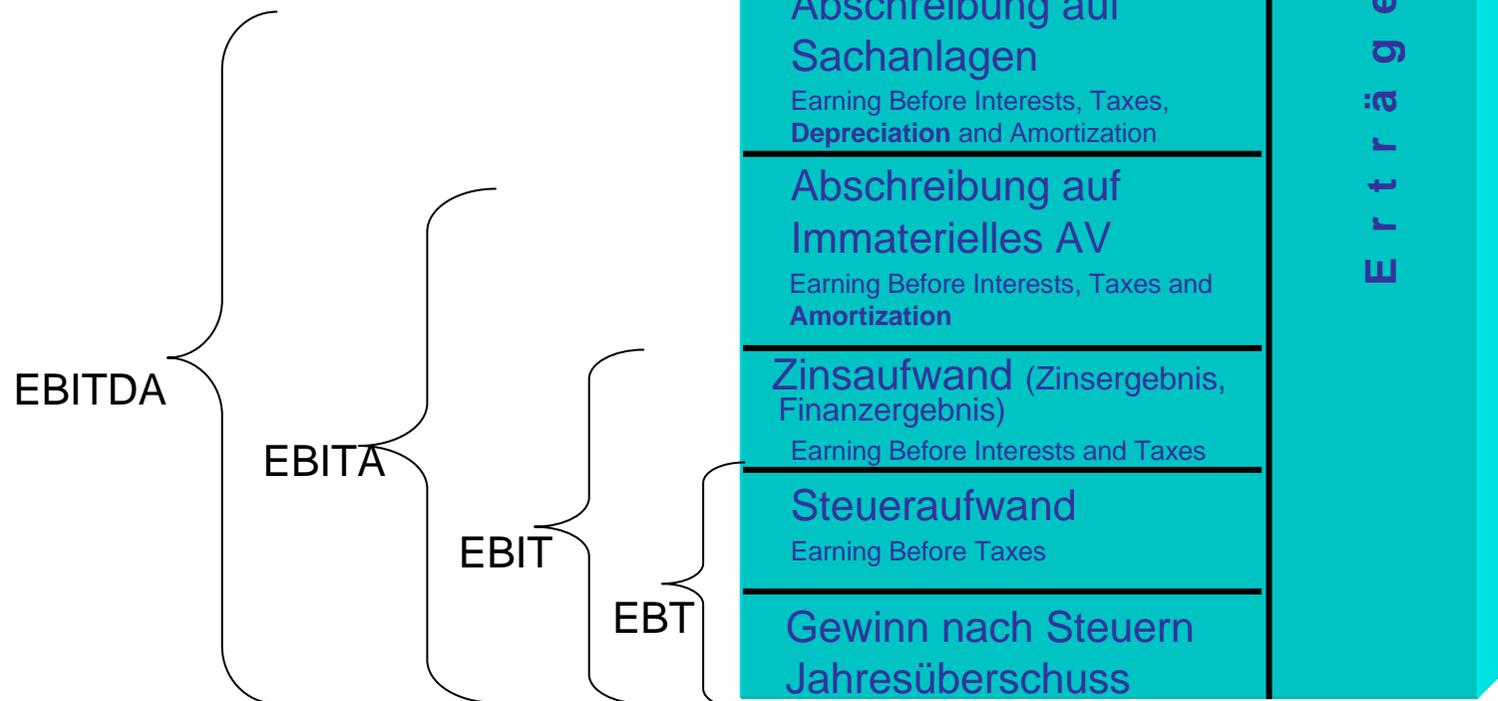
# Gewinn- und Verlustrechnung

| <b>Umsatzkostenverfahren<br/>Gliederungsstruktur nach<br/>§ 275 ABS. 3 HGB</b> | <b>Grobstruktur</b>   | <b>Gesamtkostenverfahren<br/>Gliederungsstruktur nach<br/>§ 275 ABS. 2 HGB</b> |
|--|---|--|
| 1. Umsatzerlöse  | Betriebliche Erträge  | 1. Umsatzerlöse  |
| 2. <u>Herstellkosten der Umsatzleitung</u>                                     |   | 2. Bestandsveränderungen   |
| 3. Bruttoergebnis vom Umsatz   |   | 3. Aktivierte Eigenleistungen  |
| 4. Vertriebskosten   | - Betriebliche Aufwendungen   | 4. Sonstige betriebliche Erträge   |
| 5. Allgemeine Verwaltungskosten  |   | 5. Materialaufwand   |
| 6. Sonstige betriebliche Erträge   |   | 6. Personalaufwand   |
| 7. Sonstige betriebliche Aufwendungen  |   | 7. Abschreibung  |
|  |   | 8. Sonstige Betriebliche Aufwendungen  |
| 8. Erträge aus Beteiligungen   | <b>= Betriebsergebnis (BE)</b>  | 9. Erträge aus Beteiligungen   |
| 9. Erträge aus Wertpapieren  | Erträge aus Finanzanlagen   | 10. Erträge aus Wertpapieren   |
| 10. Sonstige Zinsen u. ähnliche Erträge  |   | 11. Sonstige Zinsen u. ähnliche Erträge  |
| 11. Finanz-Abschreibungen  | - Aufwendungen aus Finanzanlagen  | 12. Finanz-Abschreibungen  |
| 12. Zinsen u. ähnliche Aufwendungen  |   | 13. Zinsen u. ähnliche Aufwendungen  |
|  | <b>= Finanzergebnis (FE)</b>  |  |
|  | BE + FE = Ergebnis der gewöhnlichen<br>Geschäftstätigkeit                                   |  |
|  | Außerordentliche Erträge<br>- Außerordentliche Aufwendungen                                 |  |
|  | <b>= Außerordentliches Ergebnis (AOE)</b>   |  |
|  | BE + FE + AOE = Ertrag vor Steuern<br>Steuern von Einkommen u. Ertrag<br>+ Sonstige Steuern |  |
|  | <b>= Steuern gesamt (ST)</b>  |  |
|  | <b>= BE + FE + AOE – ST =<br/>Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag</b>                    |  |



## Gewinn- und Verlustrechnung

## Internationale Gewinnbegriffe



## Kriterien zur Ertragslage



### Bilanz 1

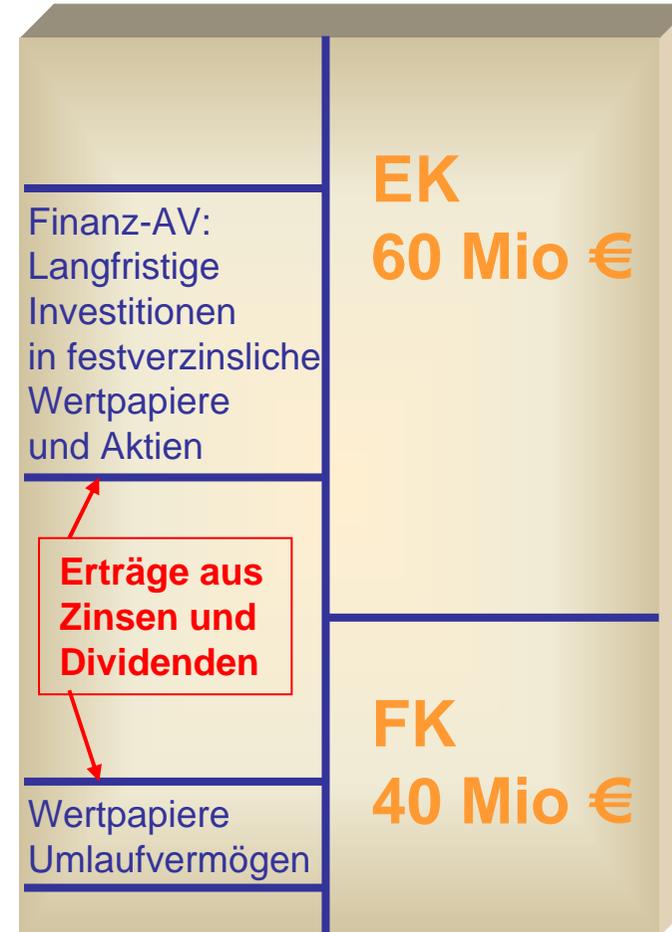


Bilanzsumme 100 Mio €

**FK-Zinsaufwand bei 10%:**

**8 Mio €**

### Bilanz 2



Bilanzsumme 100 Mio €

**FK-Zinsaufwand bei 10%:**

**4 Mio €**

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

Telekom



|  | Anmerkung | 2002<br>Mio. €  | 2001<br>Mio. € | 2000<br>Mio. € |
|--|-----------|-----------------|----------------|----------------|
| <b>Umsatzerlöse</b>  | 1         | <b>53 689</b>   | <b>48 309</b>  | <b>40 939</b>  |
| Bestandsveränderung und andere aktivierte Eigenleistungen                                | 2         | 534             | 879            | 864            |
| <b>Gesamtleistung</b>  |           | <b>54 223</b>   | <b>49 188</b>  | <b>41 803</b>  |
| Sonstige betriebliche Erträge  | 3         | 3 901           | 6 619          | 11 002         |
| Materialaufwand  | 4         | (14 418)        | (13 477)       | (11 950)       |
| Personalaufwand  | 5         | (13 480)        | (12 114)       | (9 718)        |
| Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen | 6         | (36 880)        | (15 221)       | (12 991)       |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen   | 7         | (14 110)        | (12 151)       | (10 424)       |
| Finanzergebnis   | 8         | (6 022)         | (5 348)        | (1 230)        |
| <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>                                      |           | <b>(26 786)</b> | <b>(2 504)</b> | <b>6 492</b>   |
| Außerordentliches Ergebnis   | 9         | -               | -              | (159)          |
| Steuern  | 10        | 2 483           | (808)          | (318)          |
| <b>Jahresüberschuss/(-fehlbetrag)</b>  |           | <b>(24 303)</b> | <b>(3 312)</b> | <b>6 015</b>   |
| Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis   | 11        | (284)           | (142)          | (89)           |
| <b>Konzernüberschuss/(-fehlbetrag)</b>   |           | <b>(24 587)</b> | <b>(3 454)</b> | <b>5 926</b>   |
| Ergebnis je Aktie in €   |           | (5,86)          | (0,93)         | 1,96           |



## Internationale Kennzahlen: EBIT/EBITDA

Mit EBIT und EBITDA messen Analysten die Ertragskraft, die ein Unternehmen in seinem operativen Kerngeschäft hat.. Auf diese Weise lassen sich Unternehmen trotz international unterschiedlicher Bestimmungen für die Rechnungslegung, variierender Steuern und Zinsen, Finanzergebnisse und Abschreibungen vergleichen.

Beim EBIT handelt es sich um „Earnings before Interest and Taxes“, also den Gewinn vor Zinsen (Finanzergebnis) und Steuern.

Die Kennzahl wird errechnet, indem man das Zinsergebnis aus Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit herausrechnet.

Das EBITDA baut auf dem EBIT auf. Zusätzlich werden aus der Betrachtung des EBIT die Abschreibungen herausgenommen.

EBITDA steht für „Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization“, also den Gewinn vor Zinsen, Steuern, Wertminderung und Abschreibungen.

Die Betrachtungsweise ist sinnvoll, um besonders innovationsfreudige Unternehmen mit hohen Abschreibungen auf Investitionen mit anderen Gesellschaften vergleichen zu können.

Unter dem „EBT“ (*Earnings before taxes*) versteht man das klassische G+V-Ergebnis vor Steuern.

128411/ 1  
Muster KGBetriebswirtschaftliche Auswertung  
DATEV-BWA

zum 31.03.1996 Abr.-Nr. 3/96 Blatt 1

| 100 Kfr. Erfolgsrechnung | Auswertungsmonat<br>März DM | % Ges.-<br>Leistg. | % Ges.-<br>Kosten | % Pers.-<br>Kosten | Auf-<br>schlag | kumuliert<br>Jan - Mrz DM | % Ges.-<br>Leistg. | % Ges.-<br>Kosten | % Pers.-<br>Kosten | Auf-<br>schlag |
|--------------------------|-----------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|----------------|---------------------------|--------------------|-------------------|--------------------|----------------|
| Umsatzerlöse             | 37.282,67                   | 100,00             |                   |                    |                | 115.982,68                | 100,00             |                   |                    |                |
| Best.Verdg. FE/UE        | 0,00                        |                    |                   |                    |                | 0,00                      |                    |                   |                    |                |
| Gesamtleistung           | 37.282,67                   | 100,00             | 227,62            | 442,43             |                | 115.982,68                | 100,00             | 232,85            | 455,34             |                |
| Mat./Wareneinkauf        | 20.942,24                   | 56,17              | 127,86            | 248,52             | 100,00         | 66.075,39                 | 56,97              | 132,65            | 259,41             | 100,00         |
| Rohertrag                | 16.340,43                   | 43,83              | 99,76             | 193,91             | 78,03          | 49.907,29                 | 43,03              | 100,20            | 195,93             | 75,53          |
| So. betr. Erlöse         | 784,42                      | 2,10               | 4,79              | 9,31               |                | 2.149,69                  | 1,85               | 4,32              | 8,44               |                |
| Betriebl. Rohertrag      | 17.124,85                   | 45,93              | 104,55            | 203,22             | 81,77          | 52.056,98                 | 44,88              | 104,51            | 204,37             | 78,78          |
| Kostenarten:             |                             |                    |                   |                    |                |                           |                    |                   |                    |                |
| Personalkosten           | 8.426,72                    | 22,60              | 51,45             | 100,00             |                | 25.471,43                 | 21,96              | 51,14             | 100,00             |                |
| Raumkosten               | 2.946,99                    | 7,90               | 17,99             | 34,97              |                | 9.459,42                  | 8,16               | 18,99             | 37,14              |                |
| Betriebl. Steuern        | 154,45                      | 0,41               | 0,94              | 1,83               |                | 601,57                    | 0,52               | 1,21              | 2,36               |                |
| Versich./Beiträge        | 275,86                      | 0,74               | 1,68              | 3,27               |                | 750,46                    | 0,65               | 1,51              | 2,95               |                |
| Besondere Kosten         | 0,00                        |                    |                   |                    |                | 0,00                      |                    |                   |                    |                |
| Kfz-Kosten (o. St.)      | 857,18                      | 2,30               | 5,23              | 10,17              |                | 2.599,00                  | 2,24               | 5,22              | 10,20              |                |
| Werbe-/Reisekosten       | 653,18                      | 1,75               | 3,99              | 7,75               |                | 1.941,07                  | 1,67               | 3,90              | 7,62               |                |
| Kosten Warenabgabe       | 75,34                       | 0,20               | 0,46              | 0,89               |                | 221,82                    | 0,19               | 0,45              | 0,87               |                |
| Abschreibungen           | 1.338,96                    | 3,59               | 8,17              | 15,89              |                | 4.108,18                  | 3,54               | 8,25              | 16,13              |                |
| Reparatur/Instandh.      | 157,57                      | 0,42               | 0,96              | 1,87               |                | 456,57                    | 0,39               | 0,92              | 1,79               |                |
| Sonstige Kosten          | 1.493,29                    | 4,01               | 9,12              | 17,72              |                | 4.200,61                  | 3,62               | 8,43              | 16,49              |                |
| Gesamtkosten             | 16.379,54                   | 43,93              | 100,00            | 194,38             |                | 49.810,13                 | 42,95              | 100,00            | 195,55             |                |
| Betriebsergebnis         | 745,31                      | 2,00               |                   |                    |                | 2.246,85                  | 1,94               |                   |                    |                |
| Zinsaufwand              | 1.546,62                    | 4,15               |                   |                    |                | 4.214,41                  | 3,63               |                   |                    |                |
| Übrige Steuern           | 57,33                       | 0,15               |                   |                    |                | 133,91                    | 0,12               |                   |                    |                |
| Sonst. neutr. Aufw       | 56,95                       | 0,15               |                   |                    |                | 158,41                    | 0,14               |                   |                    |                |
| Neutr. Aufwand ges.      | 1.660,90                    | 4,45               |                   |                    |                | 4.506,73                  | 3,89               |                   |                    |                |
| Zinserträge              | 133,14                      | 0,36               |                   |                    |                | 416,63                    | 0,36               |                   |                    |                |
| Sonst. neutr. Ertr       | 15,70                       | 0,04               |                   |                    |                | 56,38                     | 0,05               |                   |                    |                |
| Verr. kalk. Kosten       | 2.955,98                    | 7,93               |                   |                    |                | 9.059,91                  | 7,81               |                   |                    |                |
| Neutr. Ertrag ges.       | 3.104,82                    | 8,33               |                   |                    |                | 9.532,92                  | 8,22               |                   |                    |                |
| Kontenklasse 5/6         | 0,00                        |                    |                   |                    |                | 0,00                      |                    |                   |                    |                |
| Vorläufiges Ergebnis     | 2.189,23                    | 5,87               |                   |                    |                | 7.273,04                  | 6,27               |                   |                    |                |

128.411 / 1 / KP \*2\*

DATEV

Das vorläufige Ergebnis entspricht dem derzeitigen Stand der Buchhaltung.  
Abschluß-/Abgrenzungsbuchungen können es noch verändern.SKR 03 BWA Nr. 01 BWA Form 01 Wareneinsatz KG3  
Werte in DM

28959/ 2000  
Paumgartner Franz KG

## S u m m e n - u n d S a l d e n l i s t e

zum 31.03.1996 Abr.-Nr. bis 7/96 Blatt 1  
SKR: 03

| Konto | Kontobezeichnung                         | letzte<br>Bewegung | Eröffnungsbilanzwerte |          | Summe für März |          | Summe per 31.03.1996 |          | Saldo per 31.03.1996 |          | % vom<br>Umsatz |
|-------|--|--------------------|-----------------------|----------|----------------|----------|----------------------|----------|----------------------|----------|-----------------|
|       |  |                    | Aktiva                | Passiva  | Soll           | Haben    | Soll                 | Haben    | Soll                 | Haben    |                 |
| 00085 | Grundstückswert bebauter Grundstücke     |                    | 800000                |          |                |          |                      |          |                      | 800000   |                 |
| 00115 | Andere Bauten                            | 2                  | 22079372              |          |                |          |                      | 4795080  |                      | 26872952 |                 |
| 00210 | Maschinen                                | 3                  | 19529080              |          | 259192         |          |                      | 634284   |                      | 20163364 |                 |
| 00300 | Betriebs- und Geschäftsausstattung       |                    | 6181548               |          |                |          |                      |          |                      | 6181548  |                 |
| 00400 | Betriebsausstattung                      | 2                  | 4872590               |          |                |          |                      | 3000000  |                      | 7872590  |                 |
| 00410 | Geschäftsausstattung                     | 3                  | 1275230               |          | 46774          |          |                      | 46774    |                      | 1322004  |                 |
| 00540 | Sonstige Ausleihungen                    | 1                  | 3872045               |          |                |          |                      |          | 1278090              | 2593955  |                 |
| 00870 | Festkapital                              |                    |                       | 21890946 |                |          |                      |          |                      |          | 21890946        |
| 00992 | Wertberichtigungen                       | 3                  |                       | 17597532 |                | 175206   |                      |          | 525618               | 18123150 |                 |
| 00997 | Pauschalwertberichtigung Forderung./g.10 |                    |                       | 1179026  |                |          |                      |          |                      | 1179026  |                 |
|       | Summe Klasse 0                           |                    | 65769865              | 40667504 | 305966         | 175206   | 8474138              | 1803708  | 72965913             | 41193122 |                 |
| 01000 | Kasse                                    | 3                  | 150000                |          | 216571         | 603256   | 956572               | 954256   | 152316               |          |                 |
| 01010 | Portokasse                               | 5                  | 10000                 |          | 30000          | 12000    | 350000               | 120000   | 348000               |          |                 |
| 01015 | Kasse Lager                              | 2                  | 30000                 |          |                |          | 500000               | 160000   | 370000               |          |                 |
| 01200 | Deutsche Bank                            | 3                  | 9273590               |          | 137059         | 509071   | 8182060              | 9618342  | 7837508              |          |                 |
| 01210 | Dresdner Bank                            | 3                  | 2821017               |          | 2175918        | 3608684  | 4892318              | 8243776  |                      | 530441   |                 |
| 01250 | Bank 5                                   | 3                  |                       |          | 300000         |          | 300000               | 1100000  |                      | 800000   |                 |
| 01400 | Forderungen aus Lieferungen u. Leistung  | 3                  | 6081868               |          | 9582865        | 2458119  | 24096521             | 11798119 | 18380270             |          |                 |
| 01570 | Abziehbare Vorsteuer                     | 3                  |                       | 3656     |                |          | 3656                 |          | 3656                 |          |                 |
| 01573 | Abziehbare VSt aus EG-Erwerb 15%         | 3                  |                       | 30000    |                |          | 60000                |          | 60000                |          |                 |
| 01576 | Abziehbare Vorsteuer 15%                 | 3                  |                       | 831492   |                | 7739     | 1756275              | 7739     | 1748536              |          |                 |
| 01600 | Verbindl. aus Lieferungen u. Leistungen  | 3                  |                       | 5804209  |                | 690568   | 6006982              | 13096982 |                      | 14930623 |                 |
| 01660 | Schuldwechsel                            | 2                  |                       | 1695048  |                |          |                      |          |                      | 6113058  |                 |
| 01700 | Sonstige Verbindlichkeiten               |                    |                       | 2000000  |                |          |                      | 4793080  |                      | 2000000  |                 |
| 01705 | Darlehen                                 | 1                  |                       | 14272082 |                |          | 471981               |          |                      | 13800101 |                 |
| 01773 | Umsatzsteuer aus EG-Erwerb 15%           | 3                  |                       |          |                | 30000    |                      | 60000    |                      | 60000    |                 |
| 01776 | Umsatzsteuer 15%                         | 3                  |                       |          | 5870           | 1156689  | 5870                 | 2995246  |                      | 2989376  |                 |
| 01800 | Privatentnahmen allgemein                | 3                  |                       |          | 1050000        |          | 1550000              |          | 1550000              |          |                 |
|       | Summe Klasse 1                           |                    | 18366475              | 41771339 | 15053979       | 14392540 | 47470911             | 52839540 | 30450086             | 59223579 |                 |
| 02000 | Außerordentliche Aufwendungen            | 2                  |                       |          |                |          | 1100000              |          | 1100000              |          |                 |
| 02010 | Betriebsfremde Aufwendungen              | 3                  |                       |          | 87690          |          | 327690               |          | 327690               |          |                 |
| 02345 | Einstellungen SoPa mit Rücklage-Anteil   | 1                  |                       |          |                |          |                      | 001      |                      | 001      |                 |
| 02500 | Außerordentliche Erträge                 | 3                  |                       |          |                | 300000   |                      | 300000   |                      | 300000   |                 |
| 02510 | Betriebsfremde Erträge                   | 3                  |                       |          |                | 23319    |                      | 124519   |                      | 124519   |                 |
|       | Summe Klasse 2                           |                    | 000                   | 000      | 87690          | 323319   | 1427690              | 424520   | 1427690              | 424520   |                 |
| 03261 | WE Fa. Loewe                             | 3                  |                       |          | 127091         |          | 127091               |          | 127091               |          | 060             |
| 03400 | Wareneinkauf Pumpen                      | 3                  |                       |          | 2428009        | 9913     | 5393227              | 9913     | 5383314              |          | 2550            |
| 03402 | Wareneink. Armaturen                     | 3                  |                       |          | 1726247        |          | 3821899              |          | 3821899              |          | 1796            |
| 03404 | Wareneink. Montagen                      | 3                  |                       |          | 696743         |          | 1409786              |          | 1409786              |          | 663             |
|       | Übertrag Klasse 3                        |                    | 000                   | 000      | 4978090        | 9913     | 10742003             | 9913     | 10742090             | 000      |                 |

28.959 / 2.000 / D7  
\*22\*

DATEV



## Ertragswirtschaftliche Analyse anhand von Bilanzen und aktuellen BWAs

Anhand der letzten drei bis fünf Jahresabschlüsse sowie möglichst aktueller Summen- und Saldenlisten gilt es, die individuelle Kosten- und Ertragsstruktur des Unternehmens zu ermitteln und Anhaltspunkte für die Ursachen der Unternehmenskrise herauszufiltern.

Die Störungen der Ertragslage erkennen Sie dann am deutlichsten, wenn Sie die relevanten Kostenblöcke zusammenfassen und anteilmäßig auf die Brutto-Wertschöpfung (Rohertrag I), nicht dagegen auf den Umsatz, beziehen !

- Denn der Umsatz ist die falsche Bezugsgröße.
- Nur der Rohertrag steht zur Abdeckung von Kosten und Gewinn zur Verfügung.
- Der Umsatz dagegen enthält Beträge, die dem Unternehmen von Anfang an gar nicht gehören (Wareneinsatz und Fremdleistungen).



## Ertragswirtschaftliche Analyse anhand von Bilanzen und aktuellen BWAs

- Durchforsten Sie weiterhin alle Aufwendungen aber auch Erträge dahingehend, ob sie zum operativen Geschäft gehören und damit konstant anfallen bzw. „normal“ sind oder ob es sich um einmalige Vorgänge handelt (z.B. höhere Forderungsverluste, Kursverluste, Versicherungsentschädigungen, Verkaufserlöse aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen, größere Veränderungen langfristiger Rückstellungen etc. etc.).
- Fassen Sie all diese eher außerordentlichen Erträge und Aufwendungen in dem Sammelkonto „a.o. E/A“ zusammen und weisen den Saldo in Ihrer BWA unterhalb des operativen Ergebnisses aus.
- Filtern Sie möglichst genau den **nachhaltig stabilen operativen Cashflow** des Unternehmens, also die Ertragskraft, heraus und verlassen Sie sich keinesfalls nur auf die handels- bzw. steuerrechtlichen Ergebnissen

## Schema



|                                 | In €      | v.H.  | v.H.  |
|---------------------------------|-----------|-------|-------|
| Umsatz                          | 500.000   |       |       |
| Bestandsveränderung Unfertige   | - 50.000  |       |       |
| = 1 Gesamtleistung              | 450.000   | 100,0 |       |
| <hr/>                           |           |       |       |
| - 2 Wareneinsatz                |           |       |       |
| - (incl. BV RHB)                | - 150.000 | 33,3  |       |
| - 3 Fremdleistungen             | - 50.000  | 11,1  |       |
| = 4 Rohertrag I (Wertschöpfung) | 250.000   | 55,5  | 100,0 |
| <hr/>                           |           |       |       |
| - 5 Personalkosten              | - 50.000  |       | 60,0  |
| = 6 Rohertrag II                | 100.000   |       | 40,0  |
| <hr/>                           |           |       |       |
| - 7 lfd. Betriebskosten         | - 60.000  |       | 24,0  |
| = 8 Rohertrag III (op. EBITDA)  | 40.000    |       | 16,0  |
| <hr/>                           |           |       |       |
| - 9 Zinsen                      | - 15.000  |       | 6,0   |
| - 10 Abschreibung               | - 10.000  |       | 4,0   |
| = 11 op. Ergebnis vor Steuern   | 15.000    | 3,3   | 6,0   |
| <hr/>                           |           |       |       |
| + 12 Saldo a.o.E/A              | - 5.000   | 1,1   |       |
| = 13 Vorl. Ergebnis vor Steuern | 10.000    | 2,2   |       |



➤ Verfolgen Sie nun im Vergleich mehrerer Jahre die Veränderung der Quoten bezogen auf den Rohertrag (Spalte ganz rechts). Insbesondere beachten Sie die Veränderung dieser Kennzahlen:

|                      |        |   |
|----------------------|--------|---|
| 4) Rohertrag I       | 55,5 % | (vgl. auch „Marge“ bzw. „Handelsspanne“)    |
| 5) Personalkosten    | 60,0 % | (incl. Gf- bzw. kalkulat. Unternehmerlohn ) |
| 7) Betriebskosten    | 24,0 % |   |
| 8) operatives EBITDA | 16,0 % |   |
| 9) Zinsen            | 6,0 %  |   |

- Personal- und Betriebskosten sind interne Kosten/Aufwendungen (weil vom Unternehmen auch kurzfristig beeinfluss- und steuerbar)
- Zinsen und Abschreibung sind externe Kosten/Aufwendungen (weil vom Unternehmen kurzfristig nicht beeinfluss- und steuerbar)

Auch der Rohertrag kann vom Unternehmen beeinflusst werden, z.B. durch bessere Einkaufskonditionen bzw. Preise (vgl. das nach wie vor zutreffende Schlagwort: „*Im Einkauf liegt der Gewinn*“, z.B. VW/Lopez)

Anhand der sich ergebenden Quoten lassen sich erste Indizien auf eine eher stabile oder auf eine eher krisenhafte Entwicklung des Unternehmens diagnostizieren !



➤ Prüfen Sie das Unternehmen anhand der Zahlen dieses Schemas !

(Ampelfarben analog Autofahren) Ausnahmen bestätigen auch hier die Regel .

| Kosten/Signal  | grün   | blau      | rot    |
|----------------|--------|-----------|--------|
| Personalkosten | < 50 % | 50 - 60 % | > 60 % |
| Betriebskosten | < 35 % | 35 - 50 % | > 50 % |
| Zinsen         | < 5 %  | 5 - 10 %  | > 10 % |

Eine gelbe oder rote Ampel leuchtet sofort auf, wenn bereits ein Kostenbereich seine Quote überschreitet !

Beachten Sie bitte auch, dass schon gelbe Quoten das ganze Unternehmen in den negativen Bereich (rot) führen können, wenn alle drei relevanten Kostenbereiche gelbe Quoten aufweisen !

Neben dem Cashflow und dem EBIT ist das EBITDA eine der wichtigsten Kennzahlen zur Beurteilung der Ertragskraft eines Unternehmens.



|    |  |                      |              |
|----|--|----------------------|--------------|
| 1  | Gesamtleistung   | 450.000              |              |
| 2  | - Material / Wareneinkauf  | 150.000              |              |
| 3  | - Fremdleistungen / Subunternehmer   | 50.000               |              |
| 4  | <b>= Rohertrag I</b>   | <b>250.000</b>       |              |
| 5  | - Personalkosten der festen Mitarbeiter  | 150.000              |              |
| 6  | <b>= Rohertrag II</b>  | <b>100.000</b>       |              |
| 7  | - laufende Betriebskosten  | 60.000               |              |
| 8  | <b>= ➤ Rohertrag III / "Großer Cashflow" / <u>EBITDA</u></b>   | <b><u>40.000</u></b> |              |
| 9  | - Abschreibungen   | 10.000               |              |
| 10 | <b>= ➤ operatives Betriebsergebnis vor Zinsen / <u>EBIT</u></b>                                      | <b><u>30.000</u></b> |              |
| 11 | - Zinsaufwand abz. Zinsertrag (Finanzergebnis?)  | 15.000               |              |
| 12 | <b>= Operatives Ergebnis vor Steuern / <u>EBT</u></b>  | <b><u>15.000</u></b> |              |
| 13 | + Saldo a.o. Ertrag und Aufwendungen   | -5.000               |              |
| 14 | = Ergebnis vor Steuern   | 10.000               |              |
| 15 | - Steuern ( <i>Annahme: 35%</i> )  | 3.500                |              |
| 16 | <b>= Ergebnis nach Steuern</b>   | <b>6.500</b>         |              |
| 17 | + Abschreibungen ( <i>werden wieder hinzugerechnet, da nur Aufwand aber kein Liquiditätsentzug</i> ) | 10.000               |              |
| 18 | <b>= ➤ Cashflow (klassisch, aber Rückstellungen?)</b>  | <b>16.500</b>        |              |
| 19 | - Tilgung Bankdarlehen   | -12.000              |              |
| 20 | <b>= Frei verfügbarer Cashflow („Free Cash“)</b>   |                      | <b>4.500</b> |



## Schnittstellen zur Liquiditätsbetrachtung / Prüfen der Verschuldungskapazität:

### **„Großer Cashflow“ bzw. EBITDA (→Nr. 8)**

Das sind die flüssigen Mittel, die dem Unternehmen nach Abzug seiner liquiden Kosten, aber vor Berücksichtigung von Zinsen, Tilgung und Steuern rein aus dem operativen Geschäft übrigbleiben (EBITDA).

In der DATEV-BWA entspricht der Betrag dem „Betriebsergebnis“ abzüglich der sonstigen Erlöse und zuzüglich der Abschreibungen.

Meist steht in der BWA in der Zeile noch eine „0“, da die endgültige Abschreibung erst beim Jahresabschluss ermittelt wird.

Nehmen Sie hier vorläufig pro Monat 1/12 des Vorjahreswertes aus der Bilanz.

### **Betriebsergebnis vor Zinsen bzw. EBIT (→Nr. 10):**

Vom EBITDA werden die Abschreibungen herausgerechnet.

Während unter Liquiditätsaspekt das EBIT deshalb nicht so relevant ist, zeigt es doch gut die interne operative Ertragskraft an

### **Cashflow (Klassischer Begriff) (→Nr. 18):**

Das sind die flüssigen Mittel, die dem Unternehmen im laufenden Geschäftsjahr nach Abzug von Kosten, Zinsen und Steuern übrig bleiben.

Sie beinhalten auch außerordentliche Erträge.

Eine weitergehende Betrachtung des Cashflow, die auch die Veränderungen des Nettoumlaufvermögens („liquider Reservespeicher“) beinhaltet, ist die Kapitalfluss-Analyse.



Cash-Flow-Betrag am 06.10. ?

**Liquidität (Dynamische Sichtweise)**

**+ 1.000**

**Liquiditätspläne sind kurzfristig ausgerichtete Finanzpläne zum Zweck der Liquiditätssteuerung**

|                                    | 06.10.       | 07.10.       | 08.10.       | 09.10.       | 10.10.       |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Zahlungsmittelbestand              | 1.000        | 2.000        | 1.500        | 300          | 1.200        |
| Umsatzerlöse                       | 4.000        | 3.800        | 3.900        | 4.300        | 4.100        |
| Sonstige Einzahlungen              |              | 300          |              | 200          |              |
| Einzahlung aus dem Finanzbereich   | 100          | 50           | 100          |              | 200          |
| <b>Summe der Einzahlungen</b>      | <b>4.100</b> | <b>4.150</b> | <b>4.000</b> | <b>4.500</b> | <b>4.300</b> |
| Auszahlungen für Personal          | 3.000        | 3.000        | 3.000        | 3.000        | 3.000        |
| Auszahlungen für Material          | 100          | 200          | 100          | 300          | 400          |
| Sonstige Auszahlungen              |              | 1.450        | 2.100        |              | 1.000        |
| Auszahlungen aus dem Finanzbereich |              |              |              | 300          |              |
| <b>Summe der Auszahlungen</b>      | <b>3.100</b> | <b>4.650</b> | <b>5.200</b> | <b>3.600</b> | <b>4.400</b> |
| Zahlungssaldo                      | 2.000        | 1.500        | 300          | 1.200        | 1.100        |



## Die dynamische Liquiditätsanalyse Im Mittelpunkt hierbei steht der:

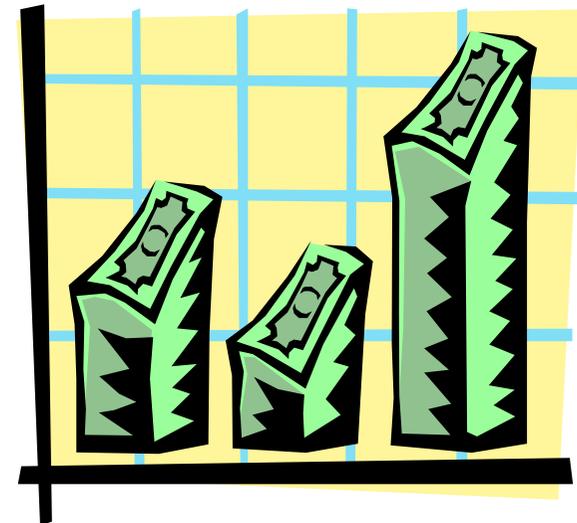
### Cash Flow

#### ⇒ Direkte Ermittlung des Cash Flow

Alle Einzahlungsströme saldiert mit den Auszahlungsströmen bezogen auf eine definierte Periode

= Cash Flow

- Die indirekte Ermittlung lässt sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung ableiten, es ist ein bilanzbuchhalterischer Ansatz
- Grundgedanke: GuV bestehend aus Aufwendungen und Erträge die z.T. nicht aus- und einzahlungswirksam sind





# Indirekte Ermittlung des Cash Flow

## Gewinn- und Verlustrechnung

|                          |                                    |
|--------------------------|------------------------------------|
| Personalaufwand          | Umsatzerlöse,<br>Kunde hat bezahlt |
| Abschreibungen           |                                    |
| Zinsaufwand              |                                    |
| Zuführung Rückstellungen | Umsatzerlöse auf Ziel              |
|                          | Mieterträge                        |
|                          | Rückstellungsauflösung             |

Nicht auszahlungswirksame  
Aufwendungen und nicht ein-  
zahlungswirksame Erträge

=



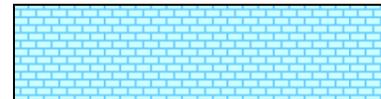
Auszahlungswirksame  
Aufwendungen und einzahlungs-  
wirksame Erträge

=



Gewinn: ungleich Cash Flow

=





# Indirekte Ermittlung des Cash Flow

## Gewinn- und Verlustrechnung

|                 |                                    |
|-----------------|------------------------------------|
| Personalaufwand | Umsatzerlöse,<br>Kunde hat bezahlt |
|                 |                                    |
| Zinsaufwand     |                                    |
|                 | Mieterträge                        |
|                 |                                    |

Nicht auszahlungswirksame  
Aufwendungen und nicht ein-  
Zahlungswirksame Erträge

=



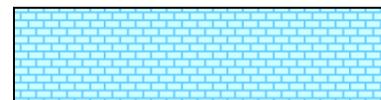
Auszahlungswirksame  
Aufwendungen und einzahlungs-  
Wirksame Erträge

=



Gewinn: ungleich Cash Flow

=





# Indirekte Ermittlung des Cash Flow

## Gewinn- und Verlustrechnung

|                 |                                    |
|-----------------|------------------------------------|
| Personalaufwand | Umsatzerlöse,<br>Kunde hat bezahlt |
| Zinsaufwand     |                                    |
| Gewinn          | Mieteträge                         |

Nicht auszahlungswirksame  
Aufwendungen und nicht ein-  
zahlungswirksame Erträge

=



Auszahlungswirksame  
Aufwendungen und einzahlungs-  
wirksame Erträge

=



**Gewinn gleich Cash Flow**

=





# Cash-Flow Quellen

- **Cash-Flow Operations**
  - Einzahlungen / Auszahlungen

-> erarbeiten  
-> (verlieren)
- **Cash-Flow Investment**
  - Desinvestition ./.. Investition

-> versilbern  
-> (investieren)
- **Cash-Flow Finance**
  - Finanzierung ./.. Definanzierung

-> leihen/beteiligen  
-> (zurückzahlen)



# Konzern-Kapitalflussrechnung\*

## für das Geschäftsjahr 2003



### KAPITALFLUSSRECHNUNG

| in Tausend €  | 2003            | 2002             |
|---|-----------------|------------------|
| Periodenergebnis vor außerordentlichen Posten   | 6.332           | - 1.561          |
| Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens   | 32.916          | 36.704           |
| Abnahme von Rückstellungen  | - 35.288        | - 110.876        |
| Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge  | 5.450           | - 13.738         |
| Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens  | - 15.396        | - 71.985         |
| Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind | - 173.080       | 468.678          |
| Zunahme/Abnahme der erhaltenen Anzahlungen auf Bestellungen   | 190.552         | - 401.548        |
| Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind               | - 6.711         | - 70.407         |
| Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Posten  | - 26.034        | 15.635           |
| <b>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit (1)</b>  | <b>- 21.259</b> | <b>- 149.098</b> |
| Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens  | 30.353          | 118.832          |
| Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen  | - 27.229        | - 24.971         |
| Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des immateriellen Anlagevermögens  | 5               | 304              |
| Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen   | - 929           | - 414            |
| Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens  | 0               | 1.087            |
| Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen  | - 1.703         | - 5.550          |
| Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen   | 18.000          | 22.173           |
| Auszahlungen aus dem Erwerb von konsolidierten Unternehmen  | - 1.467         | - 2.175          |
| <b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit (2)</b>   | <b>17.030</b>   | <b>109.286</b>   |
| Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter  | - 559           | 0                |
| Einzahlungen aus der Aufnahme von Krediten  | 66.683          | 89.303           |
| Auszahlungen aus der Tilgung von Krediten   | - 78.381        | - 74.298         |
| <b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit (3)</b>  | <b>- 12.257</b> | <b>15.005</b>    |
| <b>Finanzmittelbestand am Anfang der Periode</b>  | <b>235.275</b>  | <b>260.014</b>   |
| Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands (1-3)   | - 16.486        | - 24.807         |
| Konsolidierungskreisbedingte Änderung des Finanzmittelbestands  | 3.222           | 68               |
| <b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>  | <b>222.011</b>  | <b>235.275</b>   |

\* Die Kapitalflussrechnung des Konzerns wird in der indirekten Form gemäß DRS 2 dargestellt. Der hierbei betrachtete Betrag des Finanzmittelbestands umfasst die gesamten Bestände der Wertpapiere des Umlaufvermögens und liquiden Mittel des Konzerns.



## Bilanzanalyse

Wie haben sich die jeweiligen Anteile an der Bilanzsumme verändert?

- Langfristiges Kapital (Fremd- incl. Eigenkapital)
- Kurzfristiges Fremdkapital
- Debitoren
- Kreditoren

Bei Krisenunternehmen ist oft zu beobachten, dass im Zeitvergleich der Anteil der langfristigen Finanzierung abnimmt, während umgekehrt die kurzfristige Finanzierung zunimmt, was die finanzielle Stabilität schwächt. Ebenfalls sollte entsprechend der „goldenen Bilanzregel“ das langfristige Kapital relativ zur Bilanzsumme über dem Anteil des Anlagevermögens liegen. Auch sinkt oft der Anteil der Debitoren in den letzten Jahren vor der akuten Krise. Grund: Das Unternehmen versucht, die letzten liquiden Reserven flüssig zu machen, während man sich bei den Kreditoren jetzt Zeit lässt.

Beachten Sie auch, dass im Rahmen vielfältiger Bilanzkosmetik versucht wird, das wahre Vermögensbild zu verschleiern.

So wirkt sich z.B. eine Finanzierung von Anlagen über Leasing zwar rein bilanziell günstiger aus als bei der Alternative Bankdarlehen. Grund: Während die gekauften Anlagen aktiviert und die Darlehen passiviert werden, was per Bilanzverlängerung automatisch die Eigenkapitalquote verringert, werden die Leasing-Raten nur als Aufwand verbucht, was bilanziell nichts ändert. Meist wird dabei verschwiegen, dass durch die Leasing-Raten das EBITDA und damit die Verschuldungskapazität des Unternehmens sinkt! Auf jeden Fall sollten sich im Lagebericht detaillierte Hinweise auf Dauer und Umfang von Leasing-Raten finden.



| KONZERN<br>in Tausend €   | 2003           |                |                    |              | 2002           |
|---|----------------|----------------|--------------------|--------------|----------------|
|   | insgesamt      | bis 1 Jahr     | davon Restlaufzeit |              | insgesamt      |
|   |                |                | 1 bis 5 Jahre      | über 5 Jahre |                |
| Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten  | 191.657        | 187.449        | 4.208              |              | 210.281        |
| Erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen  | 33.388         | 33.388         |                    |              | 78.268         |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen  | 351.596        | 332.053        | 16.975             | 2.568        | 340.756        |
| Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener Wechsel und der Ausstellung eigener Wechsel |                |                |                    |              | 652            |
| Verbindlichkeiten gegenüber Arbeitsgemeinschaften                                       | 67.907         | 67.220         | 687                |              | 60.344         |
| Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen                                     | 3.187          | 3.187          |                    |              | 4.071          |
| Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht   | 2.101          | 2.101          |                    |              | 1.326          |
| Sonstige Verbindlichkeiten  | 87.590         | 84.486         | 2.681              | 423          | 110.751        |
|   | <b>737.426</b> | <b>709.884</b> | <b>24.551</b>      | <b>2.991</b> | <b>806.449</b> |

## Walter Bau

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind in der WALTER BAU-AG durch Verpfändung von Wertpapieren sowie Geschäftsanteilen des Finanzanlagevermögens besichert.

Im Konzern sind diese durch Grundpfandrechte, Verpfändung von Wertpapieren sowie Geschäftsanteilen des Finanzanlagevermögens und zusätzlich durch Mobilien-sicherheiten besichert.

Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen bestehen die üblichen Eigentumsvorbehalte.

Ferner ist von den sonstigen Verbindlichkeiten ein Betrag von 8.890 T€ aus einem Darlehen von Prof. Dr. h. c. Ignaz Walter in der AG und im Konzern durch Grundpfandrechte bzw. Barhinterlegung besichert.

Unter den sonstigen Verbindlichkeiten sind im Wesentlichen Steuerverbindlichkeiten in der WALTER BAU-AG von 18.974 T€ (42.596 T€) und im Konzern von 25.872 T€ (47.845 T€), Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in der WALTER BAU-AG von 7.157 T€ (8.014 T€) und im Konzern von 12.244 T€ (13.121 T€) sowie Personalverbindlichkeiten ausgewiesen.



|                     | <b>Eigenkapitalquote</b>  | <b>Dynamischer Verschuldungsgrad</b>  | <b>Zinsdeckung</b>  | <b>Liquidität (Current Ratio)</b>   |
|---------------------|---|---|---|---|
| <b>Berechnung</b>   | Eigenkapital / Bilanzsumme  | Verzinsliches Fremdkapital / EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibung)                     | EBIT / Zinsaufwand (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)                  | Umlaufvermögen / kurzfristiges Fremdkapital   |
| <b>Aussagekraft</b> | Sichert die Substanz und das Nettovermögen                          | In wie vielen Jahren können die Bankverbindlichkeiten aus dem operativen Ergebnis zurückgeführt werden? | Wieweit sind die Zinsen vom Ertrag gedeckt?                           | Inwieweit deckt die im UV gebundene Liquidität die Rückzahlung der kurzfr. Verbindlichkeiten? |
| <b>Beispiel</b>     | Die Eigenkapitalquote darf 25% der Bilanzsumme nicht unterschreiten | Das Verhältnis von Bankverschuldung zu EBITDA darf nicht größer sein als 2,5 : 1                        | Das Verhältnis von EBIT zu Zinsaufwand muss mindestens 4 : 1 betragen | Die Current Ratio muss größer 150% betragen   |

| <b>Kennzahl</b>         | <b>Ermittlung</b>                         | <b>Wert</b> |
|-------------------------|---|-------------|
| Eigenkapitalquote       | Eigenkapital / Bilanzsumme                | 25%         |
| Gearing                 | Verzinsliches Fremdkapital / Eigenkapital | 2x          |
| Zinsdeckung             | EBIT / Zinsaufwand                        | 4x          |
|                         | EBITDA / Zinsaufwand                      | 6x          |
| Liquidität II           | UV - Lager / Kurzfristiges Fremdkapital   | 75%         |
| Liquidität III          | UV / Kurzfristiges Fremdkapital           | 160%        |
| Dynamische Verschuldung | Verzinsliches Fremdkapital / EBITDA       | 2,5x        |
|                         | Verzinsliches Fremdkapital / EBIT         | 4x          |

Quelle: DZ-Bank AG – Die angegebenen Kennzahlen sind für ein BBB-Rating erforderlich.



## Die zwei-stufige Überschuldungsprüfung gemäß § 19 InsO

Zwei Stufen:

- 1) Bei einer Überschuldungsprüfung ist zunächst eine Fortbestehensprognose durchzuführen.
- 2) Dann ist das Gesellschaftsvermögen entsprechend zu bewerten bzw. zu messen.

1

In dieser Stufe ergibt sich aufgrund einer ausführlichen betriebswirtschaftlichen Plausibilitätsprüfung alternativ dieses Resultat:

- |                             |        |   |
|-----------------------------|--------|---|
| <b>A) Negative Prognose</b> | Grund: | <i>"Going-Concern" ist überwiegend unwahrscheinlich</i> |
|                             |        | <i>oder</i>   |
| <b>B) Positive Prognose</b> | Grund: | <i>"Going-Concern" ist überwiegend wahrscheinlich</i>   |

2

Je nachdem, ob sich A oder B ergibt, sind nun unterschiedliche Wertansätze zugrunde zu legen:

**Im Fall A) Negative Prognose:** > Bewertung zu Liquidationserlösen

**Im Fall B) Positive Prognose:** > Bewertung zu Fortführungswerten

**Ergebnis der Bewertung:**

**Folge der Bewertung:**

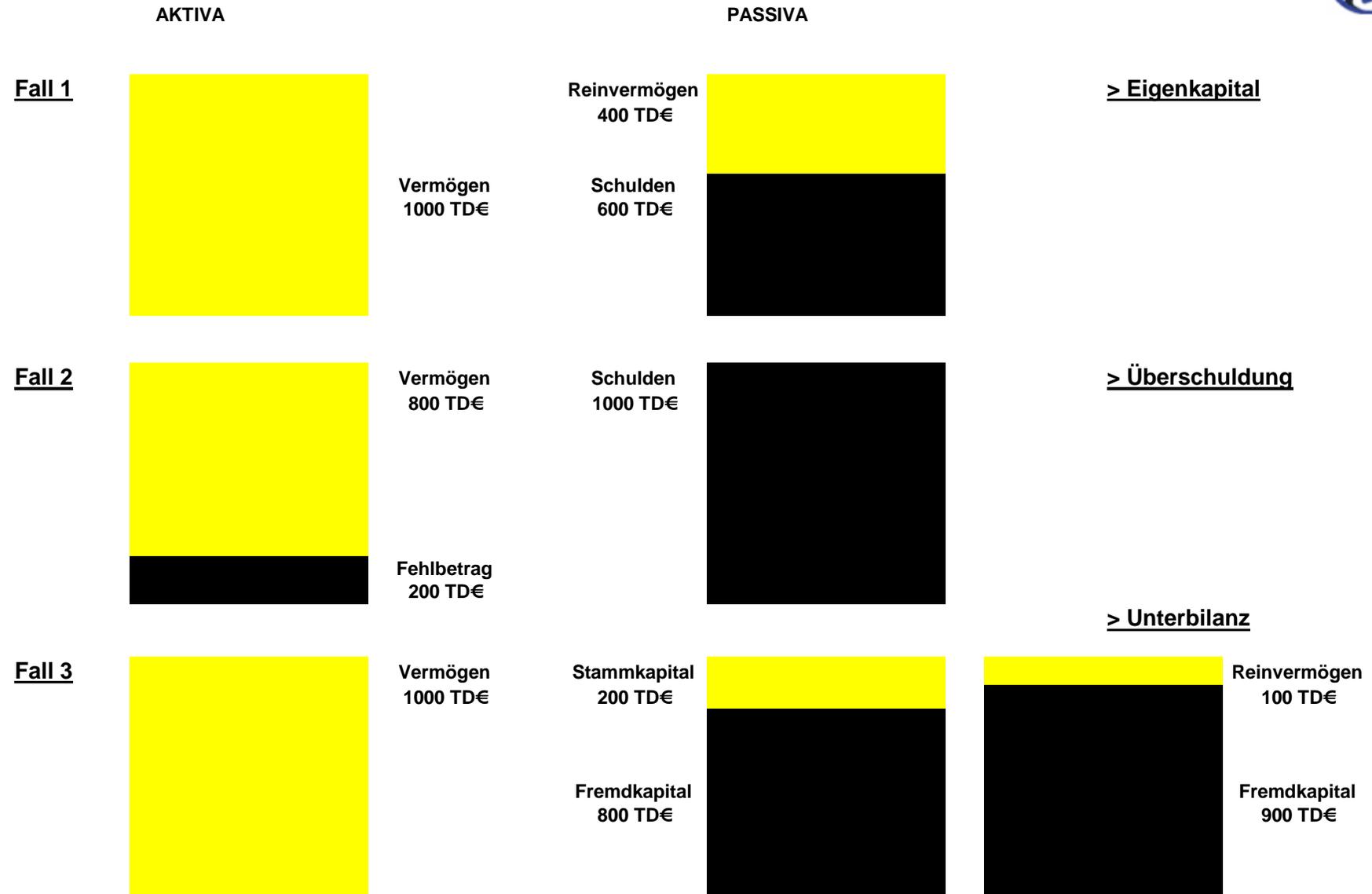
**A1) Positives Gesellschaftsvermögen:** > Keine Überschuldung !

**A2) Negatives Gesellschaftsvermögen:** > Überschuldung !

**B1) Positives Gesellschaftsvermögen:** > Keine Überschuldung !

**B2) Negatives Gesellschaftsvermögen:** > Überschuldung !

*In Anlehnung an: Zisowski, Grundsätze ordnungsgemäßer Überschuldungsrechnung*



Die Hälfte des Stammkapitals ist nach einer Periode aufgebraucht.



## Checkliste : Ist das Unternehmen überschuldet ?

### **Aktiv-Seite:**

- 1) Hohe immaterielle Vermögensgegenstände: In der Regel sind hier Konzessionen, Lizenzen, Software, Patente, Gebrauchsmuster etc. verbucht. Die aktuellen Marktwerte sind jedoch nicht immer so hoch, falls solche überhaupt bestehen. Hohe Werte sollten daher unbedingt näher erläutert und begründet (z.B. Kaufangebote) sein.
- 2) Vorräte: Achten Sie auf den Unterschied zwischen (un)fertigen Erzeugnissen und reinen Vorräten bei Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen (RHB). Wie sind die (Un)Fertigen bewertet ? Sie sollten deutlich unter Verkaufspreis bewertet sein. Oft enthalten die bei der Kalkulation unterstellten Stundensätze erhebliche Gewinn-Anteile! Wie hat sich der Anteil der (Un)Fertigen am Umsatz in den letzten Jahren verändert ? Gefahr: wurde etwa am Markt vorbei auf Lager produziert ?
  - 3) Bei den RHB-Stoffen: Maximaler Wertansatz sollte hier der Einkaufspreis (EK) sein. Wie schnell drehen sich die Artikel ? Problem: Überbewertung von Ladenhütern! Auch bei den RHB-Stoffen Anteil am Umsatz im Zeitvergleich prüfen! Krisenunternehmen fahren tendenziell Vorräte runter, da sie dadurch Liquidität schaffen. Was dann noch als Vorräte aktiviert wird, sind nicht selten Ladenhüter !
- 4) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Debitoren). Einer der wichtigsten Bilanzposten! Problem: Wie werthaltig bzw. wie alt sind die Forderungen ? Bei Debitoren > 6 Monate ist Vorsicht angebracht. Sind das bonitätsmäßig einwandfreie Kunden ? Evtl. Auskünfte (Creditreform, Euler-Hermes etc) einholen.



- 5) Forderungen gegen verbundene Unternehmen und gegen Gesellschafter: Sind die Forderungen voll werthaltig ? Bilanzen der verbundenen Unternehmen einsehen und prüfen!
- 6) Sonstige Vermögensstände: Genau prüfen! Detailliert auflisten. Keine Pauschalgrößen ungeprüft übernehmen!
- 7) Wertpapiere: Bei amtlich notierten Papieren die letzten Höchst- und Tiefststände eruieren! Entsprechend vorsichtig bewerten.

### **Passiv-Seite**

- 1) Grundsätzlich gibt es hier keine größeren Spielräume, da die Verbindlichkeiten i.d.R. eins-zu-eins valutieren.
- 2) Liegt bei nicht passivierteren Gesellschafterdarlehen ein qualifizierter Rangrücktritt vor ? Wie ist dieser formuliert ?
- 3) Pensionsrückstellungen: Wird differenziert hinsichtlich Rückstellungen für Vorstände/Geschäftsführer, die zugleich Eigentümer bzw. Gesellschafter sind, und Pensionsrückstellungen für angestellte Mitarbeiter ?
- 4) Bei Betriebsaufspaltungen bzw. Firmenverbänden aus Betriebs-GmbH und formal privater GdB: Private Verbindlichkeiten der Gesellschafter ermitteln und darlegen lassen, wie der Kapitaldienst dafür erbracht wird (Miet/Pachtverhältnisse prüfen). Mezzanine Finanzierungen genau prüfen (Laufzeiten, Formulierung des Nachrangs, Rückzahlmodus)
- 5) Gesellschafterfinanzierung: Werden trotz Unterbilanz Zinsen bezahlt bzw. gebucht ?



| <b>Aktiva</b>  |                           |                           |
|--|---------------------------|---------------------------|
|  | <b>31.12.2007<br/>EUR</b> | <b>31.12.2006<br/>EUR</b> |
| A. Anlagevermögen  | 36.159,00                 | 26.630,00                 |
| I. Immaterielle Vermögensgegenstände   | 22.283,00                 | 18.452,00                 |
| II. Sachanlagen  | 13.876,00                 | 8.178,00                  |
| B. Umlaufvermögen  | 78.420,84                 | 70.583,85                 |
| I. Forderungen und sonstige<br>Vermögensgegenstände                                    | 76.434,06                 | 67.980,60                 |
| II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben,<br>Guthaben bei Kreditinstituten und<br>Schecks | 1.986,78                  | 2.603,25                  |
| C. Rechnungsabgrenzungsposten  | 27.305,86                 | 45.377,07                 |
| D. nicht durch Eigenkapital gedeckter<br>Fehlbetrag                                    | 233.018,19                | 296.506,98                |
| <b>Bilanzsumme, Summe Aktiva</b>   | <b>374.903,89</b>         | <b>439.097,90</b>         |



| <b>Passiva</b>                |                           |                           |
|-------------------------------|---------------------------|---------------------------|
|                               | <b>31.12.2007<br/>EUR</b> | <b>31.12.2006<br/>EUR</b> |
| A. Eigenkapital               | 0,00                      | 0,00                      |
| I. gezeichnetes Kapital       | 30.000,00                 | 30.000,00                 |
| II. Kapitalrücklage           | 150.000,00                | 90.000,00                 |
| III. Verlustvortrag           | 416.506,98                | 241.843,92                |
| IV. Jahresüberschuss          | 3.488,79                  | -174.663,06               |
| B. Rückstellungen             | 2.541,91                  | 2.889,29                  |
| C. Verbindlichkeiten          | 343.212,54                | 424.780,61                |
| D. Rechnungsabgrenzungsposten | 29.149,44                 | 11.428,00                 |
| Bilanzsumme, Summe Passiva    | 374.903,89                | 439.097,90                |



## Angaben zur Bilanzierung und Bewertung einschließlich der Vornahme steuerrechtlicher Maßnahmen

Das Sachanlagevermögen wurde zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt und, soweit abnutzbar, um planmäßige Abschreibungen vermindert.

Die planmäßigen Abschreibungen wurden nach der voraussichtlichen Nutzungsdauer der Vermögensgegenstände und entsprechend den steuerlichen Vorschriften linear vorgenommen.

Die Abschreibung für bewegliche Gegenstände des Anlagevermögens bis zu einem Wert von € 410,00 wurde auf drei Jahre verteilt.

### Sonstige Angaben

Die Gesellschaft weist einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag aus. Durch Rangrücktrittserklärungen der Gesellschafter für von ihnen gewährte Darlehen, eine Sanierungszuscherklärung sowie stille Reserven durch den Adressdatenbankbestand liegt keine Überschuldung im insolvenzrechtlichen Sinn vor.



### Aufgliederung von aus Gründen der Klarheit in Bilanz und GuV zusammengefassten Posten

1.1.2007 - 31.12.2007

Der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr beträgt € 272.492,54

1.1.2006 - 31.12.2006

Der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr beträgt € 282.420,61

### Angabe der Ausleihungen, Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern

1.1.2007 - 31.12.2007

Der Betrag der Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern beträgt € 23.166,20

1.1.2006 - 31.12.2006

Der Betrag der Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern beträgt € 83.166,20

### Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten über fünf Jahre

1.1.2007 - 31.12.2007

Der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer RLZ von mehr als 5 Jahren beträgt € 11.160,00

1.1.2006 - 31.12.2006

Der Betrag der Verbindlichkeiten mit einer RLZ von mehr als 5 Jahren beträgt € 16.800,00