

Veröffentlicht in

**Risikomanagement im Unternehmen**

Loseblattwerk (Hrsg. Dr. Werner Gleißner)

**8. Aktualisierung, 2003**

**“Risikokennzahlen aus der Jahresabschlussanalyse“**

Kapitel 7-4.1, S. 31-52

**KOGNOS VERLAG, Augsburg**

([www.kognos.de](http://www.kognos.de))

## **Risikokennzahlen aus der Jahresabschlussanalyse**

Autoren: Dr. Werner Gleißner  
Jürgen Kohlhammer

---

Inhalt:

### **Einleitung**

#### **Indikatoren des Überschuldungsrisikos**

- Eigenkapitalquote
- Eigenkapitalreichweite
- Dynamischer Verschuldungsgrad
- Fixkostenquote

#### **Indikatoren des Risikos der Zahlungsunfähigkeit**

- Cashflow-Marge
- Quick-Ratio
- Zinsdeckungsquote
- Liquiditätsreservequote

#### **Indikatoren hinsichtlich der Nachhaltigkeit der Unternehmensgewinne**

- Umsatzrendite
- Sicherheitsgrad

#### **Kritische Anmerkungen und Ausblick**

#### **Anhang: Betriebswirtschaftliche Kennzahlen im Überblick**

---

## Einleitung

### Finanzkennzahlen vs. Risiko- indikatoren

Neben den bekannten Finanzkennzahlen, die etwas über die Rentabilität sowie die Effizienz des eingesetzten Kapitals im Unternehmen aussagen, gibt es Indikatoren, die helfen, die Risikosituation eines Unternehmens zu beschreiben. Diese Risikoindikatoren, die auf das Vorhandensein von Risiken hindeuten, sind üblicherweise Bestandteile der traditionellen, auf historische Rechnungswesendaten beruhende Jahresabschlussanalyse und ermöglichen eine auf Kennzahlen basierende Risikoanalyse.

### Schnellere Bewer- tungsmöglichkeit der Risikoposition

Eine derartige kennzahlenorientierte Analyse der Risiken ist als wesentlicher Bestandteil des Gesamtrisikoprozesses aufzufassen und hilft – schneller als mit jedem anderen Verfahren –, wesentliche Einzelrisiken zu quantifizieren und die Gesamtrisikoposition eines Unternehmens abzuschätzen, wobei die herangezogenen Kennzahlen eher etwas über die „Risikotragfähigkeit“ als über den eigentlichen „Risikoumfang“ aussagen.

### Aussagekraft der Risikoindikatoren

Grundsätzlich lassen sich die traditionellen Risikoindikatoren in drei Kategorien einteilen: Es gibt Indikatoren, die versuchen,

1. das Überschuldungsrisiko eines Unternehmens einzuschätzen,
2. das Risiko des Unternehmens abzuschätzen, zahlungsunfähig zu werden,
3. die Nachhaltigkeit der Unternehmensgewinne zu beurteilen.

### Konkurs- indikatoren

Die Kennzahlen der ersten beiden Kategorien erlauben damit eine Aussage hinsichtlich eines möglichen Konkursrisi-

kos bzw. der erwarteten Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens.

Die dritte Kategorie beschreibt die Stabilität eines Unternehmens, Umsatzenschwankungen zu überstehen, ohne in die Verlustzone zu geraten.

Alle drei Indikatorengruppen seien nachfolgend detailliert dargestellt, bevor im vorletzten Abschnitt eine kritische Bestandsaufnahme dieser Indikatoren erfolgt. Im Anhang werden dann noch relevante betriebswirtschaftliche Kennzahlen und Informationen über spezifische Kostenstrukturen verschiedener Branchen angeführt.

## Indikatoren des Überschuldungsrisikos

Die im Rahmen der Risikobetrachtung der traditionellen Jahresabschlussanalyse berechneten Kennzahlen (z. B. Eigenkapitalquote oder dynamischer Verschuldungsgrad) werden in erster Linie herangezogen, um die Insolvenzwahrscheinlichkeit eines Unternehmens durch Überschuldung zu beurteilen.

Man muss hier jedoch klar unterscheiden, dass weder Eigenkapitalquote noch dynamischer Verschuldungsgrad unmittelbar als Maße des Unternehmensrisikos aufzufassen sind, sondern lediglich als Indikatoren für das Unternehmensrisiko verstanden werden dürfen. Risikomaß bei dieser jahresabschlussorientierten Betrachtung ist – obwohl oft nicht explizit angegeben – die erwartete Insolvenzwahrscheinlichkeit des Unternehmens. Die Eigenkapitalquote ist beispielsweise als Indikator zu interpretieren, weil tendenziell (ceteris paribus) mit einer höheren Eigenkapitalquote eine niedrigere Insolvenzwahrscheinlichkeit einhergeht.

**Stabilitäts-  
indikatoren**

**Inhalt**

**Überschuldungs-  
risiko**

**Indikatoren  
für Unternehmens-  
risiko**



**Eigenkapitalquote  
= Risikodeckungs-  
potenzial**

Das Risiko eines Unternehmens, insolvent zu werden, hängt zunächst entscheidend davon ab, wie viel Eigenkapital zur Verfügung steht, (wenn man von dem Risiko, zahlungsunfähig zu werden, absieht), weil das Eigenkapital als Risikodeckungspotenzial fungiert und das gesamte Unternehmensrisiko trägt. Alle Verluste eines Unternehmens belasten das Eigenkapital und sobald dieses aufgezehrt ist, muss das Unternehmen Insolvenz anmelden.

**Bonität und Kre-  
ditwürdigkeit ei-  
nes Unternehmens**

Die Eigenkapitalquote ist damit ein wichtiges Maß für die Sicherheit (Bonität) und Kreditwürdigkeit eines Unternehmens und errechnet sich wie folgt:

$$\text{Eigenkapitalquote} = \frac{\text{wirtschaftliches Eigenkapital}}{\text{bereinigte Bilanzsumme}}$$

**Wirtschaftliches  
Eigenkapital**

Damit eine betriebswirtschaftlich sinnvolle und von steuerlichen Einflüssen bereinigte Betrachtung möglich ist, werden i. d. R. die Positionen der Bilanz aus dem ursprünglichen Jahresabschluss entsprechend korrigiert. Dabei wird manchmal nicht das bilanzielle, sondern das wirtschaftliche Eigenkapital herangezogen, indem z. B. „stille Reserven“ des Anlagevermögens der bilanziellen Eigenkapitalposition hinzugerechnet und „ausstehende Einlagen“ abgezogen werden. Darüber hinaus erfolgt in Einzelfällen eine Verrechnung „immaterieller Vermögensgegenstände“ (z. B. Geschäfts- und Firmenwerte) mit der Eigenkapitalposition, sodass daraus eine Bilanzverkürzung entsteht.

Eine Bereinigung der Bilanz erfolgt, indem z. B. erhaltene Anzahlungen mit den Vorräten (z. B. unfertige Erzeugnisse) saldiert werden (vgl. Gräfer 1997: S. 60ff.).

### Eigenkapitalreichweite

Die Eigenkapitalreichweite gibt an, wie lange das Unternehmen in der Lage ist, die (von der Umsatzentwicklung unabhängigen) fixen Kosten durch Eigenmittel zu finanzieren.

$$\text{Eigenkapitalreichweite} = \frac{\text{wirtschaftliches Eigenkapital}}{\text{fixe Kosten} \times 12 \text{ Monate}}$$

Bei der Ermittlung der fixen Kosten werden in Abgrenzung zu den variablen Kosten alle beschäftigungsunabhängigen Kosten berücksichtigt. Dazu gehören i. d. R. Personalkosten (ohne variable Vergütungselemente), sonstige betriebliche Aufwendungen (ohne variable Kostenbestandteile), Abschreibungen sowie die langfristigen Fremdkapitalzinsen.

Variable Kosten sind z. B. Materialeinsatz und Fremdleistungen.

### Dynamischer Verschuldungsgrad

Die Angemessenheit der Verschuldung wird – wie empirische Untersuchungen zum Konkursrisiko gezeigt haben – insbesondere durch den dynamischen Verschuldungsgrad beschrieben, weil er weniger als die Eigenkapitalquote durch bilanzielle Maßnahmen zu beeinflussen ist.

Der dynamische Verschuldungsgrad gibt an, wie viele Jahre die (letztjährigen) Cashflows des Unternehmens benötigt würden, um die Netto-Verbindlichkeiten (d. h. Verbindlichkeiten minus liquide Mittel) zu tilgen, sofern keine Investiti-

**Bereinigte  
Bilanzsumme**

**Finanzierung der  
Fixkosten durch  
Eigenkapital**

**Fixe Kosten**

**Variable Kosten**

**Tilgungsdauer  
der Netto-  
Verbindlichkeiten**

onen oder Ausschüttungen vorgenommen werden. Häufig werden aufgrund ihrer relativ schnellen Liquidierbarkeit auch Wertpapiere des Umlaufvermögens zu den liquiden Mitteln gezählt.

$$\text{Dynamischer Verschuldungsgrad} = \frac{\text{Verbindlichkeiten} - (\text{liquide Mittel} + \text{Wertpapiere des Umlaufvermögens})}{\text{Cashflow}}$$

#### **Verbindlichkeiten gemäß § 266 Abs. 3 HGB**

Zu den Verbindlichkeiten gehören z. B.

- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten,
- erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen,
- Verbindlichkeiten auf Lieferungen und Leistungen,
- Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen (vgl. § 266 Abs. 3 HGB).

Die Verbindlichkeiten werden gemäß ihrer Restlaufzeit in kurzfristige (bis zu einem Jahr), mittelfristige (zwischen einem und fünf Jahren) und langfristige Verpflichtungen unterschieden.

#### **Liquide Mittel**

Die liquiden Mittel umfassen Schecks, Wechsel, Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten.

#### **Wertpapiere des Umlaufvermögens**

In Abgrenzung zu den Wertpapieren des Anlagevermögens haben die Wertpapiere des Umlaufvermögens eher kurzfristigen Charakter. Hierzu zählen Kapitalanteilsrechte und „verbriefte Gläubigerrechte“, die nicht zum Anlagevermögen gehören. Die hierunter ausgewiesenen Vermögensgegenstände werden unterteilt in Anteile an verbundene Unternehmen, eigene Anteile und sonstige Wertpapiere.

#### **Cashflow**

Als Cashflow bezeichnet man den im Geschäftsjahr erzielten Einzahlungsüberschuss aus der gewöhnlichen Un-

ternehmenstätigkeit. Er lässt sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung dadurch ableiten, dass aus den Erträgen und Aufwendungen die nicht zahlungswirksamen Beträge herausgerechnet werden. Der Cashflow drückt die eigene Finanzkraft des Unternehmens aus und wird in der Praxis häufig unterschiedlich ermittelt. Folgendes Berechnungsschema ist denkbar.

Berechnung des Cashflows
Gewinn (vor Steuer)
+ Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen
+ Änderung der Pensionsrückstellungen
- Steuern vom Einkommen und Ertrag
= Cashflow

**Berechnungsschema**

**Fixkostenquote**

Grundsätzlich zeigt sich, dass ein hoher Fixkostenanteil am Umsatz zu vergleichsweise hohen Gewinnschwankungen („Operating-Leverage“) in der Gewinn- und Verlustrechnung und damit zu einem höheren Risiko des Unternehmens führt, überschuldet zu werden.

$$\text{Fixkostenquote} = \text{fixe Kosten} / \text{Umsatz}$$

Die individuelle Fixkostenquote der Unternehmen ist abhängig von der Gestaltung der Wertschöpfungskette und der damit verbundenen Kostenstruktur (vgl. Sicherheitsgrad).

**Angemessene  
Eigenkapital-  
ausstattung**

Eine angemessene Eigenkapitalausstattung eines Unternehmens ist zur Risikobegrenzung und Sicherung der Bonität unumgänglich. Dabei kann man von einem geringen Insolvenz- bzw. Konkursrisiko ausgehen, wenn

- die Eigenkapitalquote über 30 Prozent (mindestens 20 Prozent),
- die Eigenkapitalreichweite über vier Monate (mindestens zwei Monate) liegt und
- die Netto-Verbindlichkeiten höchstens das Dreifache (allerhöchstens das Sechsfache) der jährlichen Cashflows ausmachen (dynamischer Verschuldungsgrad  $< 6$ ).

**Abhängigkeit von  
Gesamtrisiko-  
position**

Anzumerken ist allerdings, dass die Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung natürlich vom Umfang der Risiken („Gesamtrisikoposition“) – und damit auch von der Branchenzugehörigkeit – abhängt. Beispielsweise hat ein Unternehmen mit einer höheren Umsatzrendite – bei gleichen Umsatzschwankungen – eine niedrigere Wahrscheinlichkeit, Verluste zu erleiden, als ein Unternehmen mit geringerer Umsatzrendite (vgl. Gleißner 2000: S. 112–114). Für die Beurteilung der Angemessenheit der Eigenkapitalausstattung ist jedoch ein Risikoaggregationsmodell notwendig.

**Indikatoren des Risikos der  
Zahlungsunfähigkeit****Indikatoren  
für Zahlungs-  
unfähigkeit**

Neben den bereits betrachteten Indikatoren, die etwas über das Überschuldungsrisiko aussagen, lässt sich mithilfe der nachfolgenden Kennzahlen das Risiko des Unternehmens abschätzen, zahlungsunfähig zu werden.

### Cashflow-Marge

Die Cashflow-Marge gibt an, welcher Anteil der durch die Umsätze zufließenden Finanzmittel im Unternehmen verbleibt, und lässt sich wie folgt berechnen:

$$\text{Cashflow-Marge} = \text{Cashflow} / \text{Umsatz}$$

Im Gegensatz zur Umsatzrendite wird hier der Finanzfluss betrachtet, der durch bilanzpolitische Maßnahmen weniger beeinflussbar ist als die Gewinne, und deshalb oft als aussagekräftiger angesehen wird. Die Cashflow-Marge ist damit ein Maß für die finanzielle Beweglichkeit eines Unternehmens und drückt aus, bei welchem Rückgang der Verkaufspreise Liquiditätsengpässe auftreten (wenn von Investitionen, Tilgungen und neuen Darlehen abgesehen wird). Wie die anderen dargestellten Kennzahlen auch, ist die Cashflow-Marge stark branchenabhängig.

### Quick-Ratio

Zahlungsunfähigkeit ist ein Konkursgrund. Deshalb sollten immer ausreichend kurzfristige Aktiva zum Ausgleich kurzfristiger Verbindlichkeiten vorhanden sein. Zur Vermeidung von Refinanzierungs- und Zinsänderungsrisiken sind langfristige Aktiva (z. B. Sachanlagevermögen) auch langfristig zu finanzieren. Die Quick-Ratio von über 100 Prozent deutet grundsätzlich auf einen hohen finanziellen Spielraum hin und verringert das Risiko, zahlungsunfähig zu werden. Die Quick-Ratio lässt sich wie folgt berechnen

$$\text{Quick-Ratio} = (\text{kurzfristige Forderungen} + \text{liquide Mittel} + \text{Wertpapiere des Umlaufvermögens}) / \text{kurzfristige Verbindlichkeiten}$$

### Gewinn vs. Zahlungsströme

oder Zahlungsunfähigkeit geeignet sind, beschreiben die im Nachfolgenden betrachteten Indikatoren die Nachhaltigkeit der Gewinne bezüglich spezifischer Risikofaktoren wie z. B. Absatzmengenschwankungen.

### Umsatzrendite

#### Umsatzrendite nach Zinsen

Die Umsatzrendite nach Zinsen drückt aus, welcher Anteil des Umsatzes dem Unternehmen als Gewinn verbleibt.

$$\text{Umsatzrendite nach Zinsen} = \frac{\text{Gewinn vor Steuer}}{\text{Umsatz} + \text{sonstige betriebliche Erträge}}$$

#### Bereinigung zur Ermittlung des Betriebsergebnisses

Die Position „sonstige betriebliche Erträge“ enthält häufig betriebs- und periodenfremde sowie außerplanmäßige Erträge (z. B. Erträge aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens, Erträge aus der Auflösung der Rückstellungen), die nicht durch den betrieblichen Leistungserstellungsprozess bedingt und deshalb dem o. a. Ergebnis zuzurechnen sind. Damit verbunden ist die Zielsetzung, das tatsächliche Betriebsergebnis zu ermitteln.

#### Kennzahl für Absatzpreisänderungsrisiken

Die Umsatzrendite kann als Kennzahl für die Stabilität gegenüber Preisänderungsrisiken interpretiert werden, weil eine Umsatzrendite von z. B. fünf Prozent besagt, dass das Unternehmen einen Rückgang seiner Verkaufspreise von fünf Prozent verkraften kann, ohne in die Verlustzone zu gelangen. Eine Verbesserung der Umsatzrendite ist insbesondere durch eine Erhöhung der Verkaufspreise oder eine Kostenreduzierung möglich.

#### Umsatzrendite vor Zinsen

Eine Variante der Umsatzrendite ist die EBIT-Marge oder Umsatzrendite vor Zinsen, die es erlaubt, eine Aussage be-

züglich der Marktposition des Unternehmens zu treffen. Die EBIT-Marge lässt sich wie folgt berechnen:

$$\text{EBIT-Marge} = \text{EBIT} / (\text{Umsatz} + \text{sonstige betriebliche Erträge})$$

Sie ist der Umsatzrendite nach Zinsen vorzuziehen, wenn es nur um die Beurteilung des eigentlichen betrieblichen Prozesses der Leistungserstellung und der Marktposition geht. Die Umsatzrendite vor Zinsen ist damit ein Indikator für die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens im Branchenvergleich.

### Sicherheitsgrad

Der Sicherheitsgrad drückt aus, wie viel Prozent das Unternehmen mehr umgesetzt hat, als zur Erreichung der Gewinnschwelle (Break-even-Point) notwendig gewesen wäre.

$$\text{Sicherheitsgrad} = (\text{Umsatz} \times (1 - \text{Anteil der variablen Kosten am Umsatz}) / \text{fixe Kosten}) \times 100$$

Der Sicherheitsgrad ist eine Kennzahl für Risiken durch Absatzmengenrückgänge. Für unternehmerische Entscheidungen besonders wesentlich ist, dass das durch den Sicherheitsgrad ausgedrückte Risiko bei gleich bleibenden Gesamtkosten auch durch eine Änderung der Kostenstruktur gesenkt werden kann. Der Sicherheitsgrad steigt, wenn fixe durch variable Kosten ersetzt werden (vgl. Fundamentalggleichung des Risikomanagements).

**Indikator für die Wettbewerbsfähigkeit eines Unternehmens**

**Kennzahl für Risiken durch Absatzmengenrückgänge**



## Kritische Anmerkungen und Ausblick

### Vergangenheitswerte aus dem Rechnungswesen

Eine kennzahlenorientierte Risikoanalyse setzt in erster Linie auf vorhandenen Informationen des Rechnungswesens auf und nutzt infolgedessen auch vielfältige Instrumente der traditionellen Jahresabschlussanalyse.

### Vor- und Nachteile der Risikoanalyse

Den Vorteilen dieses Risikoanalyseansatzes – Quantifizierbarkeit und Effizienz – stehen auch Nachteile gegenüber. Einerseits werden bestimmte Risiken nicht in ihren Ursachenbereichen detailliert analysiert, sondern es werden lediglich auf hoch aggregierter Ebene Symptome erfasst. Andererseits werden Risiken nicht erkannt, die sich in den (vergangenheitsorientierten) Rechnungswesendaten noch nicht widerspiegeln.

### Indikatoren für die Vorhersage von Insolvenzen

Obwohl eine „strategische Krise“, also eine Erosion der Erfolgspotenziale des Unternehmens, durch eine finanzorientierte Kennzahlenanalyse in aller Regel nicht erkennbar ist, werden Finanzkennzahlen vielfach – insbesondere von Banken – als Indikatoren für die Vorhersage von Insolvenzen, also Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit, verwendet.

### Isolierte Betrachtung von Kennzahlen

Die häufig damit verbundene isolierte Betrachtung und Interpretation von Kennzahlen wird jedoch in der Fachliteratur grundsätzlich sehr kritisiert, weil diese immer nur sehr begrenzte Informationen über das Gesamtrisiko des Unternehmens darlegen (vgl. Rehkugler, Poddig: 1998, S. 161–169).

### Kennzahlensysteme

Dabei ist es bei Verwendung mehrerer Kennzahlen auf jeden Fall notwendig, diese durch geeignete (statistische) Verfahren zu gewichten, um so einen Indikator („Score“) zu erhalten, der insgesamt das Insolvenzrisiko (Konkurswahrscheinlichkeit in einem Betrachtungszeitraum) beschreibt (vgl. Baetge: 1998).

Indikatoren wie die Umsatzrendite geben lediglich an, welche Unterschreitung einer Plangröße – z. B. der Absatzpreise – noch möglich ist, ohne dass Verluste eintreten („kritische Werte“). Es fehlt aber eine Information darüber, wie wahrscheinlich diese Abweichung ist; dafür wäre nämlich eine Verteilungsfunktion, in diesem Beispiel der Absatzpreise, erforderlich. Sie betrachten isoliert ein Risiko und bieten keine Informationen über die kombinierte Wirkung der – möglicherweise sogar korrelierten – Einzelrisiken.

**Indikatoren als kritische Werte**

Es darf außerdem beim Heranziehen von Kennzahlen zur Insolvenzprognose nicht vergessen werden, dass alle diese Kennzahlen auf Vergangenheitswerten aus dem Rechnungswesen aufbauen und damit eine Aussage hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens i. d. R. nicht oder nur sehr eingeschränkt möglich ist. Deshalb ist die Berücksichtigung von Risiken bei der Berechnung von Kennzahlen auch zur Insolvenzprognose unumgänglich.

**Keine Aussage über zukünftige Entwicklung**

Neben den traditionellen Risikokennzahlen werden zur Insolvenzprognose auch Renditekennzahlen, wie z. B. der Return on Capital Employed (ROCE) oder die Kapitalrückflussquote, herangezogen. Auch ein höheres Ertragsniveau reduziert nämlich die Wahrscheinlichkeit, Eigenkapital verzehrende Verluste zu erleiden.

**Renditekennzahlen zur Insolvenzprognose**

Der Return on Capital Employed lässt sich mithilfe folgender Formel ermitteln:

**Return on Capital Employed (ROCE)**

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / \text{Capital Employed}$$

Der ROCE spiegelt wider, mit welcher Effizienz das im Unternehmen eingesetzte betriebsnotwendige Vermögen (= Capital Employed), unabhängig von seiner Finanzierung,

arbeitet. Je höher der Prozentsatz, desto günstiger. Für eine genauere Beurteilung der Angemessenheit des ROCE ist jedoch eine Risikobetrachtung unumgänglich, da höhere Risiken höhere Renditen erfordern.

**Kapital-  
rückflussquote**

Die Kapitalrückflussquote ergibt sich wie folgt:

$$\text{Kapitalrückflussquote} = \text{Cashflow} / \text{Bilanzsumme}$$

Der reziproke Wert der Kapitalrückflussquote (eine Art Amortisationsdauer) gibt an, in wie vielen Jahren – bei Verzicht auf Investitionen – das im Unternehmen insgesamt gebundene Kapital bei gleich bleibenden Cashflows in Form von liquiden Mitteln zurückfließen würde. Damit stellt die Kapitalrückflussquote bzw. die Amortisationsdauer einen Risikoindikator dar, der über die Flexibilität des Unternehmens informiert. Je kürzer diese Amortisationszeit, desto unkritischer sind Unsicherheiten über die erwartete zukünftige Entwicklung des Unternehmens in seinem Umfeld. Bei einer hohen Kapitalrückflussquote kann ein Unternehmen besser auf Umfeldveränderungen reagieren, da sein Kapital nicht zu langfristig gebunden ist. Je länger das Kapital gebunden ist, desto stärker ist es tendenziell den mit zunehmendem Prognosezeitraum steigenden Risiken ausgesetzt.

**Risiko- und  
Rendite-  
kennzahlen**

Die Kombination von Risiko- und Renditekennzahlen ermöglicht eine fundierte Aussage hinsichtlich der Insolvenzwahrscheinlichkeit des betrachteten Unternehmens. Damit wird deutlich, dass es von Vorteil sein kann, statt der üblichen eindimensionalen Betrachtungsweise, welche sich nur an der Interpretation einzelner Kennzahlen orientiert, eine mehrdimensionale anzuwenden, die mehrere Kennzahlen berücksichtigt. Dabei ist es bei Verwendung mehrerer Kennzahlen auf jeden Fall notwendig, diese durch geeignete

(statistische) Verfahren zu gewichten, um so einen Indikator („Score“) zu erhalten, der insgesamt das Insolvenzrisiko (Konkurswahrscheinlichkeit in einem Betrachtungszeitraum) beschreibt.

Finanzrating						
Kennzahlen	CCC	B	BB	BBB	A	Wert
Eigenkapitalquote	<10%	>10%	>20%	>35%	>60%	38,6%
Dynamischer Verschuldungsgrad (a)	>8	<8	<4	<1	<0,01	7
Zinsdeckungsquote	<1	>1	>2	>4	>9	3
EBIT-Marge	<0%	>0%	>5%	>10%	>15%	10%
Kapitalrückflussquote	<5%	>5%	>10%	>15%	>25%	22,1%
Gesamtkapitalrendite (ROCE)	<0%	>0%	>5%	>10%	>20%	17,8%
Free Cashflow / Verbindlichkeiten	<-10%	>-10%	>0%	>10%	>20%	23,4%
Finanzrating						

Abb. 1: Mehrdimensionale Betrachtungsweise (Quelle: Risiko-Kompass™)

Ausprägungen von Kennzahlen und Kostenstrukturen für beispielhafte deutsche Branchen werden in den Arbeitsunterlagen überblicksartig dargestellt.

**Literaturhinweise**

Baetge, J.: Bilanzanalyse, 1998.

Gleißner, W.: Faustregeln für Unternehmer – Leitfaden für strategische Kompetenz und Entscheidungsfindung, 2000.

Gräfer, H.: Bilanzanalyse, 1997.

Rehkugler, H./Poddig, Th.: Bilanzanalyse, 1998.

**Anhang:  
Betriebswirtschaftliche Kennzahlen  
im Überblick**

Die folgenden Tabellen stellen Ausprägungen von Kennzahlen und Kostenstrukturen für beispielhafte deutsche Branchen dar.

**Anhaltswerte für betriebswirtschaftliche Kennzahlen**

Die folgende Tabelle zeigt eine Auswahl traditioneller Jahresabschlusskennzahlen auf Ebene relevanter Branchen im Überblick (Quelle: Deutsche Bundesbank, Stand: 1998).

	EBITM	URnZ	SG	CFM	SDB	DV	EKQ	EKR	QR	AD II	GKR	ROCE	KU	CEU	ZDQ
Verarbeitendes Gewerbe	5,1%	4,0%	8,7%	7,1%	2,34	3,6	24,6%	4,4	101,3%	159,7%	8,4%	21,2%	1,6	4,5	11,5%
Ernährungsgewerbe	4,2%	3,0%	7,1%	6,5%	3,01	4,6	20,5%	3,6	77,6%	121,2%	8,1%	17,5%	2,0	3,5	12,6%
Textilgewerbe	5,0%	3,5%	5,7%	6,9%	1,98	4,6	23,1%	3,6	82,0%	174,8%	9,1%	15,4%	1,8	3,2	12,5%
Bekleidungs-gewerbe	5,0%	3,7%	8,9%	4,5%	2,32	6,5	21,0%	3,1	73,1%	304,2%	11,0%	20,6%	2,2	3,8	10,0%
Holzgewerbe	4,3%	2,2%	5,0%	5,9%	1,96	7,5	8,0%	1,2	55,1%	113,6%	7,7%	12,7%	1,8	2,1	10,5%
Papiergewerbe	7,0%	5,5%	11,4%	10,9%	2,50	2,7	27,7%	4,8	96,2%	126,0%	10,6%	20,0%	1,5	4,7	16,7%
Verlags-, Druckgewerbe	6,5%	5,0%	7,8%	8,3%	2,16	3,3	15,3%	1,8	105,4%	114,9%	11,7%	27,2%	1,8	4,5	15,0%
Chemische Industrie	8,9%	7,4%	13,8%	11,9%	2,67	2,4	35,2%	7,5	96,6%	214,0%	10,2%	33,3%	1,1	5,8	13,6%
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	5,3%	4,0%	7,2%	7,9%	2,03	4,0	23,1%	3,4	86,8%	145,7%	9,2%	18,4%	1,7	4,3	13,8%
Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	7,3%	5,6%	8,8%	11,3%	2,35	3,4	24,1%	4,1	83,7%	117,7%	9,5%	18,0%	1,3	4,3	14,7%
Metallerzeugung und -bearbeitung	5,1%	4,0%	10,5%	6,4%	1,99	3,5	31,0%	6,1	106,1%	157,2%	8,4%	16,6%	1,7	4,7	10,6%
Herstellung von Metallerezeugnissen	5,9%	4,5%	8,6%	8,4%	1,83	4,2	16,8%	2,3	76,3%	137,5%	10,1%	19,4%	1,7	4,0	14,3%
Maschinenbau	5,7%	4,6%	8,8%	7,6%	1,87	3,9	24,0%	4,2	101,5%	208,2%	8,4%	21,6%	1,5	5,3	11,1%
Elektrotechnik	3,4%	2,1%	4,3%	4,8%	1,94	4,5	25,7%	5,1	125,6%	238,7%	4,6%	14,7%	1,4	2,5	6,4%
Medizin-, Mess-, Steuer- und Regelungstechnik, Optik	5,1%	3,8%	7,1%	7,3%	1,81	4,6	23,4%	3,9	108,6%	206,9%	6,9%	14,7%	1,3	3,8	9,8%
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	3,6%	3,0%	10,8%	5,3%	2,06	1,4	27,1%	4,9	180,1%	136,1%	7,1%	24,4%	2,0	6,4	10,4%
Energie- u. Wasserversorgung	11,2%	9,8%	20,9%	15,4%	3,18	1,8	24,7%	11,9	172,2%	95,1%	7,9%	18,3%	0,7	7,6	10,8%
Baugewerbe	3,5%	1,8%	3,3%	4,3%	1,60	13,7	5,1%	1,0	49,7%	128,5%	4,5%	15,9%	1,3	2,1	5,5%
Großhandel	2,7%	1,7%	7,1%	2,8%	2,61	9,3	15,6%	3,6	81,2%	203,0%	7,0%	16,4%	2,6	2,7	7,4%
Einzelhandel	3,2%	1,7%	5,6%	3,5%	2,45	9,4	3,5%	0,6	45,7%	136,8%	8,0%	15,0%	2,5	2,2	8,9%
Verkehr ohne Eisenbahnen	5,2%	3,3%	9,2%	13,3%	2,48	2,9	17,0%	2,5	95,0%	78,4%	7,2%	14,1%	1,4	2,7	18,3%

Tab. 1: Jahresabschluss-Kennzahlen

**Legende:**

EBITM	EBIT-Marge
UR <sub>n</sub> Z	Umsatzrendite nach Zinsen
SG	Sicherheitsgrad
CFM	Cashflow-Marge
SDB	Spezifischer Deckungsbeitrag
DV	Dynamischer Verschuldungsgrad
EKQ	Eigenkapitalquote
EKR	Eigenkapitalrendite
QR	Quick-Ratio
AD II	Anlagendeckungsgrad II
GKR	Gesamtkapitalrendite
ROCE	Return on Capital
KU	Kapitalumschlag bezogen auf das Gesamtkapital
CEU	Kapitalumschlag bezogen auf das Capital Employed (betriebsnotwendige Vermögen)
ZDQ	Zinsdeckungsquote

### Kostenstruktur einiger wichtiger Branchen

Die folgende tabellarische Übersicht zeigt die Kostenstruktur in einigen wichtigen Branchen (Quelle: Deutsche Bundesbank, Stand: 1998). Alle angegebenen Prozentsätze beziehen sich auf den Umsatz der Unternehmen.

	Materi- aufwand	Perso- nalauf- wand	Ab- schrei- bungen	Zins- aufwand	Sonsti- ger Auf- wand	Gewinn
Verarbeitendes Gewerbe	50,8%	21,0%	4,0%	1,1%	15,4%	4,0%
Ernährungs- gewerbe	60,4%	13,1%	3,9%	1,2%	17,0%	3,0%
Textilgewerbe	54,2%	23,2%	3,8%	1,6%	14,7%	3,5%
Bekleidungs- gewerbe	60,1%	17,2%	1,9%	1,3%	16,1%	3,7%
Holzgewerbe (ohne Herstellung von Möbeln)	53,1%	23,9%	4,7%	2,1%	13,8%	2,2%
Papiergewerbe	49,5%	20,2%	5,3%	1,5%	18,2%	5,5%
Verlags-, Druck- gewerbe	38,3%	28,6%	5,0%	1,4%	22,2%	5,0%
Chemische Indus- trie	44,0%	21,0%	4,9%	1,5%	21,7%	7,4%
Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren	49,9%	24,7%	4,5%	1,2%	16,3%	4,0%



**7-4.1**

Seite 52-68

**Risikomanagement in der Praxis**  
**Unternehmensanalyse**

Glasgewerbe, Keramik, Verar- beitung von Stei- nen und Erden	40,7%	25,3%	6,6%	1,7%	20,8%	5,6%
Metallerzeugung und -bearbeitung	59,3%	20,5%	3,8%	1,1%	11,4%	4,0%
Herstellung von Metall- erzeugnissen	44,6%	30,2%	4,3%	1,5%	14,9%	4,5%
Maschinenbau	48,7%	27,4%	3,4%	1,1%	15,3%	4,6%
Elektrotechnik	53,4%	24,0%	4,3%	1,3%	15,0%	2,1%
Medizin-, Mess-, Steuer- und Rege- lungstechnik,	43,1%	31,4%	3,7%	1,3%	16,7%	3,8%
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	62,7%	18,1%	4,4%	0,6%	10,5%	3,0%
Energie- und Wasser- versorgung	56,5%	13,7%	8,3%	1,5%	12,0%	9,8%
Baugewerbe	49,1%	31,8%	3,5%	1,6%	12,2%	1,8%
Großhandel	78,1%	8,4%	1,5%	1,0%	8,6%	1,7%
Einzelhandel	69,7%	12,4%	1,9%	1,5%	12,4%	1,7%
Verkehr ohne Eisenbahnen	35,2%	26,1%	8,4%	1,9%	22,5%	3,3%

Tab. 2: Kostenstruktur