



**Fachhochschule  
Bonn-Rhein-Sieg**  
*University of Applied Sciences*

**Fachbereich Informatik**  
*Department of Computer Science*

# **Analyse des Geschäftsberichtes 2011 der BayWa AG**

von  
**Per Bernhardt**  
**Matrikelnummer 9011181**

**Schumannstraße 115**  
**53113 Bonn**  
**[per.bernhardt@smail.inf.h-brs.de](mailto:per.bernhardt@smail.inf.h-brs.de)**

## **Eidesstattliche Erklärung**

Ich versichere an Eides statt, die von mir vorgelegte Arbeit selbstständig verfasst zu haben. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus veröffentlichten oder nicht veröffentlichten Arbeiten anderer entnommen sind, habe ich als entnommen kenntlich gemacht. Sämtliche Quellen und Hilfsmittel, die ich für die Arbeit benutzt habe, sind angegeben. Die Arbeit hat mit gleichem Inhalt bzw. in wesentlichen Teilen noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen.

---

(Datum, Ort, Unterschrift)

## Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	ii
1 Einführung .....	1
1.1 Problemstellung .....	1
1.2 Zielsetzung .....	1
1.3 Vorgehensweise .....	1
2 Stand der Forschung.....	2
2.1 Geschäftsbericht.....	2
2.2 Jahresabschluss .....	2
2.3 Bilanz .....	2
2.4 Gewinn- und Verlustrechnung .....	2
2.5 Bilanzanalyse.....	2
2.5.1 Datenaufbereitung.....	3
2.5.2 Kennzahlenbildung.....	3
2.5.3 Kennzahlenauswertung.....	4
2.6 Bewertung des Standes der Forschung .....	5
3 Auswahl von Methoden zur Bilanzanalyse.....	6
3.1 Auswahl einer Methode zur Datenaufbereitung.....	6
3.2 Auswahl einer Methode zur Kennzahlenbildung.....	6
3.3 Auswahl einer Methode zur Kennzahlenauswertung.....	8
4 Anwendung der ausgewählten Methoden zur Bilanzanalyse.....	9
4.1 Datenaufbereitung .....	9
4.2 Kennzahlenbildung .....	10
4.3 Kennzahlenauswertung .....	11
5 Zusammenfassung.....	12
6 Literatur .....	13
7 Anhang .....	14
7.1 Bilanz der BayWa AG zum 31. Dezember 2011.....	14
7.2 Gewinn- und Verlustrechnung der BayWa AG für 2011 .....	16

## **Abbildungsverzeichnis**

Abbildung 1: Bildmarke der BayWa AG (BayWa AG 22.10.2012b) .....	1
Abbildung 2: Kennzahlenorientierte Bilanzanalyse (Wöhe/Döring 2010, S. 909) .....	3
Abbildung 3: Jahresabschlussindikatoren (Wöhe/Döring 2010, S. 920) .....	5
Abbildung 4: Formel des Bruttogewinns (Wöhe/Döring 2010, S. 915).....	6
Abbildung 5: Formel der Eigenkapitalrentabilität (Wöhe/Döring 2010, S. 915).....	7
Abbildung 6: Formel der Gesamtkapitalrentabilität (Wöhe/Döring 2010, S. 915).....	7
Abbildung 7: Formel der Umsatzrentabilität (Wöhe/Döring 2010, S. 915) .....	7
Abbildung 8: Formel des Return on Investment (Wöhe/Döring 2010, S. 915) .....	7
Abbildung 9: Formel des Gewinns je Aktie (Wöhe/Döring 2010, S. 915).....	7
Abbildung 10: Formel des Price-Earnings-Ratio (Wöhe/Döring 2010, S. 915) .....	7
Abbildung 11: Außerordentliche Aufwendungen .....	9
Abbildung 12: Außerordentliche Erträge .....	10
Abbildung 13: Bruttogewinn .....	10
Abbildung 14: Eigenkapitalrentabilität .....	10
Abbildung 15: Gesamtkapitalrentabilität.....	10
Abbildung 16: Umsatzrentabilität.....	11
Abbildung 17: Return on Investment .....	11
Abbildung 18: Gewinn je Aktie .....	11
Abbildung 19: Price-Earnings-Ratio .....	11
Abbildung 20: Aktivseite der Bilanz (BayWa AG 2012c, S. 86).....	14
Abbildung 21: Passivseite der Bilanz (BayWa AG 2012c, S. 87).....	16
Abbildung 22: Gewinn- und Verlustrechnung (BayWa AG 2012c, S. 88) .....	17

## **1 Einführung**

### **1.1 Problemstellung**

Die BayWa AG ist ein internationaler Handels- und Dienstleistungskonzern der im Jahre 1923 gegründet wurde (BayWa AG 22.10.2012a). Im Jahre 2011 erwirtschaftete er mit fast 17.000 Mitarbeitern einen Umsatz von 9,6 Mrd. Euro. Die angebotenen Produkte und Dienstleistungen erstrecken sich über die Bereiche Agrar, Energie und Bau. Die BayWa AG setzt dabei durch ein engmaschiges Vertriebs- und Logistiknetz vor allem auf Kundennähe und Kundenbindung (BayWa AG 2012c, S. 15). Die Firma der BayWa AG setzt sich aus den ersten Silben von „Bayrisches Warengeschäft“ zusammen und bildet in weißer Schrift auf grünem Grund die Bildmarke (siehe Abbildung 1).



Abbildung 1: Bildmarke der BayWa AG (BayWa AG 22.10.2012b)

Wie bei jeder Aktiengesellschaft gibt es auch bei der BayWa AG den Bedarf an Informationen über die betriebswirtschaftliche Lage des Unternehmens. Die Analyse des Geschäftsberichts kann solche Informationen liefern.

### **1.2 Zielsetzung**

Ziel dieser Arbeit ist es, die Daten aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung der BayWa AG aus dem Geschäftsbericht 2011 mit Hilfe einer kennzahlenorientierten Bilanzanalyse zu untersuchen.

### **1.3 Vorgehensweise**

Das Kapitel 2 gibt zunächst einen Überblick über den aktuellen Stand der Forschung. Hierzu werden relevanten Definitionen erläutert (Unterkapitel 2.1 bis 2.4) und wesentliche Aspekte der Bilanzanalyse genannt (Unterkapitel 2.5). Im Unterkapitel 2.6 folgt eine abschließende Bewertung des Stands der Forschung.

Das Kapitel 3 zeigt dann auf, welche der unterschiedlichen Methoden zur kennzahlenorientierten Bilanzanalyse im vorliegenden Fall am zweckmäßigsten erscheint. Hierbei geht es vor allem um eine sinnvolle Datenaufbereitung (Unterkapitel 3.1), die Kennzahlenbildung (Unterkapitel 3.2) und die Kennzahlauswertung (Unterkapitel 3.2).

Im Kapitel 4 folgt dann die Anwendung der ausgewählten Methode, also eine konkrete Datenaufbereitung (Unterkapitel 4.1), die Bildung der relevanten Kennzahlen (Unterkapitel 4.2) und deren Auswertung (Unterkapitel 4.3).

Das Kapitel 5 schließt die Arbeit mit einer Zusammenfassung ab.

## **2 Stand der Forschung**

### **2.1 Geschäftsbericht**

Beim Geschäftsbericht handelt es sich um eine jährlich oder sogar unterjährig erscheinende Veröffentlichung eines Unternehmens. Er beinhaltet zusätzliche, freiwillige Angaben zur betriebswirtschaftlichen Situation. Durch die gewonnene Transparenz erhoffen sich vor allem Kapitalgesellschaften eine bessere Außenwahrnehmung bei bestehenden oder potentiellen Bilanzadressaten wie z.B. Aktionären (Wöhe/Döring 2010, S. 818). Meist beinhaltet ein Geschäftsbericht auch solche Informationen, deren Veröffentlichung der Gesetzgeber im Handelsgesetzbuch vorschreibt. Dazu gehört vor allem der Jahresabschluss.

### **2.2 Jahresabschluss**

Bis auf Kleinbetriebe sind in Deutschland alle Unternehmen rechtlich dazu verpflichtet einen (auch Einzelabschluss genannten) Jahresabschluss aufzustellen. Er besteht mindestens aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung (Bundesrepublik Deutschland 19.11.2012a). Für Großunternehmen, zu denen auch die BayWa AG zählt, muss der Jahresabschluss zusätzlich eine Kapitalflussrechnung, einen Eigenkapitalspiegel, einen Anhang und einen Lagebericht beinhalten. Sie sind außerdem dazu verpflichtet, den Jahresabschluss zu prüfen und zu veröffentlichen (Wöhe/Döring 2010, S. 707).

### **2.3 Bilanz**

Bei der Bilanz handelt es sich um die Gegenüberstellung des Vermögens und des Kapitals eines Unternehmens in Bezug auf ein konkretes Datum, dem sogenannten Bilanzstichtag (Wöhe/Döring 2010, S. 709 und 711).

Diese Gegenüberstellung unterliegt dabei nach § 266 des Handelsgesetzbuches der folgenden Gliederung:

Das Vermögen (auch Aktivseite genannt) wird in das Anlagevermögen und das Umlaufvermögen aufgeteilt. Das Anlagevermögen setzt sich dabei aus immateriellen Vermögensgegenständen, Sachanlagen und Finanzanlagen zusammen. Das Umlaufvermögen besteht aus den Vorräten, den Forderungen und den Wertpapieren (Bundesrepublik Deutschland 19.11.2012c).

Beim Kapital (auch Passivseite genannt) unterscheidet man vor allem zwischen dem Eigenkapital und dem Fremdkapital. Das Eigenkapital wird dabei in das gezeichnete Kapital, diverse Rücklagen, den Gewinn- bzw. Verlustvortrag und den Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag untergliedert. Zum Fremdkapital zählen alle anderen Kapitalgüter. Es handelt sich dabei aber vor allem um die Rückstellungen und die Verbindlichkeiten (Bundesrepublik Deutschland 19.11.2012c).

### **2.4 Gewinn- und Verlustrechnung**

Im Gegensatz zur zeitpunktbezogenen Bilanz handelt es sich bei der Gewinn- und Verlustrechnung um eine Zeitraumrechnung. Dabei berechnet man den Erfolg des Unternehmens (also Reinvermögensänderung im konkreten Zeitraum) indem man dessen Aufwand (also Wertminderung innerhalb des Zeitraums) vom Ertrag (also Wertzuwachs innerhalb des Zeitraums) abzieht (Wöhe/Döring 2010, S. 714).

### **2.5 Bilanzanalyse**

Das Unternehmen hat beim Aufstellen der im Jahresabschluss enthaltenen Daten gewisse Gestaltungsmöglichkeiten. So kann das Unternehmen zum Beispiel die Höhe seiner Rückstellungen (und somit indirekt auch die Höhe seines Eigenkapitals) jeweils nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung ansetzen (Bundesrepublik Deutschland

19.11.2012c). Dieser vom Gesetzgeber eingeräumte so genannte bilanzpolitische Spielraum steht natürlich im Widerspruch zum Bedürfnis der Bilanzadressaten, möglichst realistische Informationen über das Vermögen und den Erfolg des Unternehmens zu erhalten. Man kann nun eine Bilanzanalyse vornehmen, um diesem Bedürfnis wieder gerecht zu werden. Dabei wird das bilanzpolitische Störpotential des Jahresabschlusses durch die Aufbereitung der in ihm enthaltenen Daten vermindert und seine Aussagekraft durch das Bilden und Auswerten von Kennzahlen verstärkt (Wöhe/Döring 2010, S. 891).

### 2.5.1 Datenaufbereitung

Bei der Datenaufbereitung unterscheidet man zwischen drei möglichen Techniken:

Zunächst kann man die materiellen Angaben um Über- bzw. Unterbewertungen bereinigen (Wöhe/Döring 2010, S. 905).

Zweitens kann man die Bilanz zu einer Strukturbilanz umformen. Dabei können zum Beispiel uninteressante Posten einer Bilanzseite zusammengefasst bzw. interessante Posten weiter differenziert werden (ohne die Bilanzsumme zu ändern) oder auch Posten der Aktiv- und Passivseite miteinander verrechnet werden (wodurch sich die Bilanzsumme ändert). Ziel der Strukturbilanz ist es dabei, die Positionen der Aktiv- und der Passivseite anhand ihrer Fristen zu ordnen. Dies bedeutet auf der Aktivseite langfristig gebundene Posten von den kurzfristig gebundenen Posten zu unterscheiden. Auf der Passivseite trennt man langfristig verfügbare Posten von den mittel- und kurzfristig verfügbaren Posten. (Wöhe/Döring 2010, S. 906-907).

Zuletzt kann man eine Erfolgsspaltung vornehmen. Dabei wird die Gewinn- und Verlustrechnung korrigiert, in dem man nur die Komponenten aufrechnet, die regelmäßig anfallen. Diese bilden dann das so genannte korrigierte Ergebnis aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit. Zur Kontrolle kann man dieses korrigierte Ergebnis dann durch Aufrechnung mit den unregelmäßig anfallenden Komponenten wieder in den ursprünglichen Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag überführen (Wöhe/Döring 2010, S. 907-909).

### 2.5.2 Kennzahlenbildung

Die durch die Aufbereitung bereinigten Daten des Jahresabschlusses werden nun durch die Bildung von Kennzahlen verdichtet. Das bedeutet, dass man einzelne Zahlen der Strukturbilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung nach Erfolgsspaltung miteinander verrechnet und so neue Zahlen ableitet, die eine höhere Aussagekraft besitzen. Da es eine Unmenge an solchen Kennzahlen gibt, werden diese in einer standardisierten Systematik kategorisiert (siehe Abbildung 2):

<b>Kennzahlenorientierte Bilanzanalyse</b>	
Wie sicher ist die künftige Zahlungsfähigkeit?	Wie groß ist die künftige Ertragskraft?
aa) Finanzwirtschaftliche Kennzahlen	bb) Erfolgswirtschaftliche Kennzahlen
(1) Investitionsanalyse	(1) Ergebnisanalyse
(2) Finanzierungsanalyse	(2) Rentabilitätsanalyse
(3) Liquiditätsanalyse	(3) Break-even-Analyse

Abbildung 2: Kennzahlenorientierte Bilanzanalyse (Wöhe/Döring 2010, S. 909)

Die Abbildung zeigt, dass man zunächst zwischen finanzwirtschaftlichen und erfolgswirtschaftlichen Kennzahlen unterscheidet.

Die finanzwirtschaftlichen Kennzahlen dienen dazu, die künftige Zahlungsfähigkeit des Unternehmens einzuschätzen. Man untergliedert hierbei weiterhin nach Investitionsanalyse, Finanzierungsanalyse und Liquiditätsanalyse:

Die Investitionsanalyse versucht anhand der Vermögensstruktur eine Aussage über die Zahlungsfähigkeit zu treffen (Wöhe/Döring 2010, S. 910).

Die Finanzierungsanalyse schätzt die Finanzierungsrisiken des Unternehmens ab. Je mehr kurzfristige Verbindlichkeiten ein Unternehmen verwendet, um sich zu finanzieren, umso eher kann es in eine Zahlungsunfähigkeit geraten (Wöhe/Döring 2010, S. 910-912).

Die Liquiditätsanalyse untersucht ebenfalls das Risiko einer Zahlungsunfähigkeit. Hierbei wird betrachtet, in wie weit das vorliegende Liquiditätspotential sich mit den konkreten Zahlungsverpflichtungen deckt (Wöhe/Döring 2010, S. 912-913).

Die erfolgswirtschaftlichen Kennzahlen beurteilen hingegen die künftige Ertragskraft des Unternehmens. Man unterscheidet hier zusätzlich nach Ergebnisanalyse, Rentabilitätsanalyse und Break-even-Analyse:

Die Ergebnisanalyse bezieht sich vor allem auf die Aufwands- und Ertragsstruktur des Unternehmens. Die entsprechenden Kennzahlen setzen dabei entweder Aufwand mit Aufwand, Aufwand mit Ertrag oder Ertrag mit Ertrag in Bezug. Diese Verhältnisse ermöglichen dann die Beurteilung der Wirtschaftlichkeit des Unternehmens (Wöhe/Döring 2010, S. 913-915).

Die Rentabilitätsanalyse definiert Kennzahlen bei denen jeweils eine Ergebnisgröße wie z.B. der Gewinn oder der Jahresüberschuss in Bezug zu einer Kapital- oder Vermögensgröße gesetzt wird. Diese treffen also Aussagen wie sich konkrete Bilanzposten zur Gewinn- und Verlustrechnung der laufenden Periode verhalten (Wöhe/Döring 2010, S. 915-917).

Die Break-even-Analyse geht davon aus, dass eine Steigerung des Umsatzes ab einem bestimmten Punkt zu einer Deckung der Kosten führt und das Unternehmen somit von der Verlustzone in die Gewinnzone führt. Dazu werden eben solche Kennzahlen aufgestellt, mit denen man genau den Punkt abschätzen kann, an dem dieser Übergang stattfindet (Wöhe/Döring 2010, S. 918-919).

### **2.5.3 Kennzahlenauswertung**

Zwar bietet eine konkrete Kennzahl bereits mehr Informationsgehalt als die in sie eingegangenen Jahresabschlusszahlen. Sie kann aber von Bilanzadressaten als alleinstehende Information noch nicht als Basis dafür dienen, ein Urteil über den Erfolg ihrer finanziellen Teilnahme an der Unternehmung zu bilden. Die Kennzahl muss dazu ausgewertet werden. Man unterscheidet hierbei laut Wöhe/Döring 2010, S. 904 drei mögliche Vergleiche:

Zunächst kann man beim sogenannten Zeitreihenvergleich schauen, wie sich die Kennzahl im Vergleich zu den vorangegangenen Geschäftsjahren entwickelt hat. Hierdurch könnte man eine positive Tendenz erkennen, die eine Fortsetzung der Teilnahme an der Unternehmung rechtfertigen würde.

Man kann auch durch einen Branchenvergleich schauen, ob die betreffende Kennzahl in vergleichbaren Unternehmen besser oder schlechter ausfällt. Dies könnte den Wechsel zu einer anderen Unternehmung begründen.

Beim Soll-Ist-Vergleich kann man die Kennzahl mit einer im Vorhinein aufgestellten Erwartung vergleichen und daraus weitere Aktionen ableiten.



## 2.6 Bewertung des Standes der Forschung

Grundsätzlich muss man die Aussagekraft einer kennzahlenorientierte Bilanzanalyse mit Vorsicht genießen. Dies liegt vor allem daran, dass die zugrundeliegenden Daten bzw. der Jahresabschluss drei grundsätzliche Mängel aufweist: Zunächst mangelt es ihm an Vollständigkeit, da nicht alle Informationen, die ebenfalls zur Bewertung des Unternehmens herangezogen werden könnten, in ihm enthalten sind bzw. enthalten sein müssen. So mangelt es an Informationen zur Qualität des Managements, zur Marktstellung des Unternehmens und zu Forschungs- und Innovationspotentialen. Weiterhin mangelt es dem Jahresabschluss offensichtlich an Informationen über zukünftige Entwicklungen wie der zukünftigen Liquidität oder dem zukünftigen Erfolg. Zu guter Letzt wirkt sich auch die mangelnde Objektivität, die vor allem durch den bilanzpolitischen Spielraum gegeben ist, negativ auf die Zuverlässigkeit der der Bilanzanalyse zugrunde liegenden Daten aus (Wöhe/Döring 2010, S. 920).

Es gibt deshalb auch alternative Ansätze zur Beurteilung eines Unternehmens anhand des Jahresabschlussberichts. So kann man z.B. mit Hilfe der folgenden Indikatoren (siehe Abbildung 3) eine rasche Aussage über die Stärke eines Unternehmens treffen:

Indikator	starkes Unternehmen	schwaches Unternehmen
außerplanmäßige Abschreibung	ja	nein
planmäßige Abschreibung	degressiv	linear
Abwertung nach gemildertem Niederstwertprinzip	ja	nein
Aktivierung von Verwaltungsgemeinkosten	nein	ja
Rückstellungen	Zuführung	Auflösung
Aktivierung von Entwicklungskosten	nein	ja
Offene Rücklagen	Bildung	Auflösung

Abbildung 3: Jahresabschlussindikatoren (Wöhe/Döring 2010, S. 920)

### **3 Auswahl von Methoden zur Bilanzanalyse**

#### **3.1 Auswahl einer Methode zur Datenaufbereitung**

Die Bereinigung der Jahresabschlussangaben der BayWa AG in Bezug auf Unter- bzw. Überbewertungen würde eine Einarbeitung in die zu Grunde liegenden Schätzungen und Beurteilungen des Managements erfordern, die den Rahmen dieser Arbeit sprengt. Die Vorgehensweise des Managements scheint hierbei außerdem sehr bedacht zu sein und auf langjährigen Erfahrungswerten zu basieren. Das Management gibt infolge dessen an, dass „zum Zeitpunkt der Aufstellung des Konzernabschlusses [...] nicht von einer wesentlichen Änderung der zugrunde gelegten Annahmen und Schätzungen auszugehen“ ist (BayWa AG 2012c, S. 96). Eine Bereinigung der Daten wird somit nicht vorgenommen.

Auch das Umstrukturieren der Bilanz zu einer Strukturbilanz, die die Aktiva und Passiva in Bezug auf ihre Fristen ordnet, ist im vorliegenden Fall nicht notwendig. So sind die Posten auf der Aktivseite der Bilanz der BayWa AG bereits in zwei Gruppen sortiert: Die langfristigen und die kurzfristigen Vermögenswerte. Auch auf der Passivseite findet sich die von der Strukturbilanz geforderte Trennung nach langfristigem Eigenkapital, langfristigen Schulden und kurzfristigen Schulden (BayWa AG 2012c, S. 86-87).

Sinnvoll ist hingegen die Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung. Die BayWa AG hat auch im Geschäftsjahr 2011 ihre langfristige Innovations- und Internationalisierungsstrategie fortgesetzt (BayWa AG 2012c, S. 3). Dabei geht es um die Erschließung neuer Geschäftsfelder und einem Wachstum im internationalen Markt. Die BayWa AG hat deshalb auch in diesem Geschäftsjahr einige Unternehmenserwerbe durchgeführt und durch diverse Anteilsveräußerungen sowohl Verluste als auch Gewinne eingefahren. Diese Aufwendungen und Erträge gelten als unregelmäßig bzw. außerordentlich. Die dadurch verfälschte Aussagekraft der Gewinn- und Verlustrechnung kann durch die Erfolgsspaltung verbessert werden.

#### **3.2 Auswahl einer Methode zur Kennzahlenbildung**

Ein vorrangiges Ziel der BayWa AG ist die Steigerung ihrer Ertragskraft (BayWa AG 2012c, S. 32). Als Aktiengesellschaft wird sie dadurch vor allem auch dem Interesse ihrer Aktionäre nach hohen Dividenden gerecht. Eine Analyse der Ertragskraft und somit die Bildung von erfolgswirtschaftlichen Kennzahlen erscheint deshalb am sinnvollsten. Als konkretes Verfahren bietet sich hierbei die Rentabilitätsanalyse an, da die aus ihr gewonnene Eigenkapitalrentabilität von Eigenkapitalgebern wie den Aktionären leicht mit branchenüblichen Rentabilitätswerten oder marktüblichen Verzinsungen verglichen werden können (Wöhe/Döring 2010, S. 915). Die Ergebnisanalyse und die Break-even-Analyse eignen sich hingegen eher für die strukturelle Beurteilung eines Unternehmens, aus denen sich nicht so einfach konkrete Anlageempfehlungen ableiten lassen. Die konkreten Kennzahlen der Rentabilitätsanalyse sind wie folgt definiert:

$$\text{Bruttogewinn} = \text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen}$$

Abbildung 4: Formel des Bruttogewinns (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Eigenkapital}}$$

Abbildung 5: Formel der Eigenkapitalrentabilität (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

$$\text{Gesamtkapitalrentabilität} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Eigenkapital} + \text{Fremdkapital}}$$

Abbildung 6: Formel der Gesamtkapitalrentabilität (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Umsatz}}$$

Abbildung 7: Formel der Umsatzrentabilität (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Bruttogewinn}}{\text{Gesamtkapital}}$$

Abbildung 8: Formel des Return on Investment (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

$$\text{Gewinn je Aktie} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Anzahl ausgegebener Aktien}}$$

Abbildung 9: Formel des Gewinns je Aktie (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

$$\text{Price-Earnings-Ratio} = \frac{\text{Preis je Aktie}}{\text{Gewinn je Aktie}}$$

Abbildung 10: Formel des Price-Earnings-Ratio (Wöhe/Döring 2010, S. 915)

### **3.3 Auswahl einer Methode zur Kennzahlenauswertung**

Zur Auswertung der Kennzahlen kommt ein Zeitreihenvergleich nicht in Frage, da der vorliegenden Arbeit nur der Geschäftsbericht des Jahres 2011 zugrunde liegt und eine zeitraumübergreifende Beurteilung den Umfang der Arbeit somit überschreiten würde.

Möglich und interessant ist hingegen der Vergleich der gewonnenen Kennzahlen mit branchenüblichen Werten (Branchenvergleich) oder der Abgleich mit einer marktüblichen Verzinsung (Soll-Ist-Vergleich).

## 4 Anwendung der ausgewählten Methoden zur Bilanzanalyse

### 4.1 Datenaufbereitung

Zur Durchführung der Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung der BayWa AG müssen wir zunächst die Höhe der außerordentlichen Erträge und Aufwendungen ermitteln, die in die sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen eingegangen sind. Hierbei handelt es sich vor allem um Transaktionskosten und negativen Goodwill im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben und um Verluste bzw. Erfolge durch Anteilsveräußerungen (siehe Abbildung 4 und 5). Die entsprechenden Zahlen finden sich im Geschäftsbericht der BayWa AG im Konzernanhang auf den Seiten 94ff.

<b>Außerordentliche Aufwendungen (in Mio. Euro)</b>	
Transaktionskosten im Zusammenhang mit Unternehmenserwerben	
Focused Energy LLC	0,845
CLAAS Württemberg GmbH	0,006
LTZ Chemnitz GmbH	0,606
WAV Wärme Austria VertriebsgmbH	0,090
Parque Eólico La Carracha S.L.	0,090
Parque Eólico Plana de Jarreta S.L.	0,389
WKN USA, LLC	0,398
ECOWIND Handels- & Wartungs-GmbH	0,021
AWS Entsorgung GmbH Abfall & Wertstoff Service	0,170
Veräußerungsverluste	
Aufwind Schmack Betriebs GmbH & Co.	0,308
	<b>2,923</b>

Abbildung 11: Außerordentliche Aufwendungen

<b>Außerordentliche Erträge (in Mio. Euro)</b>	
Negative Goodwills	
Parque Eólico La Carracha S.L.	0,054
Parque Eólico Plana de Jarreta S.L.	0,543
Veräußerungserfolge	
Aufwind BB GmbH & Co.	1,694

Aufwind Schmack Első Biogáz Szolgáltató Kft.	2,688
Aufwind BB GmbH & Co.	0,814
Voyennes Energies SAS	4,381
	<b>10,174</b>

Abbildung 12: Außerordentliche Erträge

Das Ergebnis der BayWa AG aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit in Höhe von 97,671 Mio. Euro kann also nach unten korrigiert werden (BayWa AG 2010a, S. 88). Es verringert sich um 7,251 Mio. Euro. Das ergibt im Sinne der Erfolgsspaltung ein korrigiertes Ergebnis aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit von 90,42 Mio. Euro.

#### 4.2 Kennzahlenbildung

Der Bruttogewinn berechnet sich aus der Summe aus Gewinn und Fremdkapitalzinsen. Hier wird der Gewinn aus der Gewinn- und Verlustrechnung der BayWa AG nun mit dem korrigierten Gewinn aus der Erfolgsspaltung ersetzt. Die Fremdkapitalzinsen setzen sich aus der Differenz von Zinsaufwand und Zinsertrag zusammen.

$$\begin{aligned} \text{Bruttogewinn} &= 90,42 \text{ Mio. Euro} + (58,301 \text{ Mio. Euro} - 4,576 \text{ Mio. Euro}) \\ &= 144,145 \text{ Mio. Euro} \end{aligned}$$

Abbildung 13: Bruttogewinn

Der Quotient aus Gewinn und Eigenkapital bildet die Eigenkapitalrentabilität. Wir verwenden auch hierbei den korrigierten Gewinn aus der Erfolgsspaltung.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{90,42 \text{ Mio. Euro}}{1.068,029 \text{ Mio. Euro}} = 0,086 = 8,5\%$$

Abbildung 14: Eigenkapitalrentabilität

Die Gesamtkapitalrentabilität berechnet sich aus dem Quotienten aus der Summe von Gewinn und Fremdkapitalzinsen und der Summe von Eigenkapital und Fremdkapital. Auch hier bilden wir die Fremdkapitalzinsen wieder aus der Differenz von Zinsaufwand und Zinsertrag aus der Gewinn- und Verlustrechnung.

$$\begin{aligned} \text{Gesamtkapitalrentabilität} &= \frac{90,42 \text{ Mio. Euro} + (58,301 \text{ Mio. Euro} - 4,576 \text{ Mio. Euro})}{1.068,029 \text{ Mio. Euro} + 2845,013 \text{ Mio. Euro}} \\ &= 0,037 = 3,7\% \end{aligned}$$

Abbildung 15: Gesamtkapitalrentabilität

Die Umsatzrentabilität berechnet sich aus dem Quotienten von Bruttogewinn und Umsatz.

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{90,42 \text{ Mio. Euro}}{9.585,677 \text{ Mio. Euro}} = 0,009 = 0,9\%$$

Abbildung 16: Umsatzrentabilität

Der Return on Investment (ROI) berechnet sich aus dem Quotienten von Bruttogewinn und Gesamtkapital.

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{144,145 \text{ Mio. Euro}}{3.913,042 \text{ Mio. Euro}} = 0,037 = 3,7\%$$

Abbildung 17: Return on Investment

Der Gewinn je Aktie berechnet sich aus dem Quotienten von Gewinn und Anzahl der ausgegebenen Aktien.

$$\text{Gewinn je Aktie} = \frac{90,42 \text{ Mio. Euro}}{34,3 \text{ Mio.}} = 2,64 \text{ Euro}$$

Abbildung 18: Gewinn je Aktie

Der Price-Earnings-Ratio berechnet sich aus dem Quotienten aus Preis je Aktie und Gewinn je Aktie. Der Preis je Aktie beläuft sich aktuell auf 37,00 EUR (boerse.de Finanzportal GmbH 21.11.2012).

$$\text{Price-Earnings-Ratio} = \frac{37 \text{ Euro}}{2,64 \text{ Euro}} = 14,015$$

Abbildung 19: Price-Earnings-Ratio

### 4.3 Kennzahlenauswertung

Um einen sinnvollen Branchen- oder Soll-Ist-Vergleich der Kennzahlen durchführen zu können, benötigen wir natürlich vergleichbare Werte. Hier bietet sich vor allem der Price-Earnings-Ratio an, da man ihn mit marktüblichen Zinssätzen vergleichen kann.

Zunächst liegt der für die BayWa AG berechnete Price-Earnings-Ratio (auch Kurs-Gewinn-Verhältnis bzw. KGV genannt) unterhalb des durchschnittlichen DAX-Wertes der letzten Jahrzehnte (Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 21.11.2012). Das bedeutet, dass der Wert überdurchschnittlich gut ist.

Vergleicht man die Kennzahl mit einem Zinssatz, so ergäbe sich eine Verzinsung von 7,1 %. Auch dies kann man als überdurchschnittlich gut bewerten.

## 5 Zusammenfassung

Ziel dieser Arbeit ist es, den Geschäftsbericht der BayWa AG in Hinblick auf die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu untersuchen. Vorgabe ist es dabei, eine kennzahlenorientierte Bilanzanalyse vorzunehmen.

Der aktuelle Forschungsstand spiegelt dabei vor allem wieder, dass die Grundlage der Analyse, also der Jahresabschluss, eine rechtlich sehr konkret vorgegebene Form besitzt. Er besteht mindestens aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmens. Für gewöhnlich wird er im Rahmen eines ausführlicheren Geschäftsberichts veröffentlicht um weitergehenden Informationsbedürfnissen der Bilanzadressaten gerecht zu werden. Die Analyse mit Hilfe von Kennzahlen ist die gängigste Form der Bilanzanalyse, es gibt aber auch Alternativen. Bei der Analyse mit Kennzahlen unterscheidet man vor allem drei Phasen: Die Datenaufbereitung, die Kennzahlenbildung und die Kennzahlenauswertung.

Die Datenaufbereitung ist im vorliegenden Fall nur teilweise sinnvoll und beschränkt sich auf die Erfolgsspaltung der Gewinn- und Verlustrechnung. Auch die Kennzahlauswertung ist eher kurz gehalten, da sich ein guter Zeitreihen-, Branchen- oder Soll-Ist-Vergleich mangels vergleichbarer Daten schwer gestaltet. Bei der Wahl der Methode richtet sich das Augenmerk also vor allem auf die passende Methode zur Kennzahlenbildung. Statt einer finanzwirtschaftlichen Analyse wird die Bildung von erfolgswirtschaftlichen Kennzahlen für die BayWa AG bevorzugt, da sich das Ergebnis eher für Aktionäre eignet, die bei einer Aktiengesellschaft den größten Teil der Bilanzadressaten darstellen.

Die eigentliche Berechnung der Kennzahlen ergibt als interessantesten Wert den so genannten Price-Earnings-Ratio. Er stellt das Verhältnis von Preis je Aktie und Gewinn je Aktie dar und wird deshalb auch Kurs-Gewinn-Verhältnis genannt. Der Wert liegt für die BayWa AG mit 14,015 leicht unterhalb des üblichen DAX-Durchschnitts und ist somit überdurchschnittlich gut. Auch im Vergleich zu marktüblichen Verzinsungen steht er sehr gut da.

Um eine gute Anlage- bzw. Investitionsempfehlung für die BayWa AG aussprechen zu können, müsste aber sicherlich eine umfangreichere Analyse vorgenommen werden. Sowohl eine gründlichere Datenaufbereitung als auch eine differenziertere Kennzahlenauswertung, die den Umfang dieser Arbeit gesprengt hätten, wären hierfür notwendig.



## 6 Literatur

- BayWa AG  
(Hrsg.): „BayWa AG: Historie“.  
[http://www.baywa.com/konzern/im\\_profil/historie/](http://www.baywa.com/konzern/im_profil/historie/)  
Stand: 22.10.2012a.
- BayWa AG  
(Hrsg.): „BayWa AG: Startseite“.  
<http://www.baywa.com/>  
Stand: 22.10.2012b.
- BayWa AG  
(Hrsg.): „Wir packen Zukunft an – BayWa AG Geschäftsbericht 2011“.  
BayWa AG, München 2012c.
- boerse.de  
Finanzportal  
GmbH (Hrsg.): „BayWa Aktie | Aktienkurs | Realtime-Kurs | Chart | News | 519400  
- boerse.de“.  
<http://www.boerse.de/aktien/BayWa/DE0005194005>  
Stand: 21.11.2012.
- Bundesrepublik  
Deutschland  
(Hrsg.) „HGB Einzelnorm - § 242 Pflicht zur Aufstellung“.  
[http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/\\_\\_242.html](http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/__242.html)  
Stand: 19.11.2012a.
- Bundesrepublik  
Deutschland  
(Hrsg.) „HGB Einzelnorm - § 253 Zugangs- und Folgebewertung“.  
[http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/\\_\\_253.html](http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/__253.html)  
Stand: 19.11.2012b.
- Bundesrepublik  
Deutschland  
(Hrsg.) „HGB Einzelnorm - § 266 Gliederung der Bilanz“.  
[http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/\\_\\_266.html](http://www.gesetze-im-internet.de/hgb/__266.html)  
Stand: 19.11.2012c.
- Frankfurter  
Allgemeine  
Zeitung GmbH  
(Hrsg.): „Bewertungsmodelle: Das KGV - „Mutter aller Bewertungszahlen“ -  
Finanzen - FAZ“.  
[http://www.faz.net/aktuell/finanzen/bewertungsmodelle-das-kgv-  
mutter-aller-bewertungszahlen-122275.html](http://www.faz.net/aktuell/finanzen/bewertungsmodelle-das-kgv-mutter-aller-bewertungszahlen-122275.html)  
Stand: 21.11.2012.
- Wöhe, G.;  
Döring, U.: „Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre“.  
24. überarbeitete und aktualisierte Auflage, Verlag Franz Vahlen  
München GmbH, München 2010.

## 7 Anhang

### 7.1 Bilanz der BayWa AG zum 31. Dezember 2011

<b>Aktiva (in Mio. Euro)</b>	
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	
Immaterielle Vermögenswerte	119,038
Sachanlagen	1.109,851
At-Equity-bilanzierte Anteile	16,533
Übrige Finanzanlagen	210,595
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	63,587
Steuerforderungen	6,658
Übrige Forderungen und sonstige Vermögenswerte	18,665
Latente Steueransprüche	69,508
	<b>1.614,435</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	
Wertpapiere	1,811
Vorräte	1.165,428
Steuerforderungen	43,059
Übrige Forderungen und sonstige Vermögenswerte	742,512
Flüssige Mittel	86,997
	<b>2.039,807</b>
<b>Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte / Veräußerungsgruppen</b>	
	<b>258,800</b>
<b>Summe Aktiva</b>	
	<b>3.913,042</b>

Abbildung 20: Aktivseite der Bilanz (BayWa AG 2012c, S. 86)

<b>Passiva (in Mio. Euro)</b>	
<b>Eigenkapital</b>	
Gezeichnetes Kapital	87,871
Kapitalrücklage	91,536
Gewinnrücklagen	580,924
Sonstige Rücklagen	105,277
Eigenkapital vor Anteile anderer Gesellschafter	865,608
Anteile anderer Gesellschafter	202,421
	<b>1.068,029</b>
<b>Langfristige Schulden</b>	
Pensionsrückstellungen	387,772
Langfristige übrige Rückstellungen	75,600
Finanzschulden	565,126
Verpflichtungen aus Finanzierungsleasing	5,289
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und Verbundbeziehungen	0,012
Übrige Verbindlichkeiten	13,090
Latente Steuerschulden	100,710
	<b>1.147,599</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>	
Pensionsrückstellungen	28,475
Kurzfristige übrige Rückstellungen	116,480
Finanzschulden	582,526
Verpflichtungen aus Finanzierungsleasing	1,750
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und Verbundbeziehungen	750,148
Steuerverbindlichkeiten	56,651
Übrige Verbindlichkeiten	79,142
	<b>1.615,172</b>

<b>Schulden aus zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten / Veräußerungsgruppen</b>	
	<b>1.615,172</b>
<b>Summe Passiva</b>	
	<b>3.913,042</b>

Abbildung 21: Passivseite der Bilanz (BayWa AG 2012c, S. 87)

## 7.2 Gewinn- und Verlustrechnung der BayWa AG für 2011

<b>Fortgeführte Geschäftsbereiche (in Mio. Euro)</b>	
<b>Umsatzerlöse</b>	9.585,677
Bestandsveränderung	88,844
Andere aktivierte Eigenleistungen	2,324
Sonstige betriebliche Erträge	129,985
Materialaufwand	– 8.503,124
<b>Rohergebnis</b>	<b>1.303,706</b>
Personalaufwand	– 679,798
Abschreibungen	– 102,173
Sonstige betriebliche Aufwendungen	– 382,383
<b>Ergebnis der betrieblichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>139,352</b>
Ergebnis aus at-Equity-bilanzierten Anteilen	1,386
Übriges Beteiligungsergebnis	10,658
Zinsertrag	4,576
Zinsaufwand	– 58,301
<b>Finanzergebnis</b>	<b>– 41,681</b>
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>97,671</b>
Ertragsteuern	– 27,872
<b>Konzernjahresüberschuss</b>	<b>69,799</b>

Davon: Gewinnanteil der Minderheitsgesellschafter	18,532
Davon: Gewinnanteil der Gesellschafter des Mutterunternehmens	51,267
<b>EBIT</b>	<b>151,396</b>
<b>EBITDA</b>	<b>253,569</b>
<b>Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in Euro)</b>	<b>1,50</b>
<b>Verwässertes Ergebnis je Aktie (in Euro)</b>	<b>1,50</b>

Abbildung 22: Gewinn- und Verlustrechnung (BayWa AG 2012c, S. 88)