Bilanzplanung und Bilanzgestaltung

Fallorientierte Bilanzerstellung

Bearbeitet von Bernd Heesen

4. Auflage 2016. Taschenbuch. XV, 386 S. Softcover ISBN 978 3 658 15237 6
Format (B x L): 16,8 x 24 cm
Gewicht: 677 g

Wirtschaft > Unternehmensfinanzen > Externes Rechnungswesen, Bilanzierung

Zu Inhaltsverzeichnis

schnell und portofrei erhältlich bei



Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.

2.1 Vorbemerkungen

Ab diesem Kapitel wollen wir jetzt in die tiefe Analytik und darauf aufbauende Gestaltungsempfehlungen eintreten.

Wie sie sich vorstellen können, ist es darüber hinaus wichtig, immer zu wissen, wer mein Adressat ist und welche Analysen diese Zielgruppe denn überhaupt sehen sollte oder sehen will. Zunächst werden wir aber noch keine Zusammenstellung von Kennzahlen und/oder Kennzahlengruppen für eine bestimmte "Klientel" benennen. Dies erfolgt dann erst später. Hier geht es jetzt darum, die wahren Zusammenhänge bei der HTC aufzudecken und quasi für jeden Zusammenhang bzw. für jede Kennzahl dem Buchtitel konform eine Planungs- und Gestaltungsempfehlung zu geben.

In diesem Punkt baut dieses Werk auf den genannten Bd. 1 auf, denn auch dort sind wir in dieser Reihenfolge vorgegangen. Aber keine Angst – Sie werden auch ohne diese Kenntnisse keine Verständnislücken haben, da wir jeweils kurz wieder Sinn und Inhalt der jeweiligen Analyse aufzeigen werden.

Wir werden dazu wieder sukzessiv nach Kennzahlengruppen vorgehen, d.h. nacheinander die folgenden Gebiete durcharbeiten.

- Vermögenskennzahlen
- Kapitalstrukturkennzahlen
- Liquiditäts- und Finanzkraft bzw. Finanzierungskennzahlen
- Erfolgsstrukturkennzahlen
- Rentabilitätskennzahlen

Außerdem werden wir häufiger die Bilanz und GuV grafisch präsentieren, damit die Ausführungen zu den Analysen und Planungen plastischer werden.

Dabei werden wir natürlich ein stark vereinfachtes Bild des Zahlenwerkes nutzen, da es um die Zusammenhänge der Analyse/Planung und nicht um die Details bei der grafischen Aufarbeitung geht.

Die Relationen innerhalb der Kennzahlen werden wir dann mit Linien und Pfeilen darstellen, damit es einfach bleibt, den Ausführungen zu folgen. Allerdings werden wir nicht zu jeder Kennzahl eine solche grafische Darstellung anbieten, da manche Berechnungen dann doch wieder ins Detail gehen werden und man hier keine Grafik anbieten kann oder auch muss. "Muss' heißt in diesem Zusammenhang, dass Sie sich dann "durchbeißen" und den Rechengang selbst nachvollziehen müssen.

Wir beschränken uns somit auf folgende Darstellung von Bilanz und GuV, wenn wir grafische Unterstützung anbieten.

Aktiv	Passiv	
Anlage- vermögen	Eigenkapital	
	Langfr. Verb	
Umlaufverm. - Bestände	Verb.	
- Forderungen - Kasse/Bank	Kurzfr. Verb.	
Bilanzsumme	Bilanzsumme	

GuV

Umsatz
Material
Personal
AfA
Mieten
Betr. Ergebnis
Zinsen
Erg. vor Steuern

Planen und Gestalten können wir nur dann, wenn wir die "Mechanik" der Bilanz und GuV verstehen und daraus folgt an diesem Punkt: Zuerst die Analytik!

2.2 Vermögenskennzahlen

Hier werden wir uns mit der Analyse der Vermögensstruktur in erster Linie beschäftigen. Die Vermögensstruktur umfasst dabei sowohl lang- als auch kurzfristige Aspekte. Im Einzelnen werden wir dezidiert

- · den Gesamtkapitalumschlag als Faktor
- die Anlagenintensität in %
- den Vorratsumschlag als Faktor
- die Vorräte zum Umsatz in %
- die Reichweite der Bestände in verschiedenen Tagesdefinitionen
- die Umschlagsdauer des Umlaufvermögens in Tagen
- das Debitorenziel in Tagen
- · das Kreditorenziel in Tagen
- die Reichweite der liquiden Mittel in Tagen

analysieren. Wir werden bei jeder Kennzahl wieder die exakte Herleitung im Zähler und im Nenner darstellen und auch die Berechnung des Ergebnisses sauber ausweisen, bevor wir dann in die Würdigung eintreten und – falls notwendig – abweichende Planungs- und Gestaltungsempfehlungen nennen und begründen.

Vermögenskennzahlen arbeiten in erster Linie mit der Struktur des Vermögens einer Gesellschaft und dieses finden wir in der Bilanz auf der linken Seite – es handelt sich um die Aktiva.

Bila	anz
Aktiv	Passiv
Anlage- vermögen	Eigenkapital
Umlaufverm.	Langfr. Verb.
- Bestände - Forderungen - Kasse/Bank	Kurzfr. Verb.
Bilanzsumme	Bilanzsumme

Bis auf 2 Kennzahlen haben alle folgenden Vermögenskennzahlen den Fokus auf eine "Erhellung" der aktivischen Struktur der Bilanz.

Lassen Sie uns zunächst einen Überblick gewinnen, wie die Situation mit den o. g. Vermögenskennzahlen in den Jahren 2014 bis 2016 aussieht, bevor wir dann wieder Schritt für Schritt tiefer einsteigen.

Wichtig in diesem Zusammenhang ist die Würdigung der Ergebnisse aus Sicht der Branche, in der die HTC tätig ist. Außerdem gibt es nicht für jede Branche und für jeden Wirtschaftszweig eine Idealgröße, denn für spezifische Ausprägungen können immer auch nur spezifische Zielgrößen genannt werden. So unterscheidet sich der Schwermaschinenbau komplett von einem Formenbauer, obwohl beide produzierende Unternehmen sind. Die deutsche Telekom AG als Dienstleister hat genauso nichts mit einer Beratungsgesellschaft gemein, obwohl beide Dienstleister sind.

Gerade für die Bereiche der Dienstleistung und des Handels sind 'Standard-Gestaltungsempfehlungen' umso schwieriger, weil beide Bereiche eine ungemein breite Streuung hinsichtlich der Tätigkeit bzw. der gehandelten Waren und/oder Serviceleistungen aufweisen.

Würdigen werden wir dann die jeweiligen Ergebnisse mit einer Ampelfunktion. Dabei entspricht



Hier im Buch können Sie zwar die Farben nicht sehen, allerdings erkennt man dennoch verschiedene Helligkeitsstufen. Bei der weiteren Lektüre bitten wir Sie daher, die jeweiligen Markierungen+, o bzw. – zu beachten und/oder sich einen farbigen Ausdruck aus dem Excel Tool daneben zu legen.

Die Erfahrung zeigt, dass man manchmal zwar gerne auch ein 'orange' oder ein 'hell-grün' setzen würde, aber es geht um die Gesamtwürdigung und diese wird durch eine Skala mit 5 oder sogar 10 Wertungsalternativen nicht besser.

Jetzt aber zum Überblick der Vermögenskennzahlen.

Vermögensstruktur			2014 -1	2015 0	2016 1
Gesamtkapitalumschlag (Faktor) (Wie häufig wird das Kapital auf	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
Basis der Erlöse umgeschlagen?) oder (Wie hoch ist die Rotations- bzw. Re-	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
produktionsgeschwindigkeit des ein- gesetzten Kapitals?)	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35
Anlagenintensität (%) (Wie viel % der Bilanzsumme steckt	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
im Anlagevermögen ?) (Gibt einen Hinweis auf die	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Ergebnis	Division x 100	11,24%	10,56%	10,48%
Vorratsumschlag (Faktor) (Wie häufig werden die Bestände	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
auf Basis der Erlöse umgeschlagen?) (Je höher der Bestandsumschlag,	Nenner	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00
desto besser, da wenig gebundenes Kapital)	Ergebnis	Division	7,51	5,54	7,50
Vorräte zu Umsatz (%) (Kehrwert zum Vorratsumschlag in %)	Zähler	Summe Vorräte	7.187,00	12.560,00	12.270,00
Die Vorräte machen wie viel Prozent des Umsatzes aus?	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	13,3%	18,0%	13,3%
Reichweite Bestände (Tage) Berechnungsalternative 1	Zähler	Tage	365	365	365
Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen	Nenner	Vorratsumschlag	7,51	5,54	7,50
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68
Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68
Reichweite Bestände (Jahresüberschuss als Basis)	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
(Tage und Jahre) Die Bestände reichen für wie viele Tage,	Nenner	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00
gemessen an Ergebnistagen nach Steuern (Jahresüberschuss)	Ergebnis	Division (Tage) Jahre JÜ in % der Bestände	887,73 2,43 41,1%	1.315,47 3,60 27,7%	1.367,08 3,75 26,7%
Debitorenziel (Tage) (Wie viele Tage dauert es im Schnitt,	Zähler	Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00
bis Forderungen eingehen?) (Gibt Auskunft über die Effizienz	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
des Forderungsmanagements)		erhöht um Mwst. koorigiert um nat./internationales Geschäft	64.268,33 64.268,33	82.844,23 82.844,23	109.480,00 109.480,00
	Ergebnis	Division x Tage	32,17	27,09	22,54
Kreditorenziel (Tage)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
(Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?) (Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der	Nenner	(Veränd. zu VJ) Roh-Hilfs- und Betriebsstoffe (Veränd. zu VJ) Handelswaren Material & bezogene Leistungen Gesamt	k.A. k.A. 36.813,00 36.813,00	769,00 36,00 53.695,00 54.500,00	1.229,00 150,00 64.800,00 66.179,00
Zahlungssaldi)		erhöht um Mwst.	43.807,47	64.855,00	78.753,01
		koorigiert um nat./internationales Geschäft	43.807,47	64.855,00	78.753,01
	Ergebnis	Division x Tage	33,08	21,07	20,14

Reichweite Liquide Mittel (Tage) (Für wie viele Tage reichen die	Zähler	Liquide Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00
liquiden Mittel? (Gibt Auskunft über die Zahlungs-	Nenner	Umsatzerlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
fähigkeit)	Ergebnis	Division x Tage	25,32	9,56	13,49
Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)		Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14
Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrech-		Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54
nungen (Debitoren- und Kreditoren- ziel) aus?	Ergebnis	Saldo I	0,91	-6,02	-2,39
Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite		Reichweite Kasse und Bank	25,32	9,56	13,49
aus?		Saldo II	26,23	3,54	11,09
Umschlagsdauer Umlaufvermögen (Tage)	Zähler	Summe Umlaufvermögen	18.667,00	22.729,00	24.589,00
(Wie lange dauert es, bis das kurzfristig gebundene Kapital durch Erlöse umgeschlagen bzw.	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
reproduziert wird?) (Gibt Auskunft über die Kapitalrenta- bilität und das NUV Management)	Ergebnis	Division x Tage	126,16	119,17	97,55

Bevor wir mit der detaillierten Analytik und der Gestaltung anfangen, lassen Sie uns einige Vorbemerkungen machen. Zunächst muss es einmal darum gehen, (Ziel)-Grundstrukturen der GuV zur Bilanz und dann bei der Bilanz innerhalb der Aktiva und Passiva zu definieren.

Bei allen unseren Planungs- und Gestaltungsüberlegungen wollen wir dann auch versuchen, diese Basisstrukturen als "Grundfeste" beizubehalten und/oder als Ziel der Gestaltungen anzuvisieren.

Dazu bedienen wir uns der ersten beiden Kennzahlen aus dem Bereich der Vermögenskennzahlen, dem

- Gesamtkapitalumschlag und der
- Anlagenintensität.

Bei letzterer werden wir dann noch 2 weitere Kennzahlen hinzuziehen, die aber dem Block der 'Kapitalstrukturkennzahlen' und dem der 'Liquidität und Finanzierung' zuzuordnen sind.

Ziel ist es, dabei 3 quasi ineinander verkettete Strukturen als Ziel zu fixieren.

- In welchem Verhältnis (Faktor) steht die GuV zur Bilanz?
- In welchem Verhältnis (Quotient bzw. Prozentsatz) steht das Anlagevermögen zur Bilanzsumme?
- In welchem Verhältnis (Quotient bzw. Prozentsatz) steht das Eigenkapital zur Bilanzsumme?

Daraus werden wir dann auch ableiten können, in welchem Verhältnis

- das Eigenkapital zum Anlagevermögen
- · das Eigenkapital zum Umsatz und
- das Anlagevermögen zum Umsatz

steht und/oder stehen sollte. Wir werden also versuchen, von Beginn an mathematische Relationen im Ist und als Soll zu definieren!

2.2.1 Gesamtkapitalumschlag

Definition und Bedeutung

Wie das Wort schon sagt, geht es darum, wie häufig das eingesetzte Gesamtkapital in einer Periode umgeschlagen wird. Was ist das eingesetzte Gesamtkapital? Es handelt sich dabei um die in der Bilanz ausgewiesenen *Summe Aktiva* oder *Summe Passiva* – wir wissen ja, dass beide identisch sind, mitunter also die gesamte Bilanzsumme.

Wir können diese Kennzahl auch noch anders interpretieren.

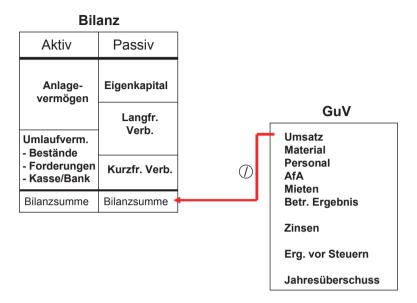
Wie hoch ist die Rotationsgeschwindigkeit des eingesetzten Kapitals?

Damit wird das Profitpotenzial des Gesamtkapitals berechnet. Ist der Kapitalumschlag gleich 1, dann hat sich das Kapital genau einmal reproduziert, ist der Umschlag größer 1, hat eine Mehrfach-Reproduktion des Kapitals stattgefunden, was natürlich erstrebenswert ist.

Mit steigendem Faktor wird damit die Rotationsgeschwindigkeit erhöht, bzw. die Reproduktionszeit des Kapitals reduziert. Damit kommen wir auch der eigentlichen Bedeutung dieser Kennzahl näher. Eine verkürzte Umschlagszeit durch Umsatzsteigerung oder Kapitalreduktion ist i.d.R. identisch mit einer höheren Produktivität und damit einer schnelleren Amortisation des Kapitals!

Und jetzt kommt auch schon die Ausnahme. Noch vor wenigen Minuten habe Sie gelesen, dass die Vermögenskennzahlen (bis auf 2) die aktivische Struktur der Bilanz unter die Lupe nehmen. Leider ist die jetzt folgende 1. Kennzahl bereits eine der beiden Ausnahmen. Allerdings müssen wir damit anfangen, weil sie für den weiteren Fortgang unserer Analysen und Planungen von größtem Wert ist.

Wir berechnen also folgende Relation:



Dies schauen wir uns jetzt auch in der konkreten Berechnung an.

Der Gesamtkapitalumschlag der HTC

Gesamtkapitalumschlag (Faktor) (Wie häufig wird das Kapital auf	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
Basis der Erlöse umgeschlagen?) oder (Wie hoch ist die Rotations- bzw. Re-	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
produktionsgeschwindigkeit des ein- gesetzten Kapitals?)	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35

Wir sehen Umschlagsfaktoren in Höhe von 2,57, 2,74 und 3,35. Dies sind ausgezeichnete Werte, denn es gilt für produzierende Unternehmungen in der Regel:

<1,0	Schulnote 5 – mangelhaft
1,0 < x < 1,5	Schulnote 4 – ausreichend
1,5 <x<2,0< th=""><th>Schulnote 3 – befriedigend</th></x<2,0<>	Schulnote 3 – befriedigend
2,0 <x<2,5< th=""><th>Schulnote 2 – gut</th></x<2,5<>	Schulnote 2 – gut
>2,5	Schulnote 1 – sehr gut

Somit ist die folgende Würdigung des HTC Gesamtkapitalumschlages nur logisch.

Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	weit über ' Standardgrößen' - sehr gut	
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	> 2 gut für das produzierende Gewerbe > 4 gut für den Handel	
Division	2,57	2,74	3,35	+ + +	

Jetzt ist allerdings die Frage zulässig, warum der Gesamtkapitalumschlag bei der HTC so gut ist. Oben aufgeführtes Bewertungsraster gilt für produzierende Unternehmen. Ein Automobilhändler mit Reparaturservice ist aber eine Mischform zwischen produzierendem Unternehmen und einer Handelsgesellschaft. Letztere haben generell höhere Kapitalumschläge, da sie in der Regel weniger Anlagegüter (Maschinen und technische Ausstattung) benötigen. Daher sind die oben als sehr gut ausgewiesenen Umschlagshäufigkeiten auch in Verbindung mit den Größenordnungen für Handelsgesellschaften, die einige Zeilen später auch dargestellt werden, zu sehen. Dennoch bleibt im Fall der HTC zunächst das Votum "gut bis sehr gut" für alle drei Perioden.

Neben Handelsgesellschaften müssen auch Dienstleister weitaus höhere Umschlagshäufigkeiten ausweisen. Allerdings müssen wir besonders bei Dienstleitungsgesellschaften einen Hinweis geben. Die deutsche Telekom AG und die deutsche Lufthansa AG sind zweifelsohne in Bezug auf ihre Tätigkeiten Dienstleister. Aber bei der Analytik steht zunächst die Bilanzstruktur im Vordergrund und hier sind die beiden genanten Gesellschaften wie produzierende Gesellschaften zu sehen, denn sie sind sehr *kapitalintensiv*.

Von daher treffen auf diese Gesellschaften die gegebenen Richtgrößen für Handelsund Dienstleistungsgesellschaften nicht zu.

Ansonsten gilt aber, dass klassische Dienstleister (z.B. Beratungs- und/oder EDV Firmen) die höchsten Kapitalumschläge generieren müssen, da sie in der Regel kaum oder wenig gebundenes Kapital ausweisen.

Für Handelsgesellschaften (keine Spezialfälle) können Sie in der Regel die oben genannten Richtgrößen mit einem Faktor 2 und mehr belegen, besonders dann, wenn eigene Order erst nach Auftragseingängen gemacht werden, also eine logistisches System existiert, das zeitnah liefern kann, so dass im Handelshaus nur geringe Bestände aufgebaut werden müssen. Somit gilt in diesen Fällen

<2,0	Schulnote 5 – mangelhaft
2,0 < x < 3,0	Schulnote 4 – ausreichend
3,0 < x < 4,0	Schulnote 3 – befriedigend
4,0 < x < 5,0	Schulnote 2 – gut
>5,0	Schulnote 1 – sehr gut

Bei klassischen Dienstleistern (also nicht die deutsche Telekom AG und nicht die deutsche Lufthansa AG) können Sie in der Regel mit einem Faktor 3 und mehr operieren, also

<3,0	Schulnote 5 – mangelhaft
3,0 < x < 4,5	Schulnote 4 – ausreichend
4,5 <x<6,0< td=""><td>Schulnote 3 – befriedigend</td></x<6,0<>	Schulnote 3 – befriedigend
6,0 <x<7,5< td=""><td>Schulnote 2 – gut</td></x<7,5<>	Schulnote 2 – gut
>7,5	Schulnote 1– sehr gut

Jetzt werden Sie sagen, dass wir diese Relationen ja nicht herbeizaubern können. Wie sollen wir denn gestalten?

Wir haben hier nur 2 Eingriffsmöglichkeiten bzw. Planungs- und Gestaltungselemente

- · Umsatz und
- Bilanzsumme.

Von daher ist hier die Aufmerksamkeit des Managements gefordert. Während die GuV eigentlich während des ganzen Jahres im Blickfeld ist (Auftragseingang, Umsatz, Ergebnisse, Deckungsbeiträge, etc.) wird die Bilanz eher als etwas betrachtet, was wir notgedrungen am Ende des Jahres erstellen müssen. Aufmerksamkeit erfährt sie in der Regel unterjährig nur bei Gesellschaften, die vierteljährig bilanzieren und veröffentlichen müssen.

Daher passiert es nur allzu häufig, dass unterjährig die bilanzielle Kontrolle verloren geht. Das Rechnungswesen verfügt zwar fortlaufend über die Zahlen, aber niemand interessiert sich dafür. Vorrats- und Forderungspositionen nehmen teilweise permanent zu, ohne dass die Alarmglocken läuten. Bei den ausbleibenden Forderungen ärgert man sich zwar, aber aktives Forderungsmanagement zur Reduktion des Forderungsbestands ist ein Thema, das zwar bekannt, aber noch wenig wirklich hart umgesetzt ist. Man könnte ja auch Kunden damit 'vergraulen'. Die Vorratsbestände kennt man unterjährig sogar meist gar nicht. Sind die Auftragseingänge gut, steigen auch die Vorräte, weil ja mit Lieferfähigkeit argumentiert wird. Und so steigen häufig nicht nur eine Vorratsposition, sondern alle 4 gleichzeitig.

Offene Forderungen und steigende Bestände sind aber synonym mit einer Kapitalbindung und Bilanzverlängerung. Solange diese Positionen durch Zahlungseingänge nicht liquiditätswirksam geworden sind, resultieren Sie in einer Reduktion der Rotationsgeschwindigkeit. Jetzt werden Sie sagen, dass es sich doch dabei um einen Aktivtausch handelt. Vorräte werden zu Forderungen und dann zu liquiden Mitteln. Richtig! Aber liquide Mittel kann ich wieder einsetzen, um Verbindlichkeiten abzubauen – dies ist mit Forderungen und Vorräten nicht möglich – um somit das gebundene Kapital (und die damit verbundenen Zinskosten ebenfalls) zu reduzieren. Daraus resultiert dann die Bilanzverkürzung bzw. Steigerung der Rotationsgeschwindigkeit des Kapitals.

Merke

Lassen Sie sich regelmäßig Ihre Bilanzdaten geben und definieren Sie Untergrenzen für die Rotations- bzw. Reproduktionsgeschwindigkeit Ihres Kapitals. Werden diese unterschritten, müssen Sie tätig werden. Für ein produzierendes Unternehmen definieren Sie 1,5 als Untergrenze und 2,5 als Zielgröße! Für eine Mischform wie die HTC müssen die Werte höher liegen.

2.2.2 Anlagenintensität

Die Anlagenintensität misst, wie viel des Gesamtkapitals (Bilanzsumme) im Anlagevermögen steckt.

		Bilanz					
		Aktiv	Passiv				
_		_ Anlage-	Eigenkapital				
		vermögen	Langfr.				
()		Umlaufverm. - Bestände	verb.				
		- Forderungen - Kasse/Bank	Kurzfr. Verb.				
Ļ		Bilanzsumme	Bilanzsumme				

Hohe Anlagenintensitäten sind zunächst einmal gleichbedeutend mit hoher Kapitalintensität und damit mit hohem (Re)Investitionsbedarf und in der Regel auch hohen Finanzierungskosten.

Allerdings sind hohe Anlagenintensitäten auch ein Garant für zukünftige Abschreibungen, die zwar das Ergebnis in der GuV belasten, aus Cash-Sicht aber auch Positives haben, denn Abschreibungen sind nicht auszahlungswirksam. In Kopplung mit (ebenfalls) guten Überschüssen sind sie der Garant für zukünftige Liquidität und eine gute Unternehmensentwicklung, denn aus permanent hohen Abschreibungen durch entsprechende Investitionstätigkeit wird auch ein hoher technischer Standard im Anlagevermögen gewährleistet. Dies setzt natürlich voraus, dass die Investitionen nicht verpuffen. Und das Ergebnis muss natürlich auch stimmen.

Übrigens können wir analysieren, ob Investitionen in das Anlagevermögen verpuffen und dies ist gar nicht schwer. Dazu kommen wir aber an späterer Stelle.

Es gilt also, einen Mittelweg aus Belastung durch hohe Kapitalintensität und ausreichendem technologischem Standard, bzw. daraus resultierenden Cash Flow relevanten Abschreibungen zu finden.

Schauen wir zunächst einmal bei der HTC nach.

Anlagenintensität (%) (Wie viel % der Bilanzsumme steckt	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
im Anlagevermögen ?) (Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	11,24%	10,56%	10,48%

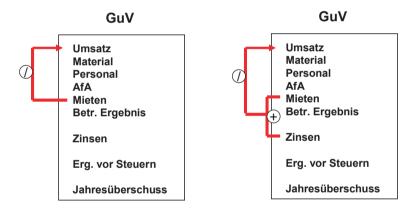
Wir hatten bereits in der ersten Einschau der GuV bei den Abschreibungen und der Bilanz beim Anlagevermögen gesehen, dass hier etwas nicht passt. Das Anlagevermögen ist viel zu niedrig und in der Konsequenz sind es die Abschreibungen ebenfalls.

Bevor wir aber werten, lassen Sie uns überlegen, ob wir noch eine andere Betrachtung mit in unsere Würdigung einbeziehen müssen?

Was ist denn, wenn Aktiva gemietet oder geleast¹ sind? In diesem Fall sind sie in der Regel nicht beim Leasingnehmer, sondern beim Leasinggeber aktiviert.² Also könnten wir doch einmal in der GuV nachschauen, ob denn hier Mieten und Leasingaufwendungen mit höheren Summen ausgewiesen sind.



Bei den Erfolgskennzahlen werden wir dafür auch spezielle Kennzahlen rechnen, die *Leasingaufwandsquote* und die *Zins- und Miet-Intensität*.



In der Rechnung finden wir für die Miet- und Leasingaufwandsquote folgende Werte:

Mietaufwandsquote (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen	1.409,00	2.102,00	2.900,00
müssen für Miete und Leasing aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt auch Auskunft darüber, ob EK steigernde Maßnahmen getroffen) wurden)	Ergebnis	Division x 100	2,61%	3,02%	3,15%

Die (erweiterte) Zins- und Miet-Intensität zeigt ebenfalls sehr geringe Ergebnisse:

¹Siehe Ausführungen zu Leasing im Kapitel 1: Die Ausgangssituation.

²Es gibt auch den umgekehrten Fall, dass das Wirtschaftsgut beim Leasingnehmer aktiviert wird, aber darauf wollen wir nicht näher eingehen, weil es auch eine eher seltene Form des Leasing ist.

Zins-und Miet-Intensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 119,00 1.528,00	2.102,00 128,00 2.230,00	2.900,00 140,00 3.040,00
(Gibt Auskunft über die Kosten-	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
struktur und die Effizienz des Managements)	Ergebnis	Division x 100	2,83%	3,20%	3,30%

Leider können wir die beiden Positionen Mieten und Leasing hier nicht trennen, denn dafür fehlt uns die Möglichkeit, auf die einzelnen Konten zu schauen, aber gerundet durchschnittlich 3 % für alle 3 Jahre ist sicherlich kein Indiz dafür, dass bei der HTC intensiv auf Leasing zurückgegriffen wurde.

Auch wenn Handelsgesellschaften weniger Anlagevermögen aufweisen, sind diese Werte für die HTC, selbst als Mischform aus handels- und produzierender Gesellschaft, zu niedrig. Also müssen wir hier bei der Anlageintensität auch entsprechend negativ $(3 \times, rot')$ werten.

Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	viel zu niedrig - sollte bei 40 - 60% (Handel)	
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	50 - 70% (produzierendes Gewerbe) liegen	
Division x 100	11,24%	10,56%	10,48%		

Um die Frage nach optimalen Strukturen beantworten zu können, müssen wir allerdings nicht nur die Aktivseite, sondern auch die Passivseite der Bilanz anschauen. Denn es gilt, dass mit steigendem Eigenkapital auch die Anlagenintensität zunehmen kann.

Auch wenn wir die nächste Kenngröße eigentlich erst später bei den Kennzahlen zur Liquidität und Finanzierung betrachten, müssen wir hier einen Vorgriff vornehmen. Die Anlagendeckung I³ spielt hier nämlich eine entscheidende Rolle.

2.2.3 Anlagendeckung I⁴

Die Anlagendeckung wird auch die *Goldene Finanzierungsregel* genannt. Langfristige Wirtschaftsgüter (Anlagevermögen) sollen zu einem großen Anteil auch sicher mit (langfristigem) Eigenkapital finanziert sein.

Schauen wir uns die Rechnung sofort einmal an.

³Die Anlagendeckung gehört offiziell nicht zu den Vermögens-, sondern zu den Kapitalstrukturkennzahlen, dennoch ist es wichtig, sie hier bereits anzuführen.

⁴Anlagendeckung I wird auch Anlagendeckung A genannt, I und A sind damit synonym.

Anlagendeckung I (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00
Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Ergebnis	Division x 100	316,96%	326,56%	326,94%

Was haben wir gerade gerechnet? Die Grafik macht es deutlicher:

Aktiv Passiv Anlagevermögen Langfr. Verb. Bestände Forderungen Kurzfr. Verb. Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Hier gilt im allgemeinen bei produzierenden Unternehmen, dass der Quotient aus Eigenkapital (nach HGB Definition⁵) und der Summe des Anlagevermögens

- 30 % bei kapitalintensiven Gewerben⁶ und bis zu
- 70 % bei "Schnelldrehern"

betragen sollte, damit eine gute Finanzierungsposition (zwischen Eigenkapital und Anlagevermögen) ausgewiesen wird. Manchmal wird bei der Nennerberechnung auch das Anlagevermögen ohne Finanzanlagen angesetzt. Dies haben wir im Excel Tool auch komplementär gerechnet, wollen aber an dieser Stelle bewusst darauf verzichten, da wir uns mit der Definition des gesamten Anlagevermögens als (Nenner)Basis für die Anlagendeckung bei der Planung und Gestaltung des späteren Ziel-Umlaufvermögens leichter tun. In unserem Fall sehen wir jedoch Werte, die um den Faktor 3,2 bis 3,3 (also 320 bis 330 %) darüber liegen. Die Tatsache, dass diese jetzt darüber liegen, ist aber

⁵Die Sonderposten mit Rücklageanteil (in Österreich: Unversteuerte Rücklagen) sind hier zu 100% dem Eigenkapital zugerechnet. Zu den Sonderposten, die ab 2009 aufgrund des Bilanzierungsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) nicht mehr ausgewiesen werden und den Eigenkapitaldefinitionen werden wir aber bei den Kapital(struktur)kennzahlen noch genauere Betrachtungen anstellen.

⁶Kapitalintensive Unternehmen (z.B. Schiffsbau) haben in der Regel passivierte Anzahlungen, d. h. sie haben von den Auftraggebern vor Beginn der Arbeiten bereits eine Anzahlung erhalten und mit Fortschritt der Arbeiten erfolgen weitere (An)Zahlungen. Von daher kann in diesen Fällen auch die Anlagedeckung geringer sein.

kein positives Zeichen, denn zu hoch ist auch schlecht, da dies der Ausdruck falscher (schlechter) Bilanzrelationen ist, also dreimal rot als Würdigung.

Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00	viel zu hoch - sollte bei 40 - 60% (Handel)	
Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	50 - 70% (produzierendes Gewerbe) liegen	
Division x 100	316,96%	326,56%	326,94%		

Die Werte sind also aus 2 Gründen so hoch – das niedrige Anlagevermögen (siehe oben) und die sehr gute Eigenkapitalquote (nach HGB Definition).

Aber Vorsicht bei dieser Kennzahl, denn eine schlechte Eigenkapitalausstattung führt bei noch schlechterer Anlagenintensität (zumindest rein optisch) zu einer ebenfalls (anscheinend) hohen und damit guten Anlagendeckung.

Die Eigenkapitalquoten, obwohl wieder ein Vorgriff, wollen wir uns einmal genauer anschauen.

Eigenkapitalquote (%) nach HGB Basis Eigenkapital nach HGB	Zähler	Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00
(Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Ergebnis	Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%

Die bei der HTC ausgewiesenen Eigenkapitalquoten in den drei Jahren sind klasse. Die passivische Grundstruktur kann also als sehr solide bezeichnet werden, somit dreimal grün.

2.2.4 Eigenkapitalquote (HGB Definition)

Auch wenn die Eigenkapitalquote erneut nicht zu den Vermögens- sondern zu den Kapital(struktur)kennzahlen gehört, müssen wir hier vorgreifen.

Schauen wir uns also schon an dieser Stelle einmal die Berechnung und die Grafik an.

Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00	sollte bei mindestens 20%, besser bei 25% liegen; nach Basel II gibt es für 30% sogar ein AAA Rating (in diesem Punkt). 34% - 36% sind einfach sehr gut, fast schon 'zu viel'.		
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00			
Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ +		

Was haben wir soeben gerechnet? Schauen wir uns diese Kennzahl auch in der grafischen Darstellung an.

Aktiv Passiv Anlagevermögen Langfr. Verb. Umlaufverm. - Bestände - Forderungen - Kasse/Bank Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Bei einer Eigenkapitalquote bei der HTC (nach HGB Definition) von 36 bzw. 34 % in den Folgejahren wäre für ein produzierendes Unternehmen demnach eine Anlagendeckung I (Eigenkapitalquote dividiert durch Anlagenintensität) in Höhe von (gerundet)

85 bzw. 90 %	Bei 40 % Anlagenintensität
51 bzw. 49 %	Bei 70 % Anlagenintensität

ideal.

Jetzt haben wir bereits bei der ersten Einschau festgestellt, dass die HTC Eigenkapitalquoten sehr gut, ja fast schon zu gut bzw. zu hoch sind. Vergessen wir bitte nicht, dass Eigenkapital eigentlich teurer als Fremdkapital und zudem die Kosten dafür (Dividenden) im Gegenteil zu Zinskosten für Fremdkapital steuerlich nicht⁷ abzugsfähig sind.

Gehen wir also für unsere Gestaltungen einmal von einer "normalen", aber dennoch guten Eigenkapitalquote von 25 % aus. Dies würde dann eine "ideale" Konstellation für die Anlagendeckung I in Höhe von (gerundet)

63 %	Bei 40 % Anlagenintensität
36 %	Bei 70 % Anlagenintensität

bedeuten.

 $40~\mathrm{bis}~70~\%$ ist generell ein guter Satz für die Anlagenintensität im produzierenden Gewerbe.

Jetzt haben wir hier bei der HTC eine Mischform zwischen produzierendem Gewerbe und Handelsgesellschaft. Da Handelsgesellschaften generell weniger Anlagevermögen haben (müssen), da sie in der Regel über weniger Maschinen und technische Ausstattung

⁷Die Beeinträchtigungen der Berücksichtigung von Fremdkapitalzinsen bei der Gewerbesteuer werden hier außer Acht gelassen.

verfügen (müssen), können wir bei der HTC die Norm für eine gute Anlagenintensität eher im unteren Drittel ansetzen. 50 % wäre sicherlich ein guter Wert, allerdings bekommen wir dann mathematisch ein Problem, das ich vermeiden möchte. Bei einer Eigenkapitalquote von 25 % und einer Anlagenintensität von 50 % erhalten wir auch eine Anlagendeckung von 50 %, also zweimal den gleichen Wert und dies auch noch bei Begriffen, die sich sehr ähnlich sind. (Anlagenintensität und Anlagendeckung). Aus diesem Grund werde ich im weiteren Teil des Buches bei den Simulationen und Gestaltungszielen mit einer Anlagenintensität in Höhe von 47 % arbeiten, die für die HTC aber auch ausreichend ist.

Lassen Sie uns auf dieser Basis mit der abgesenkten Norm-Eigenkapitalquote in Höhe von 25 % die oben durchgeführten Rechnungen erneut machen. Damit erhalten wir eine

• Anlagendeckung von 53 % bei 47 % Anlagenintensität.

Egal wie wir es drehen und wenden, die Ist-Anlagendeckung I bei der HTC für die Jahre 2014 bis 2016 ist viel zu hoch, weil die Anlagenintensität, also das Anlagevermögen zur Bilanzsumme zu niedrig bzw. die Eigenkapitalquote zu hoch ist.

Rechnen wir also im Folgenden für unsere Gestaltungsinitiativen mit

- 47 % Ziel-Anlagenintensität
- 25 % Ziel-Eigenkapitalquote
- 53 % Ziel Anlagendeckung I

2.2.5 Zusammenhang Anlagenintensität, -deckung und Eigenkapitalquote

Haben Sie bei den Berechnungen zuvor die Abhängigkeiten bereits erkannt? Es gilt nämlich

 $AnlagendeckungI \times Anlagenintensit = Eigenkapitalquote$

Die Kennzahlen setzen sich folgendermaßen zusammen. Das Anlagevermögen kürzt sich dann heraus.

$$\frac{\textit{Eigenkapital}}{\textit{Anlageverm\"{o}gen}} \times \frac{\textit{Anlageverm\"{o}gen}}{\textit{Bilanzsumme}} = \frac{\textit{Eigenkapital}}{\textit{Bilanzsumme}}$$

Daraus ergeben sich dann wieder folgende drei Relationen

 $AnlagendeckungI \times Anlagenintensität = Eigenkapitalquote$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagenintensit \ddot{a}t} = Anlagendeckung I$$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagendeckung I} = Anlagenintensität$$

Testen wir dies einmal mit unseren Zahlen.

Anlagendeckung $I \times Anlagenintensit \ddot{a}t = Eigenkapitalquote$

$$53\% \times 47\% = 25\%$$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagenintensität} = Anlagendeckung I$$

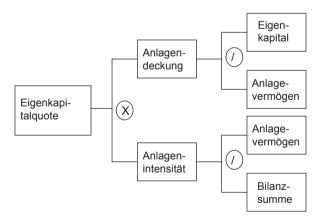
$$\frac{25\%}{47\%} = 53\%$$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagendeckung I} = Anlagenintensität$$

$$\frac{25\%}{53\%} = 47\%$$

Diese Zusammenhänge können wir auch grafisch darstellen. Nehmen wir uns dazu einmal die erste der drei Gleichungen.

 $AnlagendeckungI \times Anlagenintensit = Eigenkapitalquote$



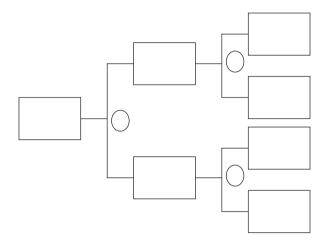
Selbstverständlich sind auch alle anderen Kombinationen grafisch darstellbar. Dazu müssen Sie nur in die Inhalte der Kasten und die Rechenoperanden entsprechend ändern.

Denken Sie einfach kurz nach und entscheiden Sie sich als Übung für eine der beiden anderen Gleichungen

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagenintensit \ddot{a}t} = Anlagendeckung I$$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagendeckung I} = Anlagenintensit \"{a}t$$

und los geht's.



War doch gar nicht so schwierig, oder? Man muss nur einmal die Zusammenhänge erkannt haben.

Jetzt können wir diese 3 Relationen auch auf die GuV, also auf den Umsatz erweitern und parallel weitere Betrachtungen anstellen.

Wir hatten festgehalten, dass ein Gesamtkapitalumschlag

- für produzierende Gesellschaften oberhalb von 2
- für Handelsgesellschaften oberhalb von 4

sehr gute Werte sind.

2.2.6 Zusammenhang Umsatz zu Eigenkapitalquote und Anlagenintensität

Die HTC ist eine Mischform und daher schlage ich vor, wir gehen mit einem Ziel-Gesamtkapitalumschlag von 3 in unsere Kalkulationen.

Dies bedeutet, dass bei der HTC auf der Basis von 3 als Ziel – Gesamtkapitalumschlag

- Umsatz zu Eigenkapital (bei Ziel Eigenkapitalquote 25 %) einen Faktor von 12
- Umsatz zu Anlagevermögen (bei Ziel Anlagenintensität 47 %) einen Faktor von 6,4

ausweisen sollte.

Bei der HTC sehen wir aber folgende Werte

Umsatz zu Eigenkapital	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
In Verbindung mit Ziel-Kapitalumschlag und Ziel-Eigenkapitalquote eine Kennzahl zur Bestimmung	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00
optimaler Größenverhältnisse zwischen Umsatz und Eigenkapital	Ergebnis	Division	7,21	7,94	9,77
Umsatz zu Anlagevermögen	Zähler	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
In Verbindung mit Ziel-Kapitalumschlag und Ziel-Anlageintensität eine Kennzahl zur Bestimmung	Nenner	Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
optimaler Größenverhältnisse zwischen Umsatz und Anlagevermögen	Ergebnis	Division	22,85	25,94	31,94

Das Eigenkapital ist für den Umsatz zu hoch bzw. das Anlagevermögen für den Umsatz zu niedrig. In der Wertung können wir daher in beiden Fällen nur rote Felder ansetzen.

Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00	
Division	7,21	7,94	9,77	
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	
Division	22,85	25,94	31,94	

Die jetzt dargestellten Zusammenhänge sind natürlich nichts "Neues", aber sie werden doch nur selten gesehen bzw. als Rahmen und Zielplanungs- bzw. Zielgestaltungskonfiguration definiert und genutzt.

Merke

Definieren Sie für Ihr Unternehmen einen "Ziel-Beziehungsrahmen" inklusive zulässiger Toleranzen mit 6 Parametern, die sowohl die aktivische und passivische Struktur in der Bilanz und die zueinander beschreiben und das Verhältnis der Bilanz zur GuV vorgibt.

In unserem Fall der HTC haben wir zunächst als Zielgrößen fixiert

Gesamtkapitalumschlag	Faktor 3
Anlagenintensität	47 %
Eigenkapitalquote	25 %

und auf dieser Basis dann

Anlagendeckung I	53 %
Umsatz zu Eigenkapital	Faktor 12
Umsatz zu Anlagevermögen	Faktor 6,4 (gerundet)

mathematisch bestimmt.

Überschreitungen z. B. bei der Eigenkapitalquote können temporär toleriert werden, sollten dann aber auch wieder verstärkte Beachtung finden, da sie betriebswirtschaftlich in der Regel nicht unbedingt sinnvoll sind. Überschreitet die Anlagenintensität die oberen Grenzwerte, müssen Sie aufpassen, denn hier könnte es dann sein, das Wirtschaftsgüter nicht optimal genutzt und es deswegen zu "Verpuffungen" kommt. Diese "Verpuffungen" werden wir uns später noch anschauen und analytisch herleiten.

Dies wollen wir uns jetzt noch einmal im Detail anschauen. Ausgangspunkt ist der Gesamtkapitalumschlag. Hier haben wir jedoch 2 mögliche, aber verschiedene Ansätze.

- Wir nehmen die *Ist Bilanzsumme* als Basis und berechnen auf dieser Basis bei einem Ziel-Kapitalumschlag von 3 die weiteren Parameter
- Wir nehmen die *Ist Umsatzerlöse* als Basis und berechnen auf dieser Basis bei einem Ziel-Kapitalumschlag von 3 die weiteren Parameter.

Dabei ergeben sich dann genau die bereits oben dargestellten Ziel-Beziehungsrahmen:

2.2.6.1 Ist – Bilanzsumme als Basis für den Kapitalumschlag

Zielbeziehungsrahmen Basis: Ist-Bilanzsumme	3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
		Ist-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	47%	Anlagenintensität	9.884,57	11.944,11	12.910,43
	25%	Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
		Anlagendeckung	53%	53%	53%
		Ziel-Umsatz bzw. Gesamterlöse	63.093,00	76.239,00	82.407,00
		Ziel-Umsatz zu Ist-Umsatz	1,17	1,10	0,90
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Schauen wir uns auch sofort die Zahlen für den 2. Ansatz an.

Zielbeziehungsrahmen Basis: Ist-Gesamterlöse	3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
		Ist-Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
		Ziel-Bilanzsumme	18.002,33	23.205,67	30.666,67
		Ziel-Bilanzsumme zu lst-Bilanzsumme	0,86	0,91	1,12
	47%	Anlagenintensität	8.461,10	10.906,66	14.413,33
	25%	Eigenkapitalquote	4.500,58	5.801,42	7.666,67
		Anlagendeckung	53%	53%	53%
		Gesamterlöse (Umsatz) zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
		Gesamterlöse (Umsatz) zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

2.2.6.2 Ist – Umsatzerlöse als Basis für den Kapitalumschlag

Wir sehen, dass sich die absoluten Werte verändern, die Strukturfaktoren und Sturkturquotienten aber identisch in beiden Szenarien sind. Dies ist ja auch logisch und wir wissen damit, dass wir mathematisch richtig eingestiegen sind.

2.2.7 Vorratsumschlag

- **1. Definition und Bedeutung** Vorratsgrößen sind als absolute Größen sehr schwierig zu interpretieren. Weil deren Größe auch entscheidend vom Umsatz abhängig ist, müssen wir sie auch in Relation zum Umsatz analysieren. Deshalb berechnen wir zunächst einen Umschlag, den wir als Faktor ausweisen.
- **2. Die Kennzahl** Bei der ersten Kennzahl haben wir gelernt, was der Gesamtkapitalumschlag ist und wofür diese Relation berechnet wird. Dieses Wissen übertragen wir jetzt auf die Bestände und wollen im Folgenden berechnen, wie häufig sich in einer Periode die Bestände umschlagen. Wir sprechen bei dieser Kennzahl auch vom *Bestandsumschlagsfaktor*.

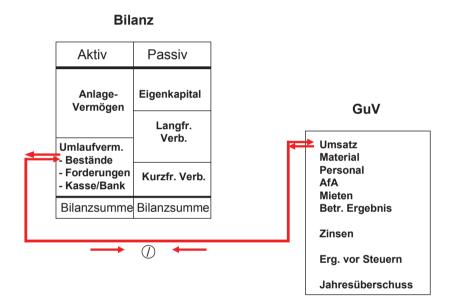
Häufig sieht man die Vorräte dann auch als prozentuale Größe zum Umsatz errechnet. Dies ist mathematisch eigentlich nicht anderes als der Kehrwert des Vorratsumschlages.

3. Die exakte Berechnung

Vorratsumschlag (Faktor) (Wie häufig werden die Bestände	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
auf Basis der Erlöse umgeschlagen?) (Je höher der Bestandsumschlag,	Nenner	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00
desto besser, da wenig gebundenes Kapital)	Ergebnis	Division	7,51	5,54	7,50

Auch hier ist es leicht zu verstehen, dass ein hoher Umschlagsfaktor eine geringere Lagerdauer zur Folge hat. Von daher muss es das Ziel der Unternehmensleitung sein, den Vorratsumschlag möglichst hoch und damit die Verweildauer der Vorräte im Unternehmen möglichst gering zu halten. Bei der Verweildauer spricht man auch von der Vorratsreichweite. Hier liegt natürlich auch die Kunst bzw. das Problem, denn zu geringe Bestände haben Produktions- und Lieferengpässe zur Konsequenz

4. Die Kennzahl in der grafischen Darstellung



Damit gelten auch bei diesen Kennzahlen die Aussagen zur Rotationsgeschwindigkeit und Flexibilität, die wir bereits von der Kennzahl Gesamtkapitalumschlag kennen. Ähnlich wie beim Gesamtkapitalumschlag können wir auch hier eine Schulnotenbetrachtung anstellen. Bei produzierenden Unternehmen ist man i.d.R. mit folgender Skala ganz gut unterwegs Dabei handelt es sich um Faktoren.

≤ 3	Schulnote 5 – mangelhaft
4	Schulnote 4 – ausreichend
5	Schulnote 3 – befriedigend
6	Schulnote 2 – gut
<u>≥</u> 7	Schulnote 1 – sehr gut

Beim Handel müssen wir diese Skala nach oben verändern. Hier wird es allerdings schwierig. Sind Handelsgüter betroffen, die aufgrund langer Bestellzeiten und/oder

komplexer Logistik frühzeitig geordert und gelagert werden müssen, dann weichen die Beurteilungen des Vorratsumschlages natürlich sehr weit von Beständen ab, die "Schnelldreher" betreffen.

Generell gehe ich von folgenden Korridoren aus.

Handelsgesellschaft mit Langsamdrehern (Faktoren):

≤ 5	Schulnote 5 – mangelhaft
6	Schulnote 4 – ausreichend
7	Schulnote 3 – befriedigend
8	Schulnote 2 – gut
≥9	Schulnote 1 – sehr gut

Handelsgesellschaft mit Schnelldrehern (Faktoren):

≤9	Schulnote 5 – mangelhaft
10	Schulnote 4 – ausreichend
11	Schulnote 3 – befriedigend
12	Schulnote 2 – gut
≥13	Schulnote 1 – sehr gut

Bei Dienstleistern hingegen ist es nur im Einzelfall möglich, entsprechende Korridore zu empfehlen, denn die Bandbreite reicht vom kleinen Beratungshaus über große Ingenieur- und Projekt- und Entwicklungshäuser bis hin zu riesigen Transport-, Infrastruktur- und Telekommunikationsfirmen. Letztere Gruppe wird aber in der Regel bilanzanalytisch aufgrund der hohen Anlagenintensität wie ein produzierendes Gewerbe gewertet.

Rechnen wir die Bestände in Prozent vom Umsatz, so ist dies mathematisch nur eine Kehrwertberechnung vom Vorratsumschlag als Faktor.

Analog zu oben abgebildeter Bewertung der Umschlagsfaktoren beim produzierenden Gewerbe können wir damit festhalten:

Ca. 33 % und größer	Schulnote 5 – mangelhaft
Ca. 25 %	Schulnote 4 – ausreichend
Ca. 20 %	Schulnote 3 – befriedigend
Ca. 17 %	Schulnote 2 – gut
Ca. 13 % und kleiner	Schulnote 1 – sehr gut

Bei den Handelsgesellschaften erhalten wir dann was?

Genau...

Handelsgesellschaft mit Langsamdrehern:

Ca. 20 % und größer	Schulnote 5 – mangelhaft
Ca. 17 %	Schulnote 4 – ausreichend
Ca. 14 %	Schulnote 3 – befriedigend
Ca. 13 %	Schulnote 2 – gut
Ca. 11 % und kleiner	Schulnote 1 – sehr gut

Handelsgesellschaft mit Schnelldrehern:

Ca. 11 % und kleiner	Schulnote 5 – mangelhaft
Ca. 10 %	Schulnote 4 – ausreichend
Ca. 9 %	Schulnote 3 – befriedigend
Ca. 8 %	Schulnote 2 – gut
Kleiner 8 %	Schulnote 1 – sehr gut

Im Fall der HTC müssen wir die Tatsache, dass es sich um eine Mischform zwischen produzierendem Gewerbe und Handelsgesellschaft handelt, mit in unsere Würdigung einbeziehen. Unabhängig davon, ob als Faktor oder als prozentualer Ausweis, wir können eigentlich von mittleren Werten ausgehen, wobei 2015 ein wenig schwächer ist.

Für die HTC setze ich übrigens einen Vorratsumschlag von 9 für die Note sehr gut an. Dies begründe ich folgendermaßen. Die Gesellschaft ist ein Mischform aus einer Handelsgesellschaft (Verkauf von Neu- und Gebrauchfahrzeugen, sowie Ersatzteilverkauf) und einem produzierendem Gewerbe (Ein- und Ausbauten bzw. Reparaturen). Während die Fahrzeuge sicherlich als Langsamdreher zu bezeichnen sind, muss man Ersatzteile eher in die Gruppe der Schnelldreher einordnen, da diese meist über Nacht je nach Bedarf angeliefert werden können.

Wir können auch anhand der GuV-Zahlen vorgehen.

۱.	Gesamterlöse/Umsatzerlöse	54.007	100%	69.617	100%	92.000	100%
1.1	davon Umsatzerlöse Sparte I	22.745	42%	31.178	45%	41.020	45%
1.2	davon Umsatzerlöse Sparte II	18.153	34%	22.392	32%	28.550	31%
1.3	davon Umsatzerlöse Sparte III	8.122	15%	10.002	14%	12.300	139
1.4	davon Umsatzerlöse Sparte IV	3.998	7%	5.012	7%	7.840	9%
1.5	davon Umsatzerlöse Sparte V	989	2%	1.033	1%	2.290	29

Schauen wir uns noch einmal die Sparten der HTC an:

Sparte I: Erlöse Neuwagen, Vorführwagen, Überführung

Sparte II: Erlöse Gebrauchtwagen

Sparte III: Erlöse Ersatzteile Sparte IV: Erlöse Werkstatt

Sparte V: Sonstige Erlöse/Fullservice/Miete

Demnach werden von den Gesamterlösen

- 76 bis 77 % (Sparten I und II) mit Handelsgeschäften Langsamdreher
- 15 bis 17 % (Sparten III und V⁸) mit Handelsgeschäften Schnelldreher
- 7 bis 9 % (Sparte IV) mit Ein- und Ausbauten sowie Reparaturen, also ähnlich den Tätigkeiten im produzierende Gewerbe

erzielt.

Wenn Sie diese Aufteilung jetzt im Kopf auf die o.g. Vorratsumschläge und Reichweiten beziehen, dann werden Sie sehen, dass wir mit dem Umschlagsfaktor 9 als Zielgröße für eine Note "gut bis sehr gut" eigentlich ganz passabel unterwegs sind.

Bitte denken Sie daran, dass man nicht alles ganz genau berechnen muss. Die Größenverhältnisse müssen logisch abgeleitet sein und die Stellen hinter dem Komma sind dann eigentlich ziemlich uninteressant.

Wir müssen nur lernen, logische Ableitung anzustellen und den Mut aufbringen, diese dann für den gerade betrachteten Fall als "gesetzt" zu definieren!

Somit können wir als Würdigung festhalten:

Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	gute bis mittlere Werte - merken Sie sich 3-5-7 für das produzierende		
Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00	5-7-9 für den Handel (Langsamdreher) 9-11-13 für den Handel (Schnelldreher)		
Division	7,51	5,54	7,50	0 0 0		
Summe Vorräte	7.187,00	12.560,00	12.270,00	gute bis mittlere Werte - merken Sie sich 15% bis 30% für das produzierende		
Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	11% bis 20% für den Handel (Langsamdreher) 7% bis 11% für den Handel (Schnelldreher)		
Division x 100	13,3%	18,0%	13,3%	0 0 0		

2.2.8 Vorratsreichweite

Bei der Vorratsreichweite berechnen wir, für wie viele Tage Positionen (an einem Stichtag) auf Lager liegen. Umgekehrt können wir auch fragen: Wie viele Tage müssen wir arbeiten, bevor wir den ersten Umsatz-Euro erwirtschaften, der nicht parallel in den Beständen am Bilanzstichtag "gebunkert" ist.

⁸Die Sparte V umfasst eigentlich Dienstleistungen, die aber ähnlich den Schnelldrehern im Handel zu würdigen sind.

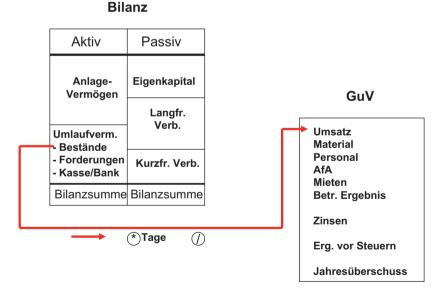
Reichweite Bestände (Tage) Berechnungsalternative 1	Zähler	Tage	365	365	365
Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen	Nenner	Vorratsumschlag	7,51	5,54	7,50
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68
Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68

Auch hier sehen wir wieder 2 Berechnungsalternativen. Entweder wir greifen auf den bereits berechneten Vorratsumschlag zurück und setzen diesen im Nenner an – im Zähler stehen dann die (Kalender)Tage – oder wir multiplizieren die (Kalender)Tage mit der gesamten Vorratsposition und dividieren diese durch die Gesamterlöse.

HTC weist Reichweiten in Kalendertagen zwischen 48 und 66 aus, also zwischen 1,5 und etwas mehr als 2 Monate.

Wenn der Vorratsumschlag als befriedigend gewertet wird, müssen auch die Reichweiten mit den gleichen Wertungen versehen werden. Damit ist folgendes Bild nur logisch:

Bevor wir uns die Wertungen jedoch anschauen, werfen wir wieder einen Blick auf die grafische Darstellung der Bestandsreichweite, wobei hier der 2. Ansatz dargestellt ist.



Die Tagebasis setzen wir in der Regel mit Kalendertagen an, also 365. Häufig, und dies ist ebenfalls zulässig, sieht man auch 360, damit 4 gleiche Quartale à 90 Tage die Basis der Berechnungen bilden. Wir haben uns hier für die 365 entschieden.

Wir können zwar auch die reinen Arbeitstage (ohne Wochenenden und Feiertage), also ca. 250 ansetzen, aber die Rechnung auf der Basis von Kalendertagen bringt Vorteile, da wir auch sonst immer mit 360 oder 365 arbeiten und unser Gehirn darin eine Routine hat, bzw. darin geübt ist. Dazu hatten wir bei den Einstellungen im Excel Tool schon etwas gesagt.

Also rechnen wir!

Tage	365	365	365			
Vorratsumschlag	7,51	5,54	7,50			
Division	48,57	65,85	48,68	0	0	0
Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00			
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00			
Division	48,57	65,85	48,68	0	0	0

Damit gilt (gerundet) standardmäßig für die Vorratsreichweite in Kalendertagen bei Unternehmen des produzierenden Gewerbes (Kalendertage):

>105	Schulnote 5 – mangelhaft
80–105	Schulnote 4 – ausreichend
65–80	Schulnote 3 – befriedigend
55–65	Schulnote 2 – gut
<55	Schulnote 1 – sehr gut

Handelsgesellschaften mit Langsamdrehern (Kalendertage):

>80	Schulnote 5 – mangelhaft
65-80	Schulnote 4 – ausreichend
55–65	Schulnote 3 – befriedigend
46–55	Schulnote 2 – gut
<46	Schulnote 1 – sehr gut

Handelsgesellschaften mit Schnelldrehern (Kalendertage):

>46	Schulnote 5 – mangelhaft
37–46	Schulnote 4 – ausreichend
33–37	Schulnote 3 – befriedigend
30–33	Schulnote 2 – gut
<30	Schulnote 1 – sehr gut

Und wie kommt man nun an solche Kalendertage als Wertungskorridore?

Ein einfacher Weg, der sich bewährt hat, ist die individuelle logische (dies machen wir bereits die ganze Zeit) Ermittlung von Reichweiten. Dafür müssen Sie sich mehrere Fragen stellen und bei der Beantwortung können Sie immer auch noch einen Sicherheitskorridor einrechnen.

- 1. Wie lange dauert der physische Bestellprozess?
- 2. Wie lange ist der Vorlauf bis zur Lieferung an meine Adresse (Produktionszeit beim Lieferanten)?
- 3. Wie lange dauert der physische Transport zu meiner Adresse?
- 4. Welche Sicherheiten auf meiner Seite (Streik, etc.) wollen bzw. müssen wir einkalkulieren?

Probieren Sie es doch einfach einmal!

2.2.9 Zusammenhang Bestände und Umsatzrendite

Die 4 Fragen und die genanten Wertungsempfehlungen für den Vorratsumschlag und die Vorratsreichweite gelten aber nur in Verbindung mit den Standardunternehmen. Was ist das aber?

Auf diese Frage gibt es pauschal keine Antwort außer:

Ein Unternehmen mit einer akzeptablen Umsatzrendite!

Dieser Zusammenhang ist wichtig.

Merke

Je schlechter die Umsatzrendite, desto geringer müssen die Vorratsgrößen sein, unabhängig von 'normalerweise' als gut zu würdigenden Faktoren und/oder Reichweiten.

Gehen wir zum besseren Verständnis dieses Zusammenhanges ein wenig tiefer.

Wir müssen uns zunächst überlegen, wie Anschaffungen auch bei Unternehmungen zu werten sind. Erhält ein Unternehmen eine Lieferung, die zunächst einmal in die Vorräte geht, dann steigen in der Bilanz die Vorräte (Aktiv) und die Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistungen (Passiv), es handelt sich also um eine Bilanzverlängerung. Bei Bezahlung der Rechnung senken sich die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistung auf der Passivseite der Bilanz wieder ab, aber die Zahlung reduziert auch den Kontostand des Bankkontos oder die Barbestände der Kasse. Die Bilanz nimmt also parallel auf beiden Seiten wieder ab. Die "alte" Bilanzlänge ist wieder erreicht, allerdings mit einer Veränderung.

⁹Bei dieser Betrachtung vernachlässigen wir die Vor- bzw. Umsatzsteuer.

Die aktivischen Positionen *Vorräte* und *Kasse/Bank* haben sich verändert. Die Vorräte sind in demselben Umfang gestiegen, wie der Kassen- bzw. Bankbestand gefallen ist. Es handelt sich also mittelbar nur um einen Aktivtausch mit dem Umweg über die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen. Hätten wir die neuen Vorräte bar bezahlt, hätten wir diesen Aktivtausch übrigens sofort erkennen können.

Wichtig in diesem Zusammenhang ist aber, dass die GuV erst dann betroffen ist, wenn die neuen Vorräte per Materialentnahmeschein aus dem Lager heraus in die Produktion oder in den Verkauf gehen.

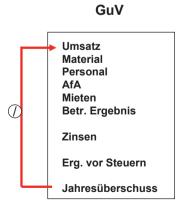
Jetzt zur steuerlichen Betrachtung:

Die o.g. neuen Vorräte sind entweder bar bezahlt oder vom Konto überwiesen worden. Es handelt sich aber zunächst um eine rein bilanzielle Transaktion. Erst wenn die neuen Vorräte (per Materialentnahmeschein) in die Produktion eingehen, werden die entsprechenden Positionen GuV wirksam, also Aufwand. Und erst ab diesem Zeitpunkt kann eine Verrechnung mit ertragswirksamen Positionen erfolgen. Damit wird aber auch klar, dass die neuen Vorräte zunächst aus versteuerten Geldern bezahlt werden müssen und erst dann Steuer mindernd wirken, wenn sie zu Aufwand werden, also buchhalterisch in die GuV wechseln.

Außerdem müssen alle Unternehmen quartalsweise Einkommen- bzw. Körperschaftsteuervorauszahlungen an das jeweilige Finanzamt leisten. Es ist ein Irrglaube, dass erst am Ende der Periode nach Erstellung der GuV eine Steuersumme berechnet und an die Finanzverwaltung abgeführt wird. Damit sind die jeweils (restlichen) liquiden Mittel für z. B. den Einkauf von Materialien und Vorräten sehr wohl aus versteuerten Beträgen zu leisten.

Somit ist auch die (unterjährige) Umsatzrendite nach Steuern für uns interessant. Wir könnten auch direkt auf den Jahresüberschuss verweisen, aber ein prozentualer Ausweis, also Umsatzrendite, ist immer leichter zu würdigen als eine absolute Zahl.

Wir müssen also folgendes Verhältnis (Umsatzrendite nach Steuern) mit in unsere Würdigung integrieren.



Und wie sieht die Zahlenlage bei der HTC aus?

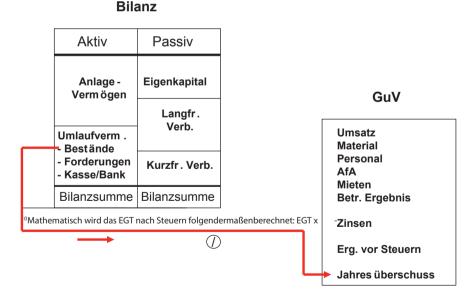
Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	5,47%	5,01%	3,56%

Wir sehen Umsatzrenditen nach Steuern über 5 %, die sich besonders in den Jahren 2014 und 2015 (für Automobilhändler) sehen lassen können, in 2016 ist die Situation mit 3,6 % schon eingeschränkter zu würdigen.

Wir wissen außerdem, dass die Bestandsreichweiten bzw. -umschläge auch als sehr gut bzw. gut zu werten waren, allerdings hier waren die Jahre 2014 und 2016 sehr gut, das Jahr 2015 an der Grenze von gut zu befriedigend.

Bringen wir diese beiden Aussagen also jetzt zusammen und lassen Sie uns untersuchen, wie viele Tage die HTC arbeiten muss, um aus versteuerten Geldern, also dem Jahresüberschuss, die Bestandspositionen wieder aufbauen zu können. Bitte beachten Sie, dass die HTC keine außerordentlichen Erträge in der GuV ausweist. Wäre dies nicht der Fall, müssten wir auf das EGT – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, vermindert um Steuer n,¹⁰ zurückgreifen, um Einmaleffekt zu eliminieren. Hier können wir aber im Nenner mit dem Jahresüberschuss arbeiten.

Wir rechnen also jetzt folgenden Zusammenhang aus:



Konkret mit den HTC Zahlen ergibt sich folgendes Bild.

¹⁰Mathematisch wird das EGT nach Steuern folgendermaßen berechnet: EGT x (1- Steuersatz)

Reichweite Bestände (Jahresüberschuss als Basis)	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
(Tage und Jahre) Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Ergebnistagen nach Steuem (Jahresüberschuss)	Nenner	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00
	Ergebnis	Division (Tage) Jahre JÜ in % der Bestände	887,73 2,43 41,1%	1.315,47 3,60 27,7%	1.367,08 3,75 26,7%

Die HTC hat Bestände, für die die Gesellschaft (gerundet) 2,4, 3,6 bzw. 3,8 Jahre arbeiten muss, um diese aus versteuertem Ergebnis (Jahresüberschuss) erneut aufzubauen. Dies entspricht 888, 1.315 bzw. 1.367 Tagen.

Und hier sehe ich im Geiste Ihre Fragezeichen bzw. das leichte Unbehagen in Ihren Gesichtern. Trotz guter Jahresüberschüsse braucht die HTC im besten Fall knapp zweieinhalb Jahre, um die Bestände erneut aufzubauen? Was wäre denn erst bei schwachen Umsatzrenditen zu sehen bzw. zu befürchten?

Dies können wir ganz einfach simulieren. Gehen wir doch einmal von einer Umsatzrendite von 1 % nach Steuern aus. Dann sieht das Bild für unsere 3 Perioden folgendermaßen aus.

Simulations-Umsatzrendite n.St.	Prozent		1%	1%	1%
Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss	540,07	696,17	920,00
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Ist-Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	1,00%	1,00%	1,00%
Reichweite Bestände (Jahresüberschuss als Basis)	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Ergebnistagen	e Bestände reichen für wie viele Tage,	Jahresüberschuss	540,07	696,17	920,00
nach Steuern (Jahresüberschuss)	Ergebnis	Division (Tage) Jahre JÜ in % der Bestände	4.857,25 13,31 7,5%	6.585,17 18,04 5,5%	4.867,99 13,34 7,5%

Da wird einem doch anders, oder? Die Reichweiten und Umschläge der Bestände alleine sagen uns "sehr gut" bis "gut". In Verbindung mit einer Umsatzrendite nach Steuern in Höhe von simuliert 1 % trifft uns dann der Schlag!

Es dauert 13,3, 18,0 bzw. erneut 13,3 Jahre, das entspricht 4.857, 6.585 bzw. 4.868 Tagen, bis aus dem Jahresüberschuss einmal wieder die kompletten Bestände aufgebaut werden können. Aber das ist logisch, denn die Jahresüberschüsse in den Jahren 2014 bis 2016 entsprechen in dieser Simulation lediglich 7,5, 5,5 % bzw. erneut 7,5 % der gesamten periodischen Bestände!

Um es noch deutlicher zu machen. Ein(e) junge(r) Akademiker(in) (Ingenieur(in), Kaufmann, Kauffrau) beginnt ca. mit 25 Jahren sein/ihr berufliches Leben. Setzen wir einmal 65 Jahre als Renteneintrittsalter ein, bedeutet dies, dass 40 Jahre Erwerbstätigkeit vor ihr/ihm liegen.

Am Ende der beruflichen Karriere besuchen wir diese Person und stellen fest, dass es ihr finanziell nicht so gut geht, weil

33 bzw. 45 % des kumulierten versteuerten Lebens-Einkommens dieser Person liegen bei ihr in der Speisekammer. Daher fehlt Liquidität zum Leben.

Genau ein solches Bild sehen wir auch bei der HTC im Simulationsfall.

Die HTC hat bei einer simulierten Umsatzrendite in Höhe von 1 % (nach Steuern) den Gegenwert von 13 bis 18 Jahren versteuerter Überschüsse im Bestand liegen!!!

Und hier wird Bilanzplanung und -gestaltung in das richtige Licht gesetzt.

Bilanzplanung und -gestaltung ist keine statische und damit monotone, weil im gleichen Ansatz wiederkehrende Aufgabe, sondern situationsabhängiges, logisches und intelligentes Handeln!

Verlassen wir wieder die Simulation und kommen zurück zur Lage der HTC, wie sie uns mit den Zahlen für 2014 bis 2016 vorliegt. Bei den ausgewiesenen Jahresüberschüssen in den drei Perioden können die Bestände wie gesehen mit 'befriedigend' gewertet werden.

Die Reichweiten von 48 bzw. 66 Tage, bzw. gerundet 1,5 bis 3 Monate machen uns nicht nervös, allerdings könnte man für die Folgeperioden die 1,5 Monate auch als maximale Zielgröße ansetzen. 66 Tage sind bei gegebenem Jahresüberschuss auch noch nicht problematisch, ein Spitzenwert ist es aber auf keinen Fall. Dieser ist bei einer Reduktion der Reichweiten auf 40 bis 45 Tage erreicht. Damit würden auch wieder Umschlagsfaktoren von knapp 8 bis 9, also die Noten "gut" bis "sehr gut" erreicht.

Buchhalterisch wäre eine solche Reduktion sofort auch von Vorteil. Wir haben bereits gesehen, dass ein Kauf auf Lager einen Aktivtausch darstellt: Vorräte an Kasse/Bank. Geringere Vorräte belasten damit also die Liquidität weniger, die damit für andere Zwecke zur Verfügung stünde. Eine Rückführung von z. B. Bankverbindlichkeiten würde eine Bilanzverkürzung zur Folge haben (Verbindlichkeiten an Kasse/Bank), somit also den Fremdkapitalanteil an der Bilanz reduzieren, im Gegenzug aber die Eigenkapitalquote sofort steigen lassen. Damit ist auch die Anlagendeckung I sofort wieder betroffen.

Gleichzeitig steigt auch der Gesamtkapitalumschlag.

Machen Sie sich diese Zusammenhänge immer wieder deutlich!

Merke

Ein höherer Gesamtkapitalumschlag bedingt in der Regel auch einen höheren Vorratsumschlag.

Von daher habe ich mir bei Gestaltungsfragen folgenden Zusammenhang beim produzierenden Gewerbe definiert:

Pro 0,5 zusätzlichem Kapitalumschlag im Vergleich zum Standard addieren Sie 1 beim Ziel-Vorratsumschlag.

¹¹Die Vorsteuer wird erneut vernachlässigt.

Gesamtkapitalumschlag	Vorratsumschlag	Schulnoten
<1	3	Schulnote 5 – mangelhaft
1,0 <x<1,5< td=""><td>4</td><td>Schulnote 4 – ausreichend</td></x<1,5<>	4	Schulnote 4 – ausreichend
1,5 <x<2,0< td=""><td>5</td><td>Schulnote 3 – befriedigend</td></x<2,0<>	5	Schulnote 3 – befriedigend
2,0 <x<2,5< td=""><td>6</td><td>Schulnote 2 – gut</td></x<2,5<>	6	Schulnote 2 – gut
>2,5	7	Schulnote 1 – sehr gut

Somit können wir folgenden Relationen vorschlagen bzw. als Gestaltungsempfehlung für das klassische produzierende Gewerbe definieren:

Steigt der (notwendige) Kapitalumschlag, müssen auch die Vorratsumschläge steigen. Im Fall der HTC sieht dies dann folgendermaßen aus.

<2	5	Schulnote 5 – mangelhaft
2,0 < x < 2,5	6	Schulnote 4 – ausreichend
2,5 <x<3,0< td=""><td>7</td><td>Schulnote 3 – befriedigend</td></x<3,0<>	7	Schulnote 3 – befriedigend
3,0 <x<3,5< td=""><td>8</td><td>Schulnote 2 – gut</td></x<3,5<>	8	Schulnote 2 – gut
>3,5	9	Schulnote 1 – sehr gut

Sie sehen, ich arbeite quasi mit einer linearen Verschiebung und habe damit immer gute Erfahrungen gemacht!

Gehen wir jetzt aber weiter.

2.2.10 Debitoren und debitorisches Ziel

Nach welcher Zeit (Tage) werden unsere ausstehenden Forderungen durchschnittlich bezahlt?

An dieser Stelle müssen wir erneut daran erinnern, dass die Bilanzwerte bis auf 2 Positionen immer Nettowerte, also ohne Umsatzsteuer, sind. Debitoren (Forderungen, mit der Ausnahme der sonstigen Vermögensgegenstände) und Kreditoren (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) sind aber Bruttowerte, also inklusive Umsatzsteuer. Wenn wir jetzt analog zu den Vorräten vorgehen, würden wir Bruttoforderungen und Nettoumsatzerlöse ins Verhältnis setzen. Damit kommt ein Vergleich zustande, der ein wenig hinkt. Das ist, als ob wir Äpfel, die noch am Baum hängen, mit Äpfeln, die bereits am Boden liegen, vergleichen.

Also müssen wir eine der beiden Positionen um die Umsatzsteuer korrigieren. Dies macht man in der Regel mit den Umsatzerlösen, die wir um den aktuellen Umsatzsteuersatz erhöhen müssen. Wenn Sie einmal im Datenblatt "Basis Informationen" im MS Excel Tool nachschauen, dann sehen Sie, dass wir dort einen Umsatzsteuersatz in Prozent hinterlegen können, der sich sofort in einen Faktor umrechnet.

Wenn wir die Umsatzsteuer berücksichtigen, müssen wir allerdings auch genau hinschauen, ob die Ausgangsrechnungen auch mit Umsatzsteuer zu belegen sind. Verkäufe in EU Staaten sind von der Umsatzsteuer befreit bzw. es kommt zu einer Übertragung der Umsatzsteuerschuld auf den Leistungsempfänger (Reverse Charge). Es versteht sich von allein, dass bei Verkäufen an Privatpersonen immer Umsatzsteuer in den Rechnungen ausgewiesen werden muss.

Die HTC ist aber ein deutscher Automobilhändler, daher ist auch davon auszugehen, dass 100 % der Rechnungen mit Umsatzsteuer in Höhe von 19 % zu belegen sind. Exporte, unabhängig davon, ob es sich um Gebraucht- und/oder Neufahrzeuge handelt, sind damit ausgeschlossen. 12

Auch dafür ist für alle Perioden im Datenblatt "Basis Informationen" im MS Excel Tool eine entsprechende Eingabemöglichkeit gegeben.

Bei der Berechnung kalkuliere ich zunächst die komplette Umsatzsteuer auf die Gesamterlöse und gehe dann noch einen zweiten Schritt. In diesem isoliere ich dann die Umsatzsteuer und berechne darauf per Multiplikation den Anteil der nationalen Verkäufe (in unserem Fall 100 %). Hätten wir 20 % Exporte, dann würde auch nur für 80 % der Erlöse die Umsatzsteuer errechnet. Dann addiere ich wieder die Gesamterlöse ohne Umsatzsteuer und die richtige Nennerposition ist gefunden.

Zu beachten ist, dass die sonstigen Vermögensgegenstände zunächst aus den Forderungen herauszurechnen sind, da diese nicht mit Fakturen (Rechnungen) verknüpft sind. Hier handelt es sich ja um Zahlungen wie Boni und/oder Rückzahlungen vom Finanzamt, die bereits angekündigt, aber noch nicht erfolgt sind. Rechnungen wurden über diese ausstehenden Summen aber nicht geschrieben. Außerdem handelt es sich dabei um Netto-Posten, also ohne Umsatzsteuer. Diesen Zusammenhang hatten wir auch schon erklärt. Somit ergibt sich für die Berechnung der durchschnittlichen Zahlungseingänge:

Debitorenziel (Tage) (Wie viele Tage dauert es im Schnitt,	Zähler	Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00
bis Forderungen eingehen?) (Gibt Auskunft über die Effizienz des Forderungsmanagements)	Nenner	Gesamterlöse erhöht um Mwst. koorigiert um nat/internationales Geschäft	54.007,00 64.268,33 64.268,33	69.617,00 82.844,23 82.844,23	92.000,00 109.480,00 109.480,00
	Ergebnis	Division x Tage	32,17	27,09	22,54

Wir sehen debitorische Ziele in Höhe von gerundet 32, 27 und 23 Tage. Für ein normales produzierendes Unternehmen wären dies durchaus akzeptable Werte, denn ein Rechnungseingang innerhalb eines Monats (im Durchschnitt) ist gar nicht schlecht.

Für einen Automobilbetrieb hingegen sieht dies anders aus.

Denken Sie doch noch einmal an Ihren letzten Werkstattbesuch. Wann haben Sie denn bezahlen müssen. Genau – sofort, bar oder mit Karte. Bei Firmenfahrzeugen werden

¹²Für unsere Berechnungen ist dies sowieso nicht von Bedeutung, da es hier um das Erkennen von Gestaltungsspielräumen und das darauf abgestimmte logische Handeln geht.

Rechnungen in das Auto gelegt oder versendet, aber wenn wir einmal 30 % des Reparatur- und Servicegeschäfts mit Firmenkunden andenken, dann sind oben ausgewiesene Zieltage immer noch zu hoch. Neu- und/oder Gebrauchtwagen haben Sie als Privatperson vor Erhalt auch immer bereits bezahlt. Es ist auch nicht damit zu rechnen, dass die HTC auf den Rechnungen ,30 Tage netto' als Zahlungsziel ausweist. Also woher kommen diese Zahlen, zumal es auf den ersten Blick keine logische Erklärung dafür zu geben scheint?

Ja, Sie haben Recht, ich habe hier ein wenig interveniert. Sind die Vorräte aufgrund der Umsatzrenditen schon gut, muss ich doch zumindest bei den Debitoren ein wenig kritisieren können, denn ansonsten laufe ich ja Gefahr, ein Unternehmen vorzustellen, dass zu gut dasteht. Das engt nämlich meine analytischen und gestalterischen Möglichkeiten ein.

Kürzere Zahlungseingangsziele sind natürlich wieder Liquidität erhöhend (Kasse/Bank an Forderungen¹³) und was man dann andenken könnte, haben wir zum Schluss der Ausführungen zu den Beständen ja schon einmal aufgezeigt.

Somit müssen wir als Wertung der debitorischen Ziele der HTC in den Jahren 2014 bis 2016 wieder dreimal ,rot' ansetzen:

Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00			
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00			
erhöht um Mwst.	64.268,33	82.844,23	109.480,00			
koorigiert um nat./internationales Geschäft	64.268,33	82.844,23	109.480,00			
Division x Tage	32,17	27,09	22,54	•	-	-

Es ist mir wichtig, an dieser Stelle nochmals hervorzuheben, dass diese Wertung ausschließlich für einen Automobilhändler gilt, ansonsten im produzierenden Gewerbe die Ziele, wenngleich nicht als sehr gut, aber dennoch als akzeptabel angesehen werden müssen.

Generell gilt, dass debitorische Ziele nicht standardisiert werden können. Hohe Exportquoten sind fast immer auch mit längeren Zahlungszielen verbunden, manchmal werden lange Zahlungsziele auch als Verkaufsargumente genutzt. Sind bereits Anzahlungen geflossen, dann sieht man auch häufiger längere Zahlungsziele bei den Abschlussrechnungen.

Trotzdem können wir bei nationalen Geschäften Denkanstöße geben.

Dies hängt mit der Umsatzsteuervoranmeldung zusammen.

¹³Umsatzsteuer blieb wieder unberücksichtigt.

2.2.11 Exkurs Umsatzsteuervoranmeldung

In der Regel ist die Umsatzsteuer monatlich bis zum 10.¹⁴ des Folgemonats an das Finanzamt mittels Umsatzsteuervoranmeldung anzuzeigen und mit gleicher Frist auch an das Finanzamt zu überweisen. Die Umsatzsteuer vom Januar ist also bis zum 10. Februar im amtlichen Vordruck zu melden und zu überweisen, es sei denn, eine Dauerfristverlängerung wurde beantragt. Die Umsatzsteuer-Voranmeldung für Januar muss dann statt bis zum 10. Februar erst am 10. März fertig sein.

Das Finanzamt macht dies allerdings nicht umsonst. Dem Antrag auf Dauerfristverlängerung wird nur stattgegeben, wenn Sie jedes Jahr bis zum 10. Februar eine Sondervorauszahlung in Höhe von 1/11 der Vorauszahlungen für das vorangegangene Kalenderjahr anmelden und entrichten. Diese Sondervorauszahlung wird in der Regel bei der Umsatzsteuervorauszahlung für den Dezember dann wieder angerechnet.

Jetzt lassen Sie uns einmal überlegen. Sie stellen Rechnung im Januar, sagen wir um den 20. des Monats. Sie haben dann bei erteilter Dauerfristverlängerung ca. 50 Tage Zeit, bis die Umsatzsteuer abgeführt werden muss. Die Entrichtung dieser Umsatzsteuer ist aber unabhängig davon, ob Sie bereits einen Zahlungseingang verbuchen können. Kommt der Zahlungseingang erst nach 50 Tagen, überweisen Sie die Umsatzsteuer, ohne dass Sie überhaupt über diesen Betrag verfügen. Und denken Sie daran: darüber hinaus haben Sie bereits 1/11 der Umsatzsteuer des vorangegangenen Kalenderjahres als "Kaufpreis" für 4 Wochen mehr Zeit an das Finanzamt abgeführt, ebenfalls wieder im voraus. Und Löhne und Gehälter werden am Monatsende auch fällig, unabhängig vom Rechnungseingang.

Letzteres können Sie aber auch mit sehr kurzen Zahlungsfristen nicht ausgleichen. Sie erkaufen sich mit der kostenpflichtigen Dauerfristverlängerung lediglich Zeit. Das Finanzamt argumentiert ein wenig anders:

Die Sondervorauszahlung soll den Zinsgewinn einer verspäteten Entrichtung der Umsatzsteuer beim Unternehmen eliminieren.

Wie wir schon wissen, richtet sich die Höhe der Vorauszahlung nach der Summe der Umsatzsteuerzahlungen des Vorjahres und beträgt 1/11 davon. Beispiel: Bei einer vorjährigen Umsatzsteuerschuld von 330.000 € beträgt die Sondervorauszahlung 30.000 €, also 9,1 %. Ist doch interessant, wie viel Zinsgewinn bei den Berechnungen der Finanzverwaltung einem Unternehmer bei intelligenter Veranlagung zugetraut wird. Übrigens, eine deutsche Staatsanleihe mit AAA Rating erbrachte in 2016 sogar negative Renditen.¹⁵

¹⁴Die folgenden Ausführungen betreffen Unternehmen in Deutschland. Österreich z.B. hat andere Regelungen.

¹⁵Stand: Mitte/Ende 2016 (mehrere Abfragen), Quelle: http://www.ecb.int/stats/money/yc/html/index.en.html

Jetzt könnte man unter Ausnutzung der (auch) bei der Vorauszahlung durch die Finanzverwaltung angenommenen unternehmerischen Intelligenz doch gestalterisch tätig werden und Rechnungen generell immer nur zu Monatsbeginn stellen, da sich damit die Frist bis zur Abführung der Umsatzsteuer natürlich ausdehnt. Für das Finanzamt ist nur das Rechnungsdatum relevant

Dies hat jedoch 2 Nachteile:

- 1. Die Finanzverwaltung mag diese Art von Intelligenz nicht, auch nicht bei kurzen Zahlungseingangsfristen! Wobei, ein wenig geht immer eine Faktura kann in der Regel erst dann erstellt werden, wenn das Wirtschaftsgut geliefert und/oder die Dienstleistung erbracht wurde. Und der Lieferschein bzw. die Abnahme der Dienstleistung müssen ja auch noch erst wieder in das Unternehmen zurück gefunden haben. Das kann ja auch schon einmal einige Tage dauern ...
- 2. Wenn Sie die Rechnung später stellen, also jeweils nach dem 1. des Folgemonats, und das Forderungsmanagement nicht verbessern, haben Sie lediglich eine parallele Verschiebung erreicht. Denn hätten Sie bereits am 15. des Vormonats fakturieren können, dies aber mit Blick auf lange Zahlungseingangsfristen und Umsatzsteuervoranmeldung nach hinten geschoben, haben Sie ja bereits 2 Wochen vor Rechnungslegung verloren!

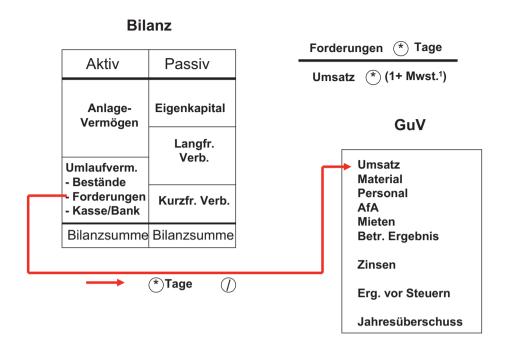
Allerdings stellt sich die Situation ein wenig anders dar, wenn das Produkt bzw. die Leistung erst am Ende des Monats fertig wird. Hier können 2 bis 3 Tage ,kundenfreundliches' Warten bis zur Rechnungserstellung dann doch Vorteile bringen.

Ansonsten bleibt i. d. R. nur unternehmerisches Handeln und das Forderungsmanagement zu intensivieren.

Damit muss aber als Standard für den Forderungseingang gelten:

Je früher, desto besser, aber auf jeden Fall vor Abführung der Umsatzsteuer.

Bevor wir aber weiter gehen, wollen wir uns auch das debitorische Ziel in der grafischen Aufbereitung anschauen, wobei wir von 100 % nationalem Geschäft ausgehen.



Beschäftigen wir uns als nächstes mit dem kreditorischen Ziel.

2.2.12 Kreditoren und kreditorisches Ziel

Nach wie vielen Tagen zahlen wir in der Regel unsere Rechnungen?

Ähnlich den Debitoren müssen wir auch bei dieser Betrachtung die Umsatzsteuer und die Tatsache berücksichtigen, ob wir aus dem EU Ausland zugekauft haben, denn dieser Anteil wäre bei Lieferung frei von Umsatzsteuer, bzw. diese Umsatzsteuerschuld wird auf uns übertragen. ¹⁶

Der Anteil national erworbener Güter und Dienstleistungen können wir wieder im Datenblatt "Basis Informationen" im MS Excel Tool hinterlegen. Mit der gleichen Begründung wie bei den Debitoren haben wir für die HTC festgelegt, dass alle Güter und Services in Deutschland beschafft wurden, damit in 100 % der Fälle die Eingangsrechnung mit Umsatzsteuer ausgewiesen ist.

Bevor wir uns aber mit den Zahlen beschäftigen, müssen wir bei den Kreditoren noch tiefer gehen, denn der hier zu nutzende Nenner ist um einiges komplexer herzuleiten als bei den Debitoren.

¹⁶In der Umsatzsteuervoranmeldung muss diese Schuld zwar aufgeführt, kann aber direkt wieder als Vorsteuer in Abzug gebracht werden.

Würden wir beim Kreditorenziel ebenfalls einen um die Umsatzsteuer erhöhten Umsatz als Nenner in unsere Berechnung einsetzen, lägen wir komplett falsch. Durch logisches Denken können wir dieses Problem aber wieder leicht lösen.

Zunächst müssen wir uns die Frage stellen: Für was erhalten und bezahlen wir Rechnungen oder genauer gesagt, worauf beziehen sich unsere Verbindlichkeiten? Wenn wir an dieser Stelle die genaue Bezeichnung dieser Position in der Bilanz ausgeschrieben hätten, wäre die Antwort bereits gegeben. Unsere Verbindlichkeiten beziehen sich auf Lieferungen und Leistungen, die wir bereits erhalten haben. Damit kann aber nicht "Umsatzerlöse" die richtige Größe für den Nenner sein. Vielmehr müssen wir auf die Suche gehen, wo wir die jetzt relevanten Nennerdaten in der GuV finden.

Als erstes finden wir in der GuV kurz unterhalb des Umsatzes die Position, die wir auf jeden Fall brauchen:

Materialaufwand

```
... für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogenen Waren
... für bezogene Leistungen
```

Dann allerdings finden wir oberhalb des Betriebsergebnisses noch eine zweite Position, die wir näher beleuchten müssen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

```
... davon Miet- und Leasingaufwendungen... davon Vertriebskosten... davon Verwaltungskosten... davon Sonstige
```

Miet- und Leasingaufwendungen sind klar, ebenso wie die Vertriebs-(z. B. Reisekosten) und Verwaltungskosten. Aber was verbirgt sich hinter den *Sonstigen*? Hier finden wir Telekommunikation, Strom, Beratung, Weiterbildung, etc.)

Jetzt könnte man diese sonstigen betrieblichen Aufwendungen durchaus zum Materialaufwand und zu den bezogenen Leistungen addieren, aber trotzdem tut man dies meistens nicht. Die Begründung dafür:

Mieten, Leasingraten, Strom, Telekommunikation, etc. werden meist per Bankeinzug bzw. Dauerüberweisung geregelt, so dass in der Regel hier keine offenen Posten zu finden sind. Und Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Juristen werden meist auch zeitnah bezahlt, da es sonst sein könnte, dass der Steuerberater bei den nächsten zeitkritischen Fragen zeitnah keine Zeit hat.

Somit hat es sich durchgesetzt, dass bei der Kreditorenreichweite zunächst nur der Materialaufwand und die bezogenen Leistungen angesetzt werden. So wird es auch fast überall in der Literatur dargestellt, aber dieser Ansatz ist auch vereinfachend.

Wir haben nämlich noch eine Position, die wir zumindest teilweise betrachten müssen: die Vorräte.

Zunächst stehen die Vorräte in der Bilanz, werden dann "in die GuV geschoben", wenn sie z.B. per Materialentnahmeschein in die Produktion gehen. Bestandsreduktionen¹⁷ bei den RHBs (Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe – in der Bilanz) werden dann aufwandswirksam, wenn sie zu Halbfertigprodukten (weiter) verarbeitet werden oder bei der Weiterverarbeitung von Halbfertigprodukten zu Fertigprodukten eingehen. In beiden Fällen ist aber noch kein Verkauf erfolgt, da die Wirtschaftsgüter ansonsten nicht mehr im Bestand wären.

Werden Halbfertigprodukte also z.B. Elemente bzw. Komponenten für das Endprodukt gekauft, so ist dies zunächst auch wieder ein Aktivtausch. Erst wenn diese wiederum zu Fertigprodukten weiter verarbeitet werden, laufen diese Halbfertigprodukte in die GuV und werden zu Aufwand. ¹⁸ Also sind auch die Materialaufwendungen für die Produktion von Halb- und Fertigprodukten bereits in der GuV erfasst.

Handelswaren hingegen werden lediglich erworben und dann mit einem Aufschlag weiter verkauft. Somit ist bei den Beständen für die Berechnung des kreditorischen Ziels nur die *periodische Veränderung* der

- Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und
- Handelswaren

zu beachten.

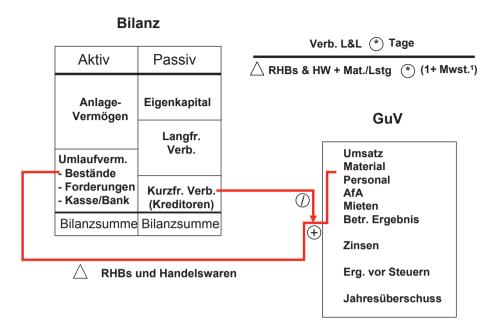
Gleichwohl müssen wir hier aber wieder eine umsatzsteuerliche Anpassung beim Materialaufwand und den bezogenen Leistungen bzw. Bestandsveränderungen vornehmen, da diese in der GuV netto, also ohne Vor- bzw. Umsatzsteuer ausgewiesen sind. Die Verbindlichkeiten aus L&L hingegen sind in der Bilanz inklusive Umsatzsteuer angesetzt. Daher erhöhen wir auch hier den Nenner um die Umsatzsteuer und erhalten somit

Kreditorenziel (Tage) (Wie viele Tage dauert es im Schnitt,	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?) (Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der Zahlungssaldi)	Nenner	(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe (Veränd. zu VJ) Handelswaren Material & bezogene Leistungen Gesamt erhöht um Mwst. koorigiert um nat/internationales Geschäft	k.A. k.A. 36.813,00 36.813,00 43.807,47	769,00 36,00 53.695,00 54.500,00 64.855,00	1.229,00 150,00 64.800,00 66.179,00 78.753,01 78.753,01
	Ergebnis	Division x Tage	33,08	21,07	20,14

Grafisch sieht dies folgendermaßen aus.

¹⁷Ein Bestandsaufbau ist zunächst einmal nur Bilanz wirksam, da es sich um einen Aktivtausch handelt (Bestände an Kasse/Bank). Die Phase der ausstehenden Rechnungsbegleichung, wo wir Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sehen, ist hier ausgespart. Wird die Verbindlichkeit beglichen (Verbindlichkeit aus Lieferungen und Leistungen an Bank) tritt nämlich genau der zeitlich versetzte Aktivtausch ein.

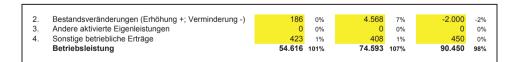
¹⁸Die hier angestellten Überlegungen betreffen das GuV – Gesamtkostenverfahren. Die im Fall der HTC gezeigte GuV ist ein Gesamtkostenverfahren.



Wir sehen in der Rechnung kreditorische Ziele von (gerundet) 33, 21 und 20 Tagen, also fallend über alle 3 Jahre. Jetzt muss man bei den immer kürzer werdenden kreditorischen Zielen nicht gleich in Begeisterung ausbrechen.

- 1. Sollte die HTC ihre Rechnungen z. B. mit einem Ziel von ,30 Tage netto' begleichen dürfen, dann sind die 20 Tage in 2016 gar nicht so begeisternd, es sei denn,
- 2. die HTC kann auf einen Teil ihrer Eingangsrechnungen Skonti ziehen und die auf 20 Tage fallenden kreditorischen Ziele sind ein Ergebnis intelligenten betriebswirtschaftlichen Handelns, da die Zahlungsziele nur für die skontierbaren Eingangsrechnungen entsprechend reduziert wurden.

Ein Blick in die GuV auf die Positionen zwischen Umsatzerlöse und Betriebsleistung könnte diese Theorie sogar unterstützen, zumal wir dort sonstige betriebliche Erlöse sehen.



Skontoerträge werden entweder auf ein separates Konto gebucht, das dann in dem Konto , sonstige betriebliche Erträge' aufgeht, oder sofort von den Materialpositionen abgesetzt. Sollte Weg ,eins' bei der HTC gewählt worden sein, wäre dies ein weiterer Punkt für unsere Theorie. Allerdings können sich im Sammelkonto , sonstige betriebliche

Erträge 'auch andere Positionen (Provisionen, Anlagenabgänge von zuvor operativ genutzten Wirtschaftsgütern etc.) "tummeln".

Trotzdem wollen wir positiv denken.

2.2.13 ,Cash' Zyklus

1. Kreditoren und Debitorenziel im Vergleich Lassen Sie uns aber einmal kreditorisches und debitorisches Ziel im direkten Vergleich anschauen.

Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)		Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14
Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrech-		Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54
nungen (Debitoren- und Kreditoren- ziel) aus?	Ergebnis	Saldo I	0,91	-6,02	-2,39

Wir sehen (jeweils gerundet):

Durchschnittliche eigene Zahlung nach Tagen	33	21	20
-Durchschnittlicher Zahlungseingang nach Tagen	32	27	23
=Differenz in Tagen (nach Rundungen)	1	-6	-3

In der Periode eins sehen wir Zahlungseingänge, die durchschnittlich nur einen Tag früher liegen als die Bezahlung eigener Eingangsrechnungen. Dies ist mathematisch zwar noch akzeptabel, ist aber sicherlich als bedenklich einzustufen, es sei denn, es wurden auf der Ausgabenseite eben jene Skonti gezogen.

In den Jahren 2015 und 2016 hingegen sieht das Bild noch schlechter aus. In diesen Perioden zahlt die HTC die Eingangsrechnungen durchschnittlich 6 bzw. 3 Tage (gerundet) früher als im Vergleich dazu die Ausgangsrechnungen durch Dritte beglichen werden.¹⁹

Lassen Sie uns zunächst unterstellen, dass die HTC Skonti gezogen hat. In diesem Fall könnte man ja noch positiv über die Situation denken. Sollten aber keine Skonti angeboten und gezogen worden sein, dann ist diese Situation in keiner Weise mehr lustig.

HTC zahlt also eigene Rechnungen (Kreditoren) in 2015 und 2016 früher als dass sie ausgestellte Rechnung erhält. Und dies in einer Situation, wo es eigentlich für die Debitorenziele (siehe oben) keine vernünftige Erklärung gibt. Eine solche (negative) Zieldifferenz ist eigentlich Ausdruck von massiver Managementschwäche.

¹⁹Mir ist völlig klar, dass weinige Tage Differenz zwischen kreditorischem und debitorischem Ziel mit Vorsicht zu interpretieren sind, da die Bilanz eine Stichtagsbetrachtung ist. Hier wären sicherlich auch unterjährige Analysen notwendig. Aber ich möchte hier die Aussagekraft dennoch exemplarisch an diesem Zahlenbeispiel darstellen.

Damit müssen wir die Wertung aus 2 Perspektiven vornehmen und uns dann für eine Sichtweise entscheiden.

Eigentlich ist die Zahlung von Eingangsrechnungen nach zuletzt 20 Tagen ein guter, weil kaufmännisch "ehrlicher" Wert. Waren und/oder Dienstleistungen sind bezogen worden und daher gebührt dem Lieferanten auch die Bezahlung seiner Rechnung. Leider sehen wir nur allzu oft, dass die Zahlungsmoral sehr nachgelassen hat oder nachlässt.

Allerdings fällt die Wertung der eigentlich guten Zahlungsmoral der HTC angesichts der eingehenden Positionen ganz anders aus, denn die HTC finanziert in 2015 und 2016 Dritte durch die frühere Rechnungsbegleichung.

Generell gilt, dass der Zielsaldo (Kreditoren minus Debitoren) zumindest ausgeglichen sein soll, es sei denn, dass die oben bereits erwähnten Skonti gezogen werden können oder der Saldo aufgrund von Exporten in Länder bzw. Regionen eintritt, die immer erst sehr spät zahlen (Südamerika, Emirate, etc.). Dann muss allerdings umso mehr Bedeutung auf das Forderungsmanagement gelegt werden, da ansonsten positive Effekte aus den Skonti wieder verpuffen. Und wie gesehen, sind debitorische Ziele in Höhe von 32 fallend auf 23 Tage für einen Automobilhändler eigentlich nicht akzeptabel.

Diesen Zusammenhang nennt man den "Cash' Zyklus oder "Cash Cycle".

Von daher müssen wir, dieses Verhältnis vor Augen, in diesem Fall eine durchgehend negative Beurteilung abgeben, somit

Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe (Veränd. zu VJ) Handelswaren Material & bezogene Leistungen Gesamt	k.A. k.A. 36.813,00 36.813,00	769,00 36,00 53.695,00 54.500,00	1.229,00 150,00 64.800,00 66.179,00	eigentlich gut mit 20 Tagen in 2007, aber im Vergleich mit den Debitoren bei der HTC nicht akzentabel
erhöht um Mwst.	43.807,47	64.855,00	78.753,01	пин аксериален
koorigiert um nat./internationales Geschäft	43.807,47	64.855,00	78.753,01	
Division x Tage	33,08	21,07	20,14	

Wo sollte also der Saldo liegen?

Das kann ich auch nicht sagen. Möglichst hoch, wäre auch falsch, da dann die Rechnungen möglichst spät gezahlt werden würden, eine Verbesserung der Debitoren einmal nicht angedacht.

Sicher ist aber, dass mathematisch folgende Relation bestehen sollte:

Durchschnittliche eigene Zahlung nach Tagen	XX
- Durchschnittlicher Zahlungseingang nach Tagen	- yy
Differenz in Tagen	>0

2. Der eigentliche Cash Zyklus Jetzt wollen wir aber einmal unterstellen, dass Skonti gezogen werden und dass das debitorische Ziel, aus welchen Gründen auch immer, nicht gesenkt werden kann.

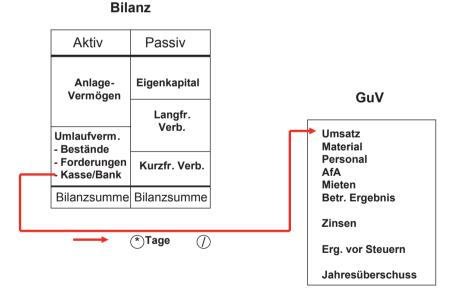
Die Wertung sieht dann zunächst mit Blick auf die gezogenen Skonti folgendermaßen aus:

Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14	werden Skonti gezogen, ist die Farbe 'gelb' zu setzen; sind hingegen keine Skonti angeboten und		
Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54	gezogen worden, ist hier eine Finanzierung zugunsten Dritter zu sehen und damit in allen Perioden ein 'rot' zu setzen		
Saldo I	0,91	-6,02	-2,39	0 0 0		

Dann müssen wir aber einen weiteren Blick auf die Kassen- und Bankliquidität in Tagen werfen.

Reichweite Liquide Mittel (Tage) (Für wie viele Tage reichen die	Zähler	Liquide Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00
liquiden Mittel? (Gibt Auskunft über die Zahlungs-	Nenner	Umsatzerlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
fähigkeit)	Ergebnis	Division x Tage	25,32	9,56	13,49

Hier gehen wir analog der Reichweite bei den Vorräten vor und rechnen und multiplizieren die (Kalender)Tage mit den liquiden Mitteln (Kasse, Bank, Schecks und Wertpapiere des Umlaufvermögens) und dividieren diese wieder durch die Gesamterlöse.



Wir sehen Reichweiten in Höhe von 25 (Kalender) Tagen in 2014, 10 in 2015 und 13 in 2016.

Und hier sollten wir ganz *nervös und bleich* werden! Schauen Sie einmal genauer in das Jahr 2015. Wir sehen beim Zielsaldo bereits eine für die HTC sehr ungünstige

Situation, da der Eingang im Schnitt 6 Tage später (gerundet) erfolgt als Eingangsrechnungen gezahlt werden.

Durchschnittliche eigene Zahlung nach Tagen	33	21	20
- Durchschnittlicher Zahlungseingang nach Tagen	32	27	23
= Differenz in Tagen (nach Rundungen)	1	-6	-3

Und in dieser Situation reicht die Reichweite der Liquidität nur für 10 Tage.

Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite	Reichweite Kasse und Bank	25,32	9,56	13,49
aus?	Saldo II	26,23	3,54	11,09

Wir sehen im Jahr 2015 eine nur knapp positive Zahl als Ergebnis, die uns wirklich nachdenklich stimmen sollte, denn hier stimmt der untere Teil der Bilanz von den Fristen her überhaupt nicht mehr. Hier müssen wir auf jeden Fall noch unterjährlich identische Analysen vornehmen, um uns mit unseren Aussagen sicher zu sein.

Sollte auch nur eine Forderung ein wenig später als geplant eingehen, so könnte es (mathematisch gesehen) knapp werden.

Differenz (kreditorisches – debitorisches Ziel) in Tagen	1	-6	-3
+Reichweite liquide Mittel	25	10	13
= Differenz in Tagen	26	4	10

Somit bleibt uns als Würdigung der operativen Saldi kreditorisches *minus* debitorisches Ziel *plus* Reichweite Kasse/Bank nur noch ein blasses 'gelb' für das Jahr 2015.

Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14	werden Skonti gezogen, ist die Farbe 'gelb' zu setzen; sind hingegen keine Skonti angeboten und
Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54	gezogen worden, ist hier eine Finanzierung zugunsten Dritter zu sehen und damit in allen Perioden ein 'rot' zu setzen
Saldo I	0,91	-6,02	-2,39	0 0 0
Reichweite Kasse und Bank	25,32	9,56	13,49	Negativer Wert bedeutet maximales Risiko
Saldo II	26,23	3,54	11,09	+ 0 +

Merke

Der durchschnittliche Zahlungseingang in Tagen sollte früher liegen als die durchschnittliche Zahlung eigener Eingangsrechnungen, jeweils in (Kalender) Tagen. Werden Skonti auf der Eingangsseite angeboten und gezogen, muss durch aktives Forderungsmanagement das debitorische Ziel reduziert werden. Ist dies nicht möglich, weil z.B. viel in Länder mit langen Zahlungszielen exportiert wird, muss die Relation

- Durchschnittliche eigene Zahlung nach Tagen
- Durchschnittlicher Zahlungseingang nach Tagen
- = sollte > 0
- + Reichweite Liquidität
- = muss (zwingend) > 0

werden.

3. Der erweiterterte Cash Zyklus Wenn wir jetzt die Reichweite der Vorräte, gemessen an Umsatz- bzw. Kalendertagen, zusätzlich ins Feld führen, erhalten wir einen , *erweiterten Cash Cycle* 'mit interessanter Aussagefähigkeit.

Reichweite Bestände (Tage) Berechnungsalternative 1	Zähler	Tage	365	365	365
Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen	Nenner	Vorratsumschlag	7,51	5,54	7,50
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68
Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68

Damit können wir die Positionen Vorräte, Forderungen und Kasse/Bank auf der Aktivseite und Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen auf der Passivseite, erweitert um die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten, gesamthaft betrachten und zwar dynamisiert und damit in Form von (in unserem Fall Kalender-) Tagen.

Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)		Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14
Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrech-		Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54
nungen (Debitoren- und Kreditoren- ziel) aus?	Ergebnis	Saldo I	0,91	-6,02	-2,39
um die Kassen- und Bankreichweite		Reichweite Kasse und Bank	25,32	9,56	13,49
aus?		Saldo II	26,23	3,54	11,09
Wie sieht der Saldo erweitert Bestandsreichweite aus?		Reichweite der Bestände	48,57	65,85	48,68
		Saldo III - erweiterter Cash Zyklus	74,80	69,39	59,77

Was sehen wir hier?

Das Netto-Umlaufvermögen, also Vorräte, Forderungen und Kasse/Bank saldiert mit den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen – in (Kalender)Tagen – weist eine Reichweite von 75, 69 bzw. 60 Tage aus. Hier versteht sich von alleine, dass ein möglichst geringer Wert ideal ist. 2 Monate im 2016 sind bei einem Automobilhändler ein guter Wert, 2,5 Monate sollten nicht überschritten werden.

Außerdem können wir noch etwas anderes festhalten: Die HTC muss im Umlaufvermögen saldiert durchschnittlich 75, 69 bzw. 60 (Kalender)Tage finanzieren!

Anmerkung zu den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten können (theoretisch) auch noch als Puffer gegen die o. g. Relation Kreditoren-Debitoren±Kassen- bzw. Bankreichweite genutzt werden, allerdings sind diese nicht unbedingt dem operativen Bereich zuzurechnen. Ich persönlich neige daher zu o.g. operativer Analyse der Reichweiten bzw. Ziele ohne Berücksichtigung der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten, zumal hier dann neben der Einrechnung der Verbindlichkeiten aus Steuern und aus solchen im Rahmen der sozialen Sicherheit auch die Frage der Berücksichtigung der Anzahlungen und gezogene/ausgestellte Wechsel, aus denen eine Verbindlichkeit entstanden ist, zu klären ist. Hier wird es also komplexer und wir entfernen uns von den eigentlichen 'Operations', die aber im Fokus der Analysen stehen sollten.

Trotzdem wollen wir noch einen Blick auf genau diese Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener/Ausstellung eigener Wechsel werfen. Wir unterstellen an dieser Stelle einfach, dass es sich bei diesen Verbindlichkeiten nicht aus Verpflichtungen aus dem Tagesgeschäft handelt, daher sind sie auch bei oben dargestellten Liquiditätssaldo in Tagen nicht berücksichtigt. Wäre dies der Fall, so könnten wir sicherlich das kreditorische Ziel um die Wechselverbindlichkeiten erhöhen.

Ich bevorzuge allerdings eine konservative Betrachtungsperspektive.

2.2.14 Skonti und Berechnung

Da wir jetzt schon von Skonti gesprochen haben, lassen Sie uns diese auch kurz betrachten. Die Frage dabei lautet:

Wie rechnet sich folgendes Angebot auf einer Eingangsrechnung?

10	Tage
2 %	Skonto
30	Tage netto

Wie hoch ist der angebotene Jahreszins?

Das ist nicht sonderlich schwer:

$$Skontosatz_{p,a} = Skontozins_{\%}/(Nettotage - Skontotage) \times 365$$

in unserem Fall also:

$$Skontosatz_{p.a.} = 0.02/(30 - 10) \times 365$$

 $Skontosatz_{p.a.} = 0.02/20 \times 365$
 $Skontosatz_{p.a.} = 36,50\%$

Bei diesen Ergebnissen braucht man nicht mehr zu fragen, ob es sinnvoll ist, Skonti zu ziehen, oder?

Bei angebotenen 3 % ergibt sich sogar 54,75 %!

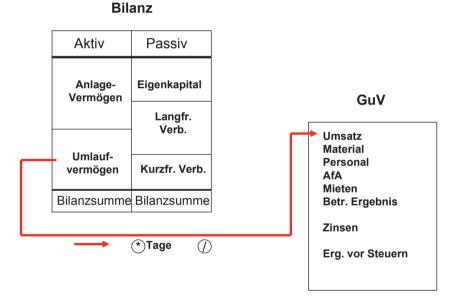
Merke

Skontiangebote klingen lediglich aufgrund der damit verbundenen Tagesanzahl wenig attraktiv (z.B. 2 oder 3 % auf 10 Tage). Rechnet man dieses Angebot jedoch auf einen Zins p.a., so wird sofort die Tragweite ersichtlich.

2.2.15 Umschlagsdauer des Umlaufvermögens

Abschließend wollen wir uns noch die Umschlagsdauer des kompletten Umlaufvermögens anschauen.

Grafisch dargestellt sieht dies dann folgendermaßen aus:



In der Rechnung sehen wir nachstehende Ergebnisse.

Umschlagsdauer Umlaufvermögen (Tage) (Wie lange dauert es, bis das kurzfristig gebundene Kapital durch Erlöse umgeschlagen bzw. reproduziert wird?) (Gibt Auskunft über die Kapitalrenta- bilität und das NUV Management)	Zähler	Summe Umlaufvermögen	18.667,00	22.729,00	24.589,00
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x Tage	126,16	119,17	97,55

Im Fall der HTC entsprechen die Positionen des Umlaufvermögens (Vorräte, Forderungen, Kasse und Bank) gerundet 126, 119 bzw. 98 Umsatztagen.

Wie sind diese zu würdigen?

Hier müssen wir wieder auf die bereits im Detail besprochenen Ziel-Anlagendeckung und Ziel-Anlagenintensität zurückgreifen.

Wir erinnern uns: Bei einer Ziel-Anlagendeckung von 53 % und einer Norm-Eigenkapitalquote von 25 % beträgt die Ziel-Anlagenintensität 47 %. Bei der HTC bedeutet dies, dass dann die Ziel-Umlaufvermögensintensität ebenfalls 53 %²⁰ lauten müsste, da Anlage- und Umlaufvermögen 100 % ergeben müssen.

Jetzt gibt es 4 Ansätze zur Würdigung bzw. zur Gestaltung:

- 1. Orientierung am Eigenkapital
- 2. Orientierung an der Bilanzsumme.

Außerdem haben wir noch die Orientierung am Kapitalumschlag mit

- 3. die Ist-Bilanzsumme als Ausgangspunkt
- 4. die Ist-Gesamterlöse als Ausgangspunkt.

Diese wollen wir mit den HTC Zahlen auch gleich erarbeiten.

2.2.15.1 Orientierung am Eigenkapital

Ziel-Umlaufvermögen Basis: Norm-Eigenkapitalquote	25%	Ist-Eigenkapital	7.493,00	8.765,00	9.416,00
(Tage und Jahre)	100%	Ziel-Bilanzsumme	29.972,00	35.060,00	37.664,00
	53%	Ziel Anlagendeckung = Anlagevermögen	14.086,84	16.478,20	17.702,08
		Anlageintensität in %	47%	47%	47%
		Ziel-Umlaufvermögen	15.885,16	18.581,80	19.961,92
		Ziel-Umlaufvermögen in Tagen	107,36	97,42	79,20

Wir sehen, dass bei gegebenem Eigenkapital in den drei Perioden, definiert als Norm-Eigenkapitalquote von 25 %, sich Ziel-Bilanzsummen in Höhe von 29.972, 35.060 bzw. 37.664 errechnen. Die Ziel-Anlagendeckung in Höhe von jeweils 53 % bringt uns dann zu einer Anlagenintensität von jeweils 47 %, was einem Anlagevermögen von gerundet 14.087, 16.478 bzw. 17.702 entspricht.

Dies wiederum rechnet sich in ein Ziel-Umlaufvermögen in Höhe von gerundet 15.885, 18.582 und 19.962 um, so dass wir von Ziel-Umlaufvermögen in (Kalender) Tagen von 107, 97 bzw. 79 sprechen, jeweils also 47 % der Bilanzsumme.

 $^{^{20} \}rm Dies$ ist nicht immer der Fall, sondern Zufall in diesem Fall. Es liegt an der Eigenkapitalquote in Höhe von 25 %.

2.2.15.2 Orientierung an der Bilanzsumme

Hier sehen wir folgende Ergebnisse:

Ziel-Umlaufvermögen Basis: Norm-Bilanzsumme		lst-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Tage und Jahre)	25%	Norm-Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
	53%	Ziel Anlagendeckung = Anlagevermögen	9.884,57	11.944,11	12.910,43
		Anlagenintensität in %	47%	47%	47%
		Ziel-Umlaufvermögen	11.146,43	13.468,89	14.558,57
		Ziel-Umlaufvermögen in Tagen	75,33	70,62	57,76

Die Bilanzsummen in den Perioden 2014 bis 2016 nehmen wir als gegeben an und berechnen darauf die Norm-Eigenkapitalquote von jeweils 25 %. Damit erhalten wir Ziel-Eigenkapitalsummen in Höhe von gerundet 5.258, 6.353 und 6.867. Bei bereits definierter periodischer Ziel-Anlagenintensität von jeweils 47 % errechnen sich Ziel-Umlaufvermögen von 11.146, 13.469 und 14.559, was 75, 71 bzw. 58 (Kalender)Tagen entspricht.

2.2.15.3 Orientierung am Kapitalumschlag und Bilanzsumme

Ziel-Umlaufvermögen Basis: Ziel-Kapitalumschlag	3,0	Ziel-Kapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
bei Ist-Bilanzsumme		Ist-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	25%	Norm-Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
	53%	Ziel Anlagendeckung = Anlagevermögen	9.884,57	11.944,11	12.910,43
		Anlagenintensität in %	47%	47%	47%
		Ziel-Umlaufvermögen	11.146,43	13.468,89	14.558,57
		Ziel-Umlaufvermögen in Tagen	75,33	70,62	57,76
		Gesamterlöse zu Umlaufvermögen	5,7	5,7	5,7

Auf der Basis der periodischen Ist-Bilanzsummen berechnen wir die Norm-Eigenkapitalquoten in Höhe von jeweils 25 % und erhalten 5.258, 6.353 und 6.867. Somit können wir mittels der Ziel-Anlagendeckung von 53 % für alle Jahre das periodische Anlagevermögen bestimmen und erhalten für die Jahre 2014 bis 2016 9.885, 11.944 bzw. 12.910, was einer Anlageintensität von jeweils 47 % (unserer Ziel-Anlagenintensität) entspricht. Auf der Basis der Ziel-Kapitalumschläge von jeweils 3 ermitteln sich jetzt die Ziel-Umlaufvermögen und die jeweiligen Ziel-(Kalender)Tage für die Reichweiten der Umlaufvermögen. Somit erhalten wir 75, 71 bzw. 58 (Kalender)Tage, was einem

Umlaufvermögen in Höhe von11.146, 13.469 und 14.559 entspricht. Somit ermittelt sich ein Faktor Gesamterlöse zu Umlaufvermögen auf der Basis des Ziel-Gesamtkapitalumschlags von jeweils 3 von 5,7 für alle 3 Perioden.

Und wenn Sie genau hinschauen, dann erkennen Sie, dass in den beiden zuletzt gerechneten Fällen das jeweilige Ziel-Umlaufvermögen identisch ist.

Dass muss ja auch so sein, da wir immer die gleiche mathematische Ausgangslogik und damit den gleichen Bezugsrahmen für alle 3 Jahre heranziehen!

Zum Schluss wollen wir uns noch den 4. Fall anschauen.

2.2.15.4 Orientierung am Kapitalumschlag und Gesamterlösen

Ziel-Umlaufvermögen Basis: Ziel-Kapitalumschlag	3,0	Ziel-Kapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
bei Ist-Gesamterlöse		Ist-Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
		Norm-Bilanzsumme	18.002,33	23.205,67	30.666,67
	25%	Norm-Eigenkapitalquote	4.500,58	5.801,42	7.666,67
	53%	Ziel Anlagendeckung = Anlagevermögen	8.461,10	10.906,66	14.413,33
		Anlagenintensität in %	47%	47%	47%
		Ziel-Umlaufvermögen	9.541,24	12.299,00	16.253,33
		Ziel-Umlaufvermögen in Tagen	64,48	64,48	64,48
		Gesamterlöse zu Umlaufvermögen	5,7	5,7	5,7

Hier sieht die Zahlenlage dann folgendermaßen aus.

Dieses Mal beginnen wir mit den Ist-Gesamterlösen aus der GuV und errechnen auf dieser Basis mit dem Ziel-Kapitalumschlag von jeweils 3 die periodischen Norm-Bilanzsummen. Wir erhalten ein berechnetes bilanzielles Gesamtkapital von 18.022, 23.206 bzw. 30.667 für die Jahre 2014–2016.

Jetzt können wir wieder mittels Norm-Eigenkapitalquote von jeweils 25 % das Eigenkapital und dann auf der Basis der Ziel-Anlagedeckung oder direkt auf Basis der Bilanzsummen das Anlagevermögen bzw. die Anlagenintensität in Höhe von jeweils 47 % ermitteln. Somit erhalten wir jetzt Anlagevermögen von 8.461, 10.907, und 14.413. Von hier ist es wieder nur ein kleiner Schritt zum Ziel-Umlaufvermögen absolut, in (Kalender)Tagen als Reichweite bzw. als Faktor Umsatz zu Ziel-Umlaufvermögen. Wir sehen bei diesem Ansatz Ziel-Umlaufvermögen in Höhe von 9.541, 12.299 und 16.253, was Reichweiten von jeweils 64 (Kalender)Tagen bzw. einem Faktor Umsatz zu Umlaufvermögen von erneut periodisch 5,7 entspricht.

Wo stehen wir damit mit unserer Ist Würdigung.

In allen betrachteten Szenarien liegt die HTC oberhalb der berechneten Werte, wobei je nach Szenario und Periode die Abweichungen unterschiedlich sind. Dennoch und auch aus dem Blickwinkel einer konservativen Wertungsphilosophie heraus setze ich hier wieder in allen Perioden ein negatives Votum an, auch weil sich der Eindruck erhärtet hat, dass das operative Management nicht weiß, was im unteren Teil der Bilanz vor sich geht.

Summe Umlaufvermögen	18.667,00	22.729,00	24.589,00	zu hoch siehe Berechnungen der wichtigsten Positionen;
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	zeigt auch, dass die Mechanismen im unteren Teil der Bilanz nicht verstanden werden
Division x Tage	126,16	119,17	97,55	

2.2.16 Zusammenfassung

Sie sehen, die logische Analyse bzw. Planung und Gestaltung von GuV und Bilanz ist mit ein wenig Denkvermögen und geringen mathematischem Vorwissen als Ganzes und von jeweiligen Einzelpositionen weder unmöglich noch schwierig!

Schauen wir uns abschließend zunächst alle Kennzahlen noch einmal mit Würdigungen und Kurz- Kommentierungen im Überblick an.

Die Reichweite liquide Mittel hatten wir als Einzelkennzahl keiner Würdigung unterzogen, da sie im Zusammenhang mit den Debitoren und Kreditoren gesehen werden muss.

Vermögensstruktur			2014 -1	2015 0	2016 1	2014 -1	2015 0	2016 1
Gesamtkapitalumschlag (Faktor) (Wie häufig wird das Kapital auf	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	weit über ' Standardgrößen' - sehr gut		
Basis der Erlöse umgeschlagen?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	> 2 gut für das produzierende Gewerbe > 4 gut für den Handel		
produktionsgeschwindigkeit des eingesetzten Kapitals?) Ergebnis	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35	+	+	+
Anlagenintensität (%) (Wie viel % der Bilanzsumme steckt	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	viel zu niedrig - sollte bei 40 - 60% (Handel) 50 - 70% (produzierendes Gewerbe) liegen		
(Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00			
	Ergebnis	Division x 100	11,24%	10,56%	10,48%	-		-

Vorratsumschlag (Faktor) (Wie häufig werden die Bestände auf Basis der Erlöse umgeschlagen?)	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	gute bis mittlere Werte - merken Sie sich 3-5-7 für das produzierende
auf Basis der Erlöse umgeschlagen?) (Je höher der Bestandsumschlag,	Nenner	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00	5-7-9 für den Handel (Langsamdreher) 9-11-13 für den Handel (Schnelldreher)
desto besser, da wenig gebundenes Kapital)	Ergebnis	Division	7,51	5,54	7,50	0 0 0
Vorräte zu Umsatz (%) (Kehrwert zum Vorratsumschlag in %)	Zähler	Summe Vorräte	7.187,00	12.560,00	12.270,00	gute bis mittlere Werte - merken Sie sich 15% bis 30% für das produzierende
Die Vorräte machen wie viel Prozent des Umsatzes aus?	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	11% bis 20% für den Handel (Langsamdreher) 7% bis 11% für den Handel (Schnelldreher)
	Ergebnis	Division x 100	13,3%	18,0%	13,3%	0 0 0
Reichweite Bestände (Tage) Berechnungsalternative 1	Zähler	Tage	365	365	365	
Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen	Nenner	Vorratsumschlag	7,51	5,54	7,50	
genesser ar omsattraterager	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68	0 0 0
Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00	
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
	Ergebnis	Division	48,57	65,85	48,68	0 0 0
Reichweite Bestände (Jahresüberschuss als Basis)	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00	Votum basiert hier auf der Renditestärke der HTC.
(Tage und Jahre) Die Bestände reichen für wie viele Tage,	Nenner	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00	Votali basier nier auf der Kenditestarke der 1110.
gemessen an Ergebnistagen nach Steuern (Jahresüberschuss)	Ergebnis	Division (Tage) Jahre	887,73 2,43	1.315,47 3,60	1.367,08 3,75	
		JÜ in % der Bestände	41,1%	27,7%	26,7%	
Debitorenziel (Tage) (Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Forderungen eingehen?)	Zähler	Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00	
(Gibt Auskunft über die Effizienz	Nenner	Gesamterlöse erhöht um Mwst	54.007,00 64.268.33	69.617,00 82.844.23	92.000,00	
des Forderungsmanagements)		koorigiert um nat./internationales Geschäft	64.268,33	82.844,23 82.844,23	109.480,00	
	Ergebnis	Division x Tage	32,17	27,09	22,54	
Kreditorenziel (Tage)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
(Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?)	Nenner	(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe	k.A.	769,00	1.229,00	
(Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der		(Veränd. zu VJ) Handelswaren Material & bezogene Leistungen Gesamt	k.A. 36.813,00 36.813.00	36,00 53.695,00 54.500,00	150,00 64.800,00 66.179.00	eigentlich gut mit 20 Tagen in 2007, aber im Vergleich mit den Debitoren bei der HTC
Zahlungssaldi)		erhöht um Mwst.	43.807,47	64.855,00	78.753,01	nicht akzeptabel
		koorigiert um nat./internationales Geschäft	43.807,47	64.855,00	78.753,01	
	Ergebnis	Division x Tage	33,08	21,07	20,14	
Reichweite Liquide Mittel (Tage)	Zähler	Liquide Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00	
(Für wie viele Tage reichen die liquiden Mittel?	Nenner	Umsatzerlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
(Gibt Auskunft über die Zahlungs- fähigkeit)	Ergebnis	Division x Tage	25,32	9,56	13,49	
Operative Zahlungsziele: Vergleich		Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14	werden Skonti gezogen, ist die Farbe 'gelb' zu
(Tage) Wie sieht der operative Tage-Status		Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54	setzen; sind hingegen keine Skonti angeboten und gezogen worden, ist hier eine Finanzierung zugunsten Dritter zu sehen und damit
aus Eingangs- und Ausgangsrech- nungen (Debitoren- und Kreditoren- ziel) aus?	Ergebnis	Saldo I	0,91	-6,02	-2,39	in allen Perioden ein 'rot' zu setzen
Wie sieht der Saldo erweitert		Reichweite Kasse und Bank	25,32	9,56	13,49	Negativer Wert bedeutet maximales Risiko
um die Kassen- und Bankreichweite aus?		Saldo II	26,23	3,54	11,09	+ 0 +
Umschlagsdauer Umlaufvermögen	Zähler	Summe Umlaufvermögen	18.667,00	22.729,00	24.589,00	zu hoch
(Tage) (Wie lange dauert es, bis das kurzfristig gebundene Kapital durch	Nenner	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	siehe Berechnungen der wichtigsten Positionen; zeigt auch, dass die Mechanismen im unteren Teil der Bilanz nicht verstanden werden
Erlöse umgeschlagen bzw. reproduziert wird?) (Gibt Auskunft über die Kapitalrenta-	Ergebnis	Division x Tage	126,16	119,17	97,55	
bilität und das NUV Management)		l				

2.3 Kapital(struktur)kennzahlen

Als 2. Gruppe innerhalb der Kennzahlen wollen wir uns mit dem Kapital und den Kapitalstrukturkennzahlen beschäftigen. Damit liegt der Fokus der Betrachtungen und Gestaltungsansätze jetzt (fast) ausschließlich auf der Passivseite der Bilanz.

Bilanz					
Aktiv	Passiv				
Anlage- vermögen	Eigenkapital				
	Langfr. Verb.				
Umlaufverm Bestände	VOID.				
- Forderungen - Kasse/Bank	Kurzfr. Verb.				
Bilanzsumme	Bilanzsumme				

Während wir uns bei den Vermögenskennzahlen schwerpunktmäßig mit der Frage beschäftigt haben, ob die aktivische Seite der Bilanz strukturell intelligent und die einzelnen Bilanzpositionen dann größenmäßig sinnvoll sind, werden wir jetzt mit ähnlichen Fragestellungen die passivische Seite der Bilanz analysieren, planen und gestalten.

Zuvor schauen wir uns aber die anstehenden Auswertungen bzw. Gestaltungsperspektiven im Überblick an.

Kapitalstruktur			2014 -1	2015 0	2016 1
Eigenkapitalquote (%) nach HGB Basis Eigenkapital nach HGB	Zähler	Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00
(Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Ergebnis	Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%
EK-Quote haftendes Eigenkapital (%) (Wie viel % der Bilanzsumme kann	Zähler	Haftendes Eigenkapital	7.427,00	8.670,00	9.336,00
als Sicherheit / Haftungskapital gelten, da Eigenkapital?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "erweitertes Krisen- kapital")	Ergebnis	Division x 100	35,31%	34,12%	33,99%
EK-Quote wirtschaftliches Eigenkapital (%) Basis wirtschaftliches Eigenkapital	Zähler	Wirtschafttiches Eigenkapital	9.679,50	12.275,50	13.056,00
(Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital, das adhoc zur Verfügung steht, gestellt?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Ergebnis	Division x 100	46,02%	48,30%	47,53%
Fremdkapitalquote (%) Zähler Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen) Ergibt sich mathematisch natürlich aus		13.538,00	16.648,00	18.053,00	
(1-Eigenkapitalquote)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	64,37%	65,51%	65,72%
Leverage (Faktor) Beschreibt das Verhältnis von Fremd-	Zähler	Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen)	13.538,00	16.648,00	18.053,00
zu Eigenkapital	Nenner	Eigenkapital	7.493,00	8.765,00	9.416,00
	Ergebnis	Division	1,81	1,90	1,92
Verb. aus L&L Quote (%) (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fallig?)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00
(Achtung: bei Skontogewährung) (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und	Nenner	Rückstellungen + Verbindlichkeiten + Passive Rechnungsabgrenzungsposten Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.033,00 0,00 13.538,00	7.211,00 9.383,00 54,00 16.648,00	7.440,00 10.562,00 51,00 18.053,00
die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Ergebnis	Division x 100	29,32%	22,48%	24,07%
Debitoren zu Kreditoren (absolut) (Wie ist das Verhältnis von	Zähler	Forderungen (ohne sonst. Ver. Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00
zukünftigen Zahlungseingängen zu zukünftigen Zahlungsausgängen) ohne Berücksichtigung der liquiden Mittel?)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L & L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
(Gibt Auskunft über die Zahlungs- fähigkeit)	Ergebnis	Division	1,43	1,64	1,56
Kurzfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)	Zähler	kurzfristige Rückstellungen + kurzfristige Verbindlichkeiten + kurzfristige P-RAPS Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.307,00 5.008,00 0,00 8.315,00	6.167,00 6.799,00 54,00 13.020,00	6.089,00 7.817,00 51,00 13.957,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Zahlungssverpflichtungen)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	39,54%	51,23%	50,81%
Langfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital	5.223,00	3.628,00	4.096,00
langfristigem Fremdkapital inkl. langfristige Rückstellungen finanziert?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Bilanzstruktur auf der Passivseite)	Ergebnis	Division x 100	24,83%	14,28%	14,91%

Gehen wir wieder sukzessiv vor.

2.3.1 Eigenkapitalquote

Wir hatten zu Beginn der Analytik und Gestaltung im Rahmen der Betrachtungen von Anlagenintensität und Anlagendeckung bereits einmal die Eigenkapitalquote angeschaut und "klasse" Werte gesehen.

Aktiv Passiv

Anlage-vermögen

Langfr.
Verb.

Umlaufverm.
- Bestände
- Forderungen
- Kasse/Bank

Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Schauen wir sie uns einschließlich der Wertung noch einmal an.

Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00	sollte bei mindestens 20%, besser bei 25% liegen; nach Basel II gibt es für 30% sogar ein AAA Rating		
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	(in diesem Punkt). 34% - 36% sind einfach sehr gut, fast schon 'zu viel'.		
Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ + +		

Abhängig von den Renditen (dazu später) sollte die Eigenkapitalquote bei mindestens 15 % liegen. Dies ist aber die absolute Untergrenze und auch nur vertretbar, wenn die anderen Bilanzstrukturen und Kennzahlen stimmen. In Zeiten einer Finanzkrise werden 15 % von Banken aber als nicht akzeptabel betrachtet. Nach oben sind hier allerdings nie Grenzen gesetzt. Hier muss aber ein wenig auch der "Reifegrad" einer Gesellschaft betrachtet werden. Bei jungen Firmen sind natürlich aus 2 Gründen maximale Eigenkapitalquoten wünschenswert:

- Zu Beginn der Geschäftsaufnahme muss sich eine Geschäftsidee erst beweisen und von daher sollte genügend Eigenkapital vorhanden sein, um Vorinvestitionen, ausstehende Rechnungen und ein volatiles Geschäft in den ersten Monaten tragen zu können.
- Ohne Sicherheiten werden die Banken kaum Fremdkapital zu Verfügung stellen, von daher ist es wieder nur logisch, dass Eigenkapital in ausreichendem Maße vorhanden sein muss.

Der Nachteil ist allerdings, dass Eigenkapitalkosten (also eine Verzinsung, also Dividende, für die Eigenkapitalgeber) nicht als Aufwand gilt und damit steuerlich nicht abzugsfähig ist. Wenn die Eigenkapitalgeber sich neben Gehältern (im Falle von geschäftsführenden Gesellschaftern) eine Dividende zahlen wollen, so hat dies aus den versteuerten Überschüssen zu erfolgen.

Bitte betrachten Sie parallel zur Eigenkapitalquote auch immer noch einmal die Liquiden Mittel (Bank, Kasse, und Wertpapiere des Umlaufvermögens). Eine hohe Eigenkapitalquote gilt gemeinhin als gute Ausgangsposition für schwierige Zeiten. Aber wenn alle Eigenkapitalien auf der Aktivseite im Anlagevermögen bzw. in den Vorräten und in den Forderungen im Umlaufvermögen ,verbuddelt' sind, dann ist auch der Ausweis einer hohen Eigenkapitalquote zu relativieren.

Bei uns sieht die Situation bei den liquiden Mitteln folgendermaßen aus:

III.	Wertpapiere	0	0%	0	0%	0	0%
	davon Anteile an verbundene Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
	davon eigene Anteile	0	0%	0	0%	0	0%
	davon sonstige Wertpapiere	0	0%	0	0%	0	0%
IV	Kasse, Bank und Schecks	3.746	18%	1.824	7%	3.399	12%

Und das sieht in der Tat gut aus!

2.3.1.1 Exkurs Mezzanine-Finanzierung

Hier gibt es die immer wieder angeführten Hybridfinanzierungen, wie zum Beispiel Mezzanine-Finanzierungen, aber diese sind auch einerseits meist nur bei entsprechenden Sicherheiten oder ausreichendem Eigenkapital erhältlich. Schauen wir zunächst zur Begriffbestimmung wieder einmal bei https://de.wikipedia.org²¹ nach.

Mezzanine-Kapital oder Mezzanine-Finanzierungen (abgeleitet aus der Architektur im Sinne von Zwischengeschoss) beschreibt als Sammelbegriff Finanzierungsarten, die in ihren rechtlichen und wirtschaftlichen Ausgestaltungen eine Mischform zwischen Eigen- und Fremdkapital darstellen (Hybrid-Finanzierungen). Dabei wird in der klassischen Variante einem Unternehmen wirtschaftliches und/oder bilanzielles Eigenkapital zugeführt, ohne den Kapitalgebern Stimm- oder Einflussnahmerechte bzw. Residualansprüche wie den echten Gesellschaftern zu gewähren.

Mezzanine-Kapital kann eigenkapitalähnlich (sog. Equity-Mezzanine) in Form von Genussrechten, wertpapierverbrieften Genussscheinen oder stillen Beteiligungen gegeben werden. Möglich sind darüber hinaus Wandel- und Optionsanleihen. Mezzanine-Kapital, das in Form von nachrangigen, partiarischen Darlehen oder Gesellschafterdarlehen gewährt wird, besitzt hingegen Fremdkapitalcharakter und ist in der Regel bilanziell als Verbindlichkeit zu erfassen (sog. Debt Mezzanine). Klassische Fremdkapitalgeber rechnen das Mezzanine i.d.R. dem haftenden²² und dem wirtschaftlichen Eigenkapital zu, da es die potenziell

²¹https://de.wikipedia.org am 17. Juni 2017.

²²Siehe Ausführungen zu 'Haftendes Eigenkapital' in diesem Kapitel.

verfügbaren Sicherheiten nicht schmälert. Dies hat zur Folge, dass nach Einbringung von Mezzanine die Kreditlinie erhöht werden kann, was wiederum eine günstigere Mischfinanzierung erlaubt.

Allerdings sind Mezzanine-Finanzierungen aufgrund der Nachrangigkeit bei gleichzeitigem Fehlen von Stimm- und Einflussnahmerechten verständlicherweise sehr teuer. Hier wird schnell ein zweistelliger Kreditzins in Rechnung gestellt. Und wenn eigentlich eines junge Unternehmen nicht gebrauchen können, sind dies hohe Finanzierungskosten. Also beißt sich hier die Katze wieder in den Schwanz.

Exkurs Ende

Leider gibt es in Deutschland und Österreich keinen ,Venture-Capital (Risikokapital) Markt', der den Namen auch wert ist. Es wird lediglich viel von Banken und Interessensvertretungen davon geredet, aber das macht die Situation auch nicht besser. Bei Firmengründungen zählen nur zwei Sachen:

- Eigenkapital und/oder
- Sicherheiten zur Beschaffung von Fremdkapital.

Kann man beim Eigenkapital auch wieder Größenordnungen für eine Schulnotenbeurteilung definieren? Ja, und wir haben dies ja auch schon getan. Gehen Sie bei produzierenden Unternehmen (Schwerindustrie ausgeschlossen) von nachfolgenden Korridoren aus.

<15 %	Schulnote 5 – mangelhaft
15 % < x < 20 %	Schulnote 4 – ausreichend, wenn hohe Profitabilität
20 % < x < 25 %	Schulnote 3 – befriedigend, bei leichten Gewinnen
25 % < x < 30 %	Schulnote 2 – gut
>30 %	Schulnote 1 – sehr gut

Bedenken sollten Sie in diesem Zusammenhang allerdings auch noch etwas anderes, was wir aber bereits auch besprochen haben. Eine nach den nachfolgenden Korridoren als akzeptabel (gut bis befriedigend) ausgewiesene Eigenkapitalquote muss bei einem Rating nach BASEL II nicht unbedingt die gleiche Note bekommen, da hier die 30 % Hürde für ein "sehr gut" fest steht. SOPOS – Sonderposten mit Rücklageanteil – werden bzw. wurden im Ratingsprozess i.d.R. nur zu 50 % dem Eigenkapital zugeordnet. Außerdem können Leasingverträge kapitalisiert werden. Über Kapitalisierung haben wir ebenfalls zu Beginn des Buches bereits gesprochen und daher wollen wir hier nicht wieder darauf eingehen.

Sie erinnern sich sicherlich auch noch an unsere Berechnungen des GuV bzw. Bilanz Ziel Beziehungsrahmens. Dort sind wir auch mit einer Eigenkapitalzielgröße von 25 % in die Berechnungen eingestiegen.

Gesamtkapitalumschlag	Faktor 3
Anlagenintensität	47 %
Eigenkapitalquote	25 %

Bei Dienstleistern kann bei kurzen Forderungszielen und guten Renditen auch noch einmal 5 % darunter gewertet werden, dann ist aber ein Ende erreicht.

<10 %	Schulnote 5 – mangelhaft
10 % < x < 15 %	Schulnote 4 – ausreichend
15 % < x < 20 %	Schulnote 3 – befriedigend
20 % < x < 25 %	Schulnote 2 – gut
>25 %	Schulnote 1 – sehr gut

Handelsunternehmen müssen je nach Volumen der gelagerten Waren, Bestellzyklus und Eingang der Forderungen gewertet werden. Bei Schnelldrehern mit geringen Lagervolumina und kurzen Vorlauf- und Rechnungseingangszeiten kann ähnlich der Vorgehensweise beim Dienstleister eine Würdigung vorgenommen werden. Anders ist die Situation bei Langsamdrehern. Liegen Handelsprodukte mit hohen Lagervolumina und langen Vorlauf- und Rechnungseingangszeiten vor, so ist die Wertung wie beim produzierenden Gewerbe richtig und hier darf dann auch ein konservativer Maßstab angesetzt werden.

Merke

Generell gilt: je ,schwerer' die Produkte und im Umschlag träger, desto mehr Eigenkapital ist notwendig. 30 % gilt aber gemeinhin als gut bis sehr gut, zumal bei Schwer(st)gütern häufig auch erhaltene Anzahlungen (passivierte Anzahlungen) zu sehen sind.

Ausstehende Einlagen konnten bis zum April 2009 sowohl aktivisch als auch passivisch ausgewiesen werden. Seit dem Inkrafttreten des BilMoG gibt es hier jedoch in Deutschland nur noch die Möglichkeit der Passivierung. Sie müssen jetzt offen von dem Posten "Gezeichnetes Kapital" abgesetzt werden.²³ Die Neuregelung sieht also vor, dass nicht eingeforderte ausstehende Einlagen nur noch offen auf der Passivseite der Bilanz von dem Posten "gezeichnetes Kapital" abzusetzen sind, ein Ausweis bei den Aktiva ist nicht mehr zulässig.

Werden ausstehende Einlagen in historischen und/oder ausländischen Zahlenwerken auf der Aktivseite ausgewiesen, dann können o. g. Korridore nur dann zur Anwendung kommen, wenn zuvor der ausstehende Betrag in einer Nebenrechnung vom gezeichneten Kapital in Abzug gebracht wurde. Dies versteht sich aber sicherlich von alleine.

²³§ 272 Abs. 1 HGB.

2.3.1.2 Haftendes Eigenkapital als Quote

Gerade haben wir von den nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen gesprochen, die man bei der Berechnung der Eigenkapitalquote separat betrachten muss. Hier sehen wir an dritter Stelle der Kapitalstrukturkennzahlen die Herausrechnung eben jener nicht eingeforderter ausstehenden Einlagen.

Außerdem werden die Sonderposten subtrahiert, die im Rahmen von Subventionen zurückgezahlt werden müssen und/oder nicht reinvestiert werden und damit nicht steuerfrei bleiben werden. Immaterielle Wirtschaftgüter sind im Schadensfall meist nicht "belastbar" und werden unter dem Aspekt der kaufmännischen Vorsicht auch nicht berücksichtigt. Jedoch sind Nachrangdarlehen dem haftenden Eigenkapital zuzuordnen. Hier sehen wir also den Vorteil von Mezzanine-Finanzierungen, auf die wir ja schon eingegangen sind.

Wenn man die "Korrekturen" am Eigenkapital genau betrachtet, versteht man auch den Sinn von haftendem Eigenkapital. Es ist im Schadensfall "belastbar"!

Haftendes Eigenkapital (Summe)	Summe Eigenkapital nicht anrechenbarer Anteil der Sonderposten	7.493,00 0,00 0.00	8.765,00 0,00 0.00	9.416,00 0,00 0.00
(Ist ein 'korrigiertes und damit	 Ausstehende Einlagen Immaterielle Wirtschaftsgüter Subordinierte Darlehen 	66,00	95,00	80,00
im Schadensfall 'belastbares'		0,00	0,00	0,00
Eigenkapital)		7.427,00	8.670,00	9.336,00

Kommen wir zu Gestaltungsfragen zurück. Gehen Sie bitte davon aus, dass gute Bilanzleser sehr schnell merken, wenn die Eigenkapitalquote nach HGB Definition zwar auf den ersten Blick gut aussieht, allerdings Bestandteile aufgrund der vor dem BilMoG möglichen Bilanzierungswahlrechte (siehe Ausführungen zu den nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen) ausweist, die eigentlich nicht aufgeführt sein dürften und/oder nicht "belastbar", weil eigentlich ohne Verkehrswert sind.

Allerdings sind hier auch Verbesserungen aufzuzeigen, wenn eigenkapitalähnliche Darlehen gewährt wurden.

Merke

Das Positive: Die Eigenkapitalquote nach HGB Definition kann auch ein zu schlechtes Licht auf eine Gesellschaft werfen, wenn Darlehen mit Eigenkapitalcharakter vorhanden sind. Diese werden bei der Berechnung des Eigenkapitals nach HGB Definition nicht erfasst.

Das Negative: Die EK-Quote nach HGB kann auch zu gut, d. h. zu hoch sein. Ausstehende Einlagen, Immaterielle Wirtschaftsgüter und temporäre Sonderposten können das Eigenkapital auch noch einmal nach "unten" ziehen.

Hier hat der Ausweis des haftenden Eigenkapitals negative Auswirkungen.

Im Fall der HTC treten bei der Berechnung des haftenden Eigenkapitals aber quasi keine Änderungen (lediglich zu vernachlässigende Reduktionen durch die immateriellen Wirtschaftsgüter) auf. Somit bleibt die Würdigung auch identisch wie bei der Eigenkapitalquote nach HGB Definition.

Haftendes Eigenkapital	7.427,00	8.670,00	9.336,00	das gezeichnete Kapital ist voll eingebracht, EK-Korrekturen nach "unten" aufgrund von
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	immateriellen Wirtschaftgütern, nicht anrechenfähigen Sonderposten müssen nicht gemacht werden. Leider liegen aber auch keine EK-ähnliche Darlehen vor.
Division x 100	35,31%	34,12%	33,99%	+ + +

2.3.1.3 Wirtschaftliches Eigenkapital als Quote

Hier geht man noch einen Schritt weiter. Fest gebundenes Kapital bzw. Forderungen, die man aufgrund von unternehmerischen Verbindungen nicht hart einfordern kann, werden wieder herausgerechnet, Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen konsequenterweise dann aber wieder addiert.

Außerdem werden unterlassene Wertberichtigungen EK – reduzierend und stille Reserven EK – steigernd (in beiden Fällen muss man natürlich ehrlich sein) erfasst. Das wirtschaftliche Eigenkapital ist fast immer höher als das nach HGB Definition bzw. als das haftende Eigenkapital, weil es außerdem 50 % der langfristigen Rückstellungen EK – steigernd berücksichtigt. Und genau diesen Sachverhalt sehen wir sehr deutlich bei der HTC.

Wirtschaftliches Eigenkapital (Summe)	Summe haftendes Eigenkapital - Beteiligungen, auch an verb. Untern./Ges	7.427,00 0,00	8.670,00 0,00	9.336,00
(Ist ein korrigiertes Eigenkapital, das häufig bei Kreditvergaben Grunde gelegt wird)	 Forderungen geg. verb. Untern/Ges. nicht durchgeführte Wertberichtigung 50% der langfristige Rückstellungen Verbindlichkeiten geg. verb. Untern/Ges Stille Reserven AV 	0,00 0,00 2.252,50 0,00 0,00 9.679,50	0,00 0,00 3.605,50 0,00 0,00 12.275,50	0,00 0,00 3.720,00 0,00 0,00 13.056,00

Rückstellungen, die erst in ein paar Jahren zur Auszahlungen kommen werden, stellen in gewissem Sinn unternehmerisch verfügbares Kapital dar.

Die Eigenkapitalquote (auf Basis dieser Definition) steigt damit natürlich, aber hier ist Vorsicht angesagt, da die Steigerung aufgrund der Rückstellungen zustande kommt. Auch wenn diese zurzeit noch nicht zur Auszahlung anstehen, so handelt es sich bei Rückstellungen dennoch um Fremdkapital. Trotz durchgehend sehr positiver Ergebnisse ist das wirtschaftliche Eigenkapital der HTC "kosmetisch" belastet. Anders wäre der Fall, wenn stille Reserven Grund für die hohen Quoten wären.

Wirtschafltiches Eigenkapital	9.679,50	12.275,50	13.056,00	steigt aufgrund der Rückstellungen stark an - dies ist aber auch bei der HTC der Kackpunkt.
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	leider sind keine stillen Reserven ausgewiesen, da dann das wirtschaftliche EK "ehrlicher" wäre.
Division x 100	46,02%	48,30%	47,53%	+ + + +

Was können wir aus gestalterischer Sicht jetzt für das Eigenkapital und die Quote(n) ableiten?

Die eigentlich richtige und ehrliche Eigenkapitalquote ist die nach HGB Definition. Allerdings sind

- eigenkapitalähnliche Darlehen und
- stille Reserven
- Beteiligungen, auch an verbundene Unternehmen

durchaus Positionen, die ohne schlechtes Gewissen hinzuaddiert werden können ... solange denen nicht

- ausstehende Einlagen (aktivisch ausgewiesen)
- nicht anrechenbare Anteile der Sonderposten und
- unterlassene Wertberichtigungen

gegenüberstehen. Diese müssten nämlich ehrlicherweise dann auch abgezogen werden. Anders sieht die Sache meiner Meinung aus bei:

- Immateriellen Wirtschaftsgütern und
- Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen.

Hier ist eine Einzelfallprüfung notwendig.

2.3.1.4 ,Korrigiertes' Eigenkapital

Aber lassen Sie uns doch einmal gestalterisch auf der Basis

- Korrigiertes Eigenkapital I (ohne weitere Einzelfallprüfungen) und
- Korrigiertes Eigenkapital II (mit weiteren Einzelfallprüfungen)

tätig werden. Dies sind *eigene* Begriffsdefinitionen, aber aus meiner persönlichen Sicht im Tagesgeschäft durchaus zulässig und Dritten auch leicht erklärbar sind. Außerdem finden Sie solche individuellen Eigenkapitalgrößen auch häufig in Publikationen von großen und sehr bekannten Unternehmungen. Bitte denken Sie daran: Sie sind frei in der Definition von Kennzahlen zur Gestaltung Ihrer GuV und Bilanz.

Schauen wir uns diese individuellen Größen einmal gerechnet an. Sie finden diese Berechnungen übrigens im Excel Tabellenblatt "Def. Kennzahlen-Sonstiges".

Korrigiertes Eigenkapital I	Summe Eigenkapital nach HGB Definition + Subordinierte Darlehen + Stille Reserven AV + Beteiligungen, auch an verb. Untern:/Ges - Ausstehende Einlagen - nicht anrechenbarer Anteil der Sonderposten - nicht durchgeführte Wertberichtigung	7.493,00	8.765,00	9.416,00
(ohne Einzelfallprüfung)		0,00	0,00	0,00
(Ist ein individuelles 'ehrliches' EK,		0,00	0,00	0,00
dass zwar teilweise physisch verborgen,		0,00	0,00	0,00
aber belastbar und im operativen		0,00	0,00	0,00
Tagesgeschäft als Basis für		0,00	0,00	0,00
Verhandlungen mit Kunden und in der		0,00	0,00	0,00
Presse m.E. angesetzt werden kann		7.493,00	0,00	9.416,00

Die HTC hat nichts, was EK – verbessernd anzusetzen wäre, aber auch nichts zu bereinigen! Das Eigenkapital nach HGB Definition ist als "wirklich ehrlich" zu würdigen.

Damit ändert sich natürlich auch an der Eigenkapitalquote im Vergleich zur HGB Definition nichts.

Korrigiertes Eigenkapital I	7.493,00	8.765,00	9.416,00	keine Veränderung zum EK nach HGB Definition;
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	kann als 'ehrlich' vorhandenes bzw. operativ einsetzbares EK mit weiterhin sehr gut gewürdigt werden.
Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ + +

Gehen wir in unseren eigenen Eigenkapitalüberlegungen sukzessiv weiter, müssen wir auch das Korrigierte Eigenkapital II mit Einzelfallprüfungen anschauen. Hier sehen wir allerdings neue Größen, da ich im Fall der immateriellen Wirtschaftsgüter in einer Einzelfallprüfung festgestellt habe, dass diese Vermögensgegenstände auch im Krisenfall belastbares Eigenkapital darstellen.

Somit ergibt sich für das korrigierte Eigenkapital II.²⁴



Das "x" steht dafür, dass die Bilanzposition nach Einzelfallprüfung nicht in Abzug gebracht werden muss, weil sie wirklich werthaltig und belastbar ist.²⁵

Erinnern Sie sich? Bei der klassischen Definition des haftenden Eigenkapitals werden immaterielle Wirtschaftsgüter standardmäßig herausgerechnet. Ohne Einzelfallprüfung kann dies aber falsch sein. Dies trifft auch für die weiteren möglichen Korrekturpositionen zu.

Bei den 50 % der langfristigen Rückstellungen, die hier zwar nicht herausgenommen wurden, müssten Sie allerdings gute Argumente haben und Überzeugungskraft zeigen. Diese sind in meinen Augen generell nicht zulässig, aber das ist eine subjektive Einstellung, die Sie nicht unbedingt teilen müssen.

In Fall der HTC zeigt das korrigierte Eigenkapital II, bedingt durch die Anerkennung der immateriellen Wirtschaftsgüter als einen belastbaren EK – Bestandteil, sogar einen besseren Wert als das wirtschaftliche Eigenkapital, wenngleich auch nur geringfügig höher.

Die korrigierte Eigenkapitalquote II ist somit natürlich auch wieder in allen 3 Perioden mit sehr gut einzustufen.

²⁴Die gelbe Markierung im Excel Tool soll immer wieder daran erinnern, dass eine Einzelfallprüfung pro Bilanzposition notwendig ist. Es können auch lediglich Teilbeträge als 'werthaltig' eingegeben werden.

²⁵Im Excel Tool sind bei den Bilanzpositionen ""wenn" Abfragen, hinterlegt, die beim "x" in dem vorstehenden Feld keinen Abzug vornehmen.

Korrigiertes Eigenkapital II	9.745,50	12.370,50	13.136,00	sogar geringfügig höher als das wirtschaftliche EK,		
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	damit wieder in allen drei Jahre sehr gut.		
Division x 100	46,34%	48,68%	47,82%	+ + +		

Worauf will ich mit diesem(n) (individuellen) korrigierten Eigenkapital(quoten) à la Heesen binaus?

Es ist nicht notwendig und teilweise auch nicht ratsam, mit Standard-Definitionen Ihre GuV und Bilanz zu gestalten, besonders dann, wenn die Standard-Definitionen Ihnen Sachverhalte negativ anrechnen, wo es keinen Grund zum Pessimismus gibt. Daher ist es in manchen Fällen opportun, davon abweichende Definitionen zu wählen und die Berechnung dieser offen und damit nachvollziehbar auszuweisen. Allerdings müssen dann auch Positionen wie nicht anrechenbare Anteile der Sonderposten negativ einbezogen werden.

Die korrigierte Eigenkapitalquote I ist meiner Meinung nach dann aber eine wirklich ehrliche EK-Quote, die sehr wohl für Publikationen und Diskussionen mit Banken und Kunden herangezogen werden kann. Bitte vergessen Sie nicht, dass Banken Ihren GuV- und Bilanzdaten auch in EDV Programme eingeben, dort aber die Definitionen der Kennzahlen, wenn überhaupt dem Berater bekannt, nicht individuell angepasst werden können. Umso wichtiger ist es, dass Sie den Beweis und die Konsequenzen auf die EK Quoten antreten können. Dies zeigt Ihrem Gesprächspartner nämlich auch, dass Sie Ihre Zahlen tiefgehend kennen und das ist die Basis für Vertrauen, erst recht, wenn Sie mehr sehen als der (vermeindliche) Bilanzspezialist (Firmenkundenspezialist) der Bank.

Dies kann durchaus häufiger passieren, denn deren Ausbildung weist aus meiner Erfahrung gravierende Mängel im Bereich der Bilanzanalytik auf.

Eine grafische Darstellung der verschiedenen Eigenkapitalquoten wollen wir hier nicht einblenden, weil die Grundstruktur ja immer identisch ist.

2.3.2 Fremdkapitalquote

Es versteht sich von alleine, dass die Fremdkapitalquote sich mathematisch als

(1 – Eigenkapitalquote)

berechnet. Hier werden wir im Folgenden immer auf die Eigenkapitaldefinition nach HGB zurückgreifen. Es ist aber an Ihnen, eine andere Definition zu nutzen, besonders dann, wenn die EK Quote nach HGB Definition von der korrigierten EK-Quote I negativ abweicht.

Aktiv Passiv Anlage-vermögen Langfr. Verb. -Bestände -Forderungen -Kasse/Bank Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Auch wenn die Fremdkapitalquote eine Folge der Eigenkapitalquote ist, wollen wir sie kurz darstellen, um dann darauf analytisch und gestalterisch aufzubauen.

Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen)	13.538,00	16.648,00	18.053,00	muss ebenfalls sehr positiv gewürdigt werden, da ja die EK Quote sehr hoch ist.		
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00			
Division x 100	64,37%	65,51%	65,72%	+ + +		

2.3.3 Der,Leverage'

In der Praxis hört man häufig einen Begriff, der das Verhältnis Fremdkapital zu Eigenkapital ausdrückt: der Leverage. ²⁶

Generell gilt: Falls die Gesamtkapitalrentabilität ROC (Return on Investment) höher ist als der Fremdkapitalzinssatz (cost of debt) $k_{\rm d}$, erhöht sich mit zunehmendem Verschuldungsgrad V (Verhältnis von Fremd- und Eigenkapital: der Leverage) die Rendite ROE (Return on Equity) des eingesetzten Eigenkapitals (auch Eigenkapitalrentabilität genannt). Liegt die Gesamtkapitalrentabilität ROC unter dem Fremdkapitalzinssatz $k_{\rm d}$, verringert sich die Eigenkapitalrentabilität ROE umso stärker, je größer der Anteil der Fremdfinanzierung an der Gesamtfinanzierung (der Investition) ausfällt. Somit liegt das Risiko des Leverage-Effektes in potenziellen Veränderungen der Beschaffungs- und Absatzmärkte bei Beeinflussung der betrieblichen Verzinsung sowie der Finanzmärkte. Zu beachten ist ferner, zu welcher Rendite eventuell überschüssiges oder freigesetztes Kapital angelegt werden kann, wenn der Leverage-Effekt ausgenutzt werden soll.

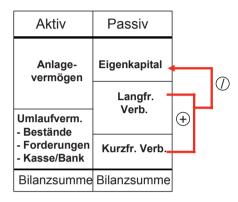
An dieser Stelle ist für uns aber lediglich der Quotient von Bedeutung:

²⁶Im deutschen spricht man auch vom Verschuldungsgrad.

Leverage (Faktor) Beschreibt das Verhältnis von Fremd-	Zähler	Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen)	13.538,00	16.648,00	18.053,00
zu Eigenkapital	Nenner	Eigenkapital	7.493 00	8.765,00	9.416,00
	Ergebnis	Division	1,81	1,90	1,92

In der Grafik wird es sehr deutlich.

Bilanz



Auf dieser Basis können wir jetzt auch die Eigenkapitalquotenwürdigung erweitern:

a. Produzierendes Gewerbe

EK in % der Bilanzsumme	Leverage	Benotung
<15 %	>5,7	Schulnote 5 – mangelhaft
15 % < x < 20 %	4,0 <x<5,7< td=""><td>Schulnote 4 – ausreichend</td></x<5,7<>	Schulnote 4 – ausreichend
20 % < x < 25 %	3,0 < x < 4,0	Schulnote 3 – befriedigend
25 % < x < 30 %	2,3 < x < 3,0	Schulnote 2 – gut
>30 %	<2,3	Schulnote 1 – sehr gut

b. Dienstleister

EK in % der Bilanzsumme	Leverage	Benotung
<10 %	>9	Schulnote 5 – mangelhaft
10 % < x < 15 %	5,7 <x<9,0< td=""><td>Schulnote 4 – ausreichend</td></x<9,0<>	Schulnote 4 – ausreichend
15 % < x < 20 %	4,0 <x<5,7< td=""><td>Schulnote 3 – befriedigend</td></x<5,7<>	Schulnote 3 – befriedigend
20 % < x < 25 %	3,0 < x < 4,0	Schulnote 2 – gut
>25 %	<3,0	Schulnote 1 – sehr gut

Bei der HTC sehen wir wieder sehr gute "Leverage" Werte – dies verwundert aber bei den Eigenkapitalquoten nicht.

Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen)	13.538,00	16.648,00	18.053,00	muss sehr gut sein, da eine sehr gute
Eigenkapital	7.493,00	8.765,00	9.416,00	Eigenkapitalquote vorgegeben ist.
Division	1,81	1,90	1,92	+ + +

Zusammen mit dem "Leverage" ist es jetzt auch möglich, unseren "Ziel-Beziehungsrahmen" wieder zu erweitern, denn wir können die Ziel-Eigenkapitalquote auch durch einen Ziel-Leverage ersetzen und/oder ergänzen. Bisher sah unser "Ziel-Rahmen" folgendermaßen aus

Gesamtkapitalumschlag	Zielfaktor	2 (prod. Gewerbe)
	Zielfaktor	4 (Handel)
	Zielfaktor	6 (Dienstleister)
Anlagenintensität	Ziel	50–70 %
		Handel und Dienstleister niedriger
Eigenkapitalquote	Ziel	20–30 %

Hier bei der Eigenkapitalquote in Höhe von 20–30 % können wir jetzt alternativ und/ oder ergänzend auch als Gestaltungsrichtlinie fordern:

Leverage	Ziel	2,5 bis 4,0
----------	------	-------------

Übertragen wir dieses jetzt wieder auf die GuV- und Bilanzgestaltung bei der HTC. Wir hatten bisher folgende Ziele definiert:

Gesamtkapitalumschlag	Faktor 3
Anlagenintensität	47 %
Eigenkapitalquote	25 %, also einen
Leverage	Faktor 3

und auf dieser Basis hatten wir dann bestimmt:

Anlagendeckung I	53 %
Umsatz zu Eigenkapital	Faktor 12
Umsatz zu Anlagevermögen	Faktor 6,4

Sie sehen, dass wir bei der HTC einen Ziel-Gesamtkapitalumschlag und einen Ziel-Leverage in gleicher Höhe haben. Dies ist aber keine Regel(!), sondern ergibt sich aus logischen Überlegungen für die HTC bei einer Fremdkapitalquote von 75 % und dementsprechend einer Eigenkapitalquote in Höhe von 25 %. Eine Allgemeingültigkeit

kann aber daraus nicht abgeleitet werden! Allerdings können wir dennoch aus unseren Erkenntnissen mitnehmen.

Merke

Ist der Gesamtkapitalumschlag hoch, kann auch der Leverage höher, damit die Eigenkapitalquote also geringer sein. Dies ist übrigens eine typische Konstellation für Discounter-Märkte.

Dies ist logisch und in unseren Ziel-Definitionen schon integriert. Sie haben doch gesehen, dass bei (klassischen) Dienstleistern (EDV Firmen, Beratungshäuser, etc.) im Vergleich zum produzierenden Gewerbe ein höherer Gesamtkapitalumschlag bei geringerem Eigenkapital als Standard angesetzt wird.

2.3.4 Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen als Quote des gesamten Fremdkapitals

Wir haben bis jetzt zunächst das Augenmerk auf das Eigenkapital und entsprechende rechentechnische Erweiterungen sowie das sich daraus ableitende Fremdkapital gelegt. Jetzt wollen wir das Fremdkapital selbst aber hinsichtlich Fristen und Laufzeiten näher untersuchen und Gestaltungsempfehlungen geben.

Dazu berechnen wir zunächst, wie hoch die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zum gesamten Fremdkapital sind.

Aktiv Passiv Anlagevermögen Langfr. Verb. Bestände Forderungen Kurzfr. Verb. Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Wie immer, wollen wir auch sofort konkret rechnen.

Verb. aus L&L Quote (%) (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fallig?)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00
(Achtung: bei Skontogewährung) (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und		Rückstellungen + Verbindlichkeiten + Passive Rechnungsabgrenzungsposten Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.033,00 0,00 13.538,00	7.211,00 9.383,00 54,00 16.648,00	7.440,00 10.562,00 51,00 18.053,00
die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Ergebnis	Division x 100	29,32%	22,48%	24,07%

Wir sehen bei der HTC zunächst fallende, dann aber in 2016 steigende Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, die jedoch aufgrund der sogar stärker ansteigenden Gesamtverbindlichkeiten im Nenner prozentual abfallen.

Wie schon häufiger kann aber auf der Basis der obigen Analyse alleine noch kein abschließendes Votum bzw. eine Gestaltungsempfehlung gegeben werden.

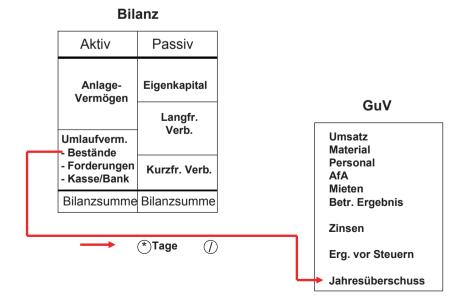
Hier müssen wir die Aktivseite der Bilanz mit berücksichtigen und diese auch noch aus 2 Perspektiven:

- Fristen, also der Saldo aus kreditorischen und debitorischen Zielen
- Die absoluten Werte (Kasse + Bank + Forderungen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen)

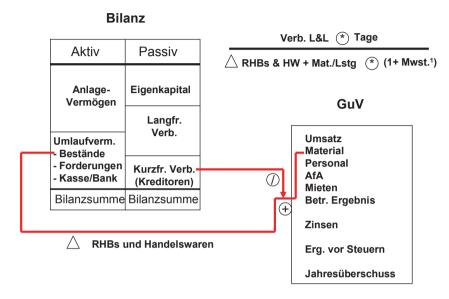
Bei der Gegenüberstellung der absoluten Werte sprechen wir übrigens von der Kennzahl Liquidität 2. Grades, die wir zwar noch nicht bei der HTC besprochen haben, im Excel Tool aber auch bei den Liquiditäts- und Finanzierungskennzahlen gerechnet wird.

Rufen wir uns zunächst nochmals die kreditorischen und debitorischen Ziele grafisch und dann die Berechnungen einschließlich des Saldos aus beiden auf.

Wir starten mit dem debitorischen Ziel: Wann (nach wie viel Tagen) gehen bei uns durchschnittlich die Forderungen ein?



Dann schauen wir uns auch die Berechnung des kreditorischen Ziels (wann zahlen wir in der Regel unsere Rechnungen?) nochmals hier folgend an. Somit müssen wir nicht in das Kapitel "Vermögensanalysen und Planungen" zurückblättern.



Jetzt wollen wir der Vollständigkeit halber auch noch einmal die konkreten Rechnungen anschauen.

Kreditorenziel (Tage) (Wie viele Tage dauert es im Schnitt,	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?) (Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der Zahlungssaldi)		(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe (Veränd. zu VJ) Handelswaren Material & bezogene Leistungen Gesamt erhöht um Mwst. koorigiert um nat./internationales Geschäft	k.A. k.A. 36.813,00 36.813,00 43.807,47 43.807,47	769,00 36,00 53,695,00 54,500,00 64,855,00 64,855,00	1.229,00 150,00 64.800,00 66.179,00 78.753,01 78.753,01
	Ergebnis	Division x Tage	33,08	21,07	20,14

Debitorenziel (Tage) (Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Forderungen eingehen?) (Gibt Auskunft über die Effizienz des Forderungsmanagements)	Zähler	Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00
		Gesamterlöse erhöht um Mwst. koorigiert um nat./internationales Geschäft	54.007,00 64.268,33 64.268,33	69.617,00 82.844,23 82.844,23	92.000,00 109.480,00 109.480,00
	Ergebnis	Division x Tage	32,17	27,09	22,54

Entscheidend ist hier aber der Saldo, den wir auch bereits berechnet haben. Dies ist auch der Grund, warum ich bei den Berechnungen im Gegensatz zu den Grafiken das kreditorische Ziel zuerst eingeblendet habe.

Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)		Kreditotorisches Ziel	33,08	21,07	20,14
Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrech-		Debitorisches Ziel	32,17	27,09	22,54
nungen (Debitoren- und Kreditoren- ziel) aus?	Ergebnis	Saldo I	0,91	-6,02	-2,39

Und hier sehen wir auch schon (wieder) das (bereits bekannte) Dilemma. Aus Fristensicht bezahlt die HTC in den Jahren 2015 und 2016 Ihre Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 6 bzw. 2 Tage früher als offene Posten eingehen. Und 2014 sah auch nicht viel besser aus. Hier hatten wir fast eine Patt Situation.

Wir haben diese Rechnung auch schon einmal um die Reichweite der liquiden Mittel erweitert.

Reichweite Liquide Mittel (Tage) (Für wie viele Tage reichen die	Zähler	Liquide Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00
liquiden Mittel? (Gibt Auskunft über die Zahlungs-	Nenner	Umsatzerlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
fähigkeit)	Ergebnis	Division x Tage	25,32	9,56	13,49

Damit konnten wir den Zahlungssaldo (erweiterter ,Cash'-Zyklus) in Tagen ausrechnen.

Differenz (kreditorisches – debitorisches Ziel) in Tagen	1	-6	-2
+Reichweite liquide Mittel	25	10	13
=Differenz in Tagen	26	3	11

In allen drei Jahren ergibt sich *gesamt* aus der Perspektive der Fristen ein positives Bild, wenngleich die Kreditoren- kleiner als die Debitorenziele (in 2 von 3 Jahren) sind.

Jetzt sind Sie wieder drin, oder?

Wir hatten bisher auch unterstellt, dass Skonti gezogen wurden und deshalb das kreditorische Ziel in den Jahren 2015 und 2016 gefallen ist. Auch wenn oder weil gerade hier ein betriebswirtschaftlich logisches und gutes Verhalten (Skonti) gezeigt wurde, ist die Quote hier zu hoch und entsprechende Interventionen vom HTC Management sind notwendig.

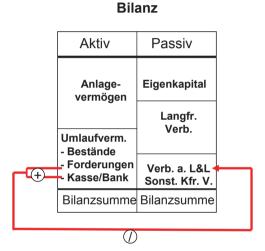
2.3.5 Exkurs Liquidität 2. Grades

Dies können wir jetzt in Kürze eindeutig nachweisen. Dazu müssen wir uns die absoluten Größen anschauen. Diesen absoluten Vergleich haben wir noch nicht betrachtet, ist aber in unseren Analysen im Excel Tabellenblatt ,*Def. Kennzahlen Liqui & Fin'* enthalten.

Wir suchen die Liquidität 2. Grades.

Bei der Berechnung der Liquiditäten und besonders die der Liquidität 2. Grades sieht man im Nenner²⁷ häufig zwei verschiedene Ansätze. Einerseits werden nur die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen angesetzt (dies entspricht dann einer ,engen und konservativen' Betrachtung, andererseits sieht man auch das komplette kurzfristige Fremdkapital im Nenner der Kennzahl. Dies entspricht dann eher einer ,weiten' Auslegung.

2.3.5.1 Liquidität 2. Grades in der engen Definition



Zahlenmäßig ergibt sich folgendes Bild:

Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.746,00 10.356,00	6.148,00 1.244,00 1.824,00 9.216,00	6.760,00 1.250,00 3.399,00 11.409,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Ergebnis	Division x 100	260,86%	246,22%	262,52%

²⁷Häufig errechnet man die Liquiditäten auch per Saldierung der aktivischen und passivischen Bilanzpositionen. Dann erhält man allerdings als Ergebnis einen absoluten Wert, der nur schwer einzugruppieren und damit zu würdigen ist. Daher sollten Sie besser einen Quotienten berechnen, da eine prozentuale Größe einfacher zu deuten ist. Dies ist auch der Standard in angelsächsischen Ländern. Dort spricht man dann von der *Cash -, Quick-* oder *Current Ratio*. Die Liquidität 2. Grades (Quick Ratio) wird auch *Acid Test (Säure, als Härte Test)* genannt.

Hier sieht man auch aus den absoluten Positionen heraus, dass die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zunächst nicht zu hoch erscheinen. Die Summe der liquiden Mittel, der sonstigen Vermögensgegenstände und der Forderungen deckt 250 bis 260 % der kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zum Bilanzstichtag.

Für junge Unternehmen mit wenig kurzfristigem Bank-Fremdkapital ist dies eine durchaus gute Konstellation.

Eigentlich sollte aus mathematischer Sicht hier bei konservativer Sichtweise aber ein Wert von 90 bis 110 % stehen, wenn kein weiteres kurzfristiges Fremdkapital vorhanden ist. Dies bedeutet nämlich, dass das Unternehmen im unteren, also kurzfristigen Teil der Bilanz *ausbalanciert* finanziert und damit strukturiert ist. Wir sehen bei der HTC allerdings Werte von gerundet 261, 246 und 263 %, die weit von den genannten 90 bis 110 % entfernt liegen. Während man auch bei Werten knapp über 110 % nicht sofort nervös werden muss, ist die Situation bei Werten deutlich unter 90 % schon eine andere.

Die Werte über 100 % bedeuten erst einmal Sicherheit. Demzufolge sind die Werte von 250 bis 260 % aus dieser Perspektive erst einmal klasse (besonders für junge Unternehmen). Dies bedeutet nämlich, dass jede Eingangsrechnung durch Ist-Liquidität und zukünftige Zahlungseingänge um ein Mehrfaches abgedeckt ist. Da kann dann auch einmal eine Forderung später als erwartet eingehen und/oder sogar (im schlimmsten Fall) ausfallen.

Allerdings wird diese Sicherheit in der Regel teuer erkauft mit brachliegender Liquidität und meist massiven Schwachstellen im Forderungsmanagement.

Trotz Sicherheiten müssen wir im speziellen HTC Fall die Zahlen daher kritisch/negativ werten und zwar beide aktiven Bilanzpositionen.

- Die Forderungen sind für das betriebene Geschäft einfach zu groß. Außerdem sind, wie nachgewiesen, auch die debitorischen Ziele zu hoch.
- Gleichzeitig sind auch die liquiden Mittel bei weitem zu hoch, wenngleich sie in den Perioden 2 und 3 teilweise zum Ausgleich der negativen operativen Zahlungsziele (kreditorisches minus debitorisches Ziel) notwendig sind.

Dies wird umso deutlicher, wenn Sie die Debitoren (ohne sonstige Vermögensgegenstände) in ein direktes Verhältnis zu den Kreditoren setzen.

Debitoren zu Kreditoren (absolut) (Wie ist das Verhältnis von	Zähler	Forderungen (ohne sonst. Ver. Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00
zukünftigen Zahlungseingängen zu zukünftigen Zahlungsausgängen) ohne Berücksichtigung der liquiden Mittel?)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L & L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
(Gibt Auskunft über die Zahlungs- fähigkeit)	Ergebnis	Division	1,43	1,64	1,56

Wir sehen hier direkt, dass die Ergebnisse mit 1,4 bis 1,6 massiv zu hoch sind, (es sei denn, Tilgungen stehen an, diese wollen wir für die nächsten 12 Monate in einer

Annahme einmal ausschließen), zumal die liquiden Mittel und die sonstigen Vermögensgegenstände noch gar nicht berücksichtig sind.

Damit kann die Wertung nur lauten:

Forderungen (ohne sonst. Ver. Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00	Werte weit über 1 sind viel zu hoch, zumal einige aktive Positionen noch gar nicht
Verbindlichkeiten aus L & L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	berücksichtig wurden, (sonstige Vermögensgegenstände und liquide Mittel) es sei denn, Tilgungen stehen an.
Division	1,43	1,64	1,56	

Daraus ergibt sich jetzt die endgültige Würdigung.

Die Forderungen und die liquiden Mittel sind zu hoch, die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen aber auch, trotz fallender kreditorischer Ziele. Der ganze untere Teil der Bilanz ist damit aufgebläht. Wären jetzt auch noch die Vorräte zu hoch, dann wäre wirklich Gefahr im Verzug. Hier hatten wir aber aufgrund der Umsatzrenditen bereits Entwarnung gegeben.

Das eigentliche Problem liegt aber auf der Aktivseite der Bilanz. Weil die Forderungen nicht im Griff sind und damit auch Liquidität vorgehalten werden muss, wird die Bilanz zu Lasten des Kapitalumschlages 'gedehnt'. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind zwar in Bezug auf die Zahlungsfristen auf einem guten Weg (21 Tage in 2015, 20 Tage in 2016), aber die absoluten Positionen sind einfach zu hoch.

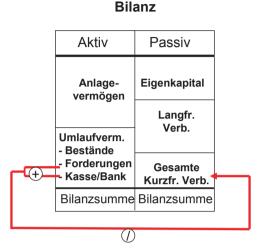
Somit müssen wir in diesem Fall, abgesichert durch alternative Betrachtungen, in allen drei Jahren eine negative Würdigung abgeben.

Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00	die Kreditoren sind zu hoch und dies aus 3 Perspektiven a) aus Sicht der Verb. a. L&L Quote	
Rückstellungen + Verbindlichkeiten + <u>Passive Rechnungsabgrenzungsposten</u> Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.033,00 0,00 13.538,00	7.211,00 9.383,00 54,00 16.648,00	7.440,00 10.562,00 51,00 18.053,00	b) aus Sicht der Fristen (Kreditoren-Debitorenziel c) aus Sicht der Liquidität 2. Grades (enge Betrachtung)	
Division x 100	29,32%	22,48%	24,07%		

Jetzt werden Sie wieder nach einem Standard-Beurteilungsvorschlag fragen.

Den werde ich auch geben, allerdings muss zuvor erst noch eine andere Größe besprochen werden und zwar die Liquidität 2. Grades in der weiten Definition.

2.3.5.2 Liquidität 2. Grades in der weiten Definition



Generell hat man nämlich für die Liquidität 2. Grades aus der 'erweiterten Sicht' entsprechende Wertungskorridore schnell logisch abgeleitet, da hier ja die *ausbalancierte Finanzierung* im unteren Teil der Bilanz dargestellt wird.

Liquidität II (%) - 'woite' Betrachtung (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.746,00 10.356,00	6.148,00 1.244,00 1.824,00 9.216,00	6.760,00 1.250,00 3.399,00 11.409,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.345,00 8.315,00	3.743,00 9.277,00 13.020,00	4.346,00 9.611,00 13.957,00
	Ergebnis	Division x 100	124,55%	70,78%	81,74%

Die 'erweiterte Sicht' weist im Nenner das gesamte kurzfristige Fremdkapital aus, also auch kurzfristige Bankkredite mit (Rest) Laufzeiten unter einem Jahr und/oder Steuerverbindlichkeiten, somit weit mehr als nur die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wie bei der Liquidität 2 Grades in der engen Definition. Ich rechne hier auch die kurzfristigen Rückstellungen mit ein, da diese ja auch einen kurzfristig sehr wahrscheinlichen – zumindest teilweise – Kapitalabfluss darstellen.

Wir sehen hier stark fallende Werte. Generell geht man, der Logik der ausbalancierten Bilanzgestaltung im unteren Teil folgend, hier mit nachstehenden Korridoren in die Würdigung.

Liquidität 2. Grades (weite Definition):

<70 % bzw.	>130 %	Schulnote 5 – mangelhaft
70 % < x < 80 % bzw.	120 % < x < 130 %	Schulnote 4 – ausreichend

80 % < x < 90 % bzw.	110 % < x < 120 %:	Schulnote 3 – befriedigend
90 % < x < 100 % bzw.	100 % < x < 110 %:	Schulnote 2 – gut
+/-100 %		Schulnote 1 – sehr gut

Sie sehen, es kann auch eine Überliquidität 2. Grades existieren, was auch wieder negativ zu würdigen ist. Dies tritt dann ein, wenn

- das gesamte kurzfristige Fremdkapital nur geringe Volumina zeigt (z. B. weil konsequent Skonti gezogen oder gute Preise aufgrund der Zusage kürzester Zahlungen eingeräumt wurden)
- die Debitoren hingegen aus geografischen (Exporte in Länder mit langen Zahlungszielen) oder aus Gründen mangelnder Managementaufmerksamkeit aus dem Ruder laufen oder immer hoch waren und alternativ und/oder komplementär auch noch hohe Liquiditätspositionen aufgebaut wurden.

Bei der HTC sind es auf der Aktivseite der Bilanz in allen Jahren zu hohe Forderungen und zu große liquide Mittel (Ausnahme 2015), die die Bilanzsumme haben aufquellen lassen.

Auf der Passivseite sehen wir allerdings jetzt auch sehr große kurzfristige Fremdkapitalpositionen, so dass die Liquidität 2. Grades (in der weiten Definition) hier wirklich ins Wanken kommt, denn laut Schulnotenwertung bewegen wir uns damit in den Jahren 2015 und 2016 im Rahmen eines "schwach befriedigend" bis "schwach ausreichend".

Wie kommen wir aber an die fehlenden Bewertungskorridore für die konservative Sichtweise (Liquidität 2. Grades in der engen Definition)?

Jetzt ist wieder Transferdenken auf der Basis unserer GuV und Bilanz Ziel-Beziehungsrahmen gefragt. Und, es ist nur eine Frage von logischem Vorgehen, um an die gesuchten Bewertungskorridore zu gelangen. Wir müssen allerdings zunächst unsere Überlegungen auf die weite Definition der Liquidität 2. Grades basieren.

Was wissen wir? Unser HTC Ziel- Beziehungsrahmen sieht bisher folgendermaßen aus:

Gesamtkapitalumschlag	Faktor 3
Anlagenintensität	47 %
Eigenkapitalquote	25 %

und auf dieser Basis hatten wir dann bestimmt:

Leverage	3
Anlagendeckung I	53 %
Umsatz zu Eigenkapital	Faktor 12
Umsatz zu Anlagevermögen	Faktor 6,4

Jetzt können wir weiter rechnen. Allerdings müssen wir aufgrund des Ziel-Kapitalumschlages in Höhe von 3 wieder zwei Alternativen in Betracht ziehen, wenn wir auch mit absoluten Zahlen operieren wollen.

- 1. Wir gehen vom Ist-Bilanzkapital aus und berechnen auf der Basis des Gesamtkapitalumschlages die Ziel-Größe für die Gesamterlöse
- 2. Wir gehen von den Ist-Gesamterlösen aus und berechnen auf der Basis des Gesamtkapitalumschlages die Ziel-Größe für die Bilanzsumme.

Rechnen wir zunächst einmal nur Faktoren und prozentuale Größen auf Basis der Ist-Bilanzsumme. Hier kennen wir bereits folgende Zielgrößen:

Zielbeziehungsrahmen Basis: Ist-Bilanzsumme	3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
		Ist-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	47%	Anlagenintensität	9.884,57	11.944,11	12.910,43
	25%	Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
		Anlagendeckung	53%	53%	53%
		Ziel-Umsatz bzw. Gesamterlöse	63.093,00	76.239,00	82.407,00
		Ziel-Umsatz zu Ist-Umsatz	1,17	1,10	0,90
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Dies sind die bereits bekannten Größen. Jetzt gilt es, die Ziel-Größen für

- Ziel-Vorräte
- Ziel-Forderungen und liquide Mittel
- Ziel Liquidität 2. Grades weite Definition
- Ziel Liquidität 2. Grades enge Definition

zu berechnen. Dies ist nicht weiterhin schwierig, erst recht nicht, wenn wir mit Excel schnell die relevanten Werte bestimmen können.

Bitte erschrecken Sie nicht bei der Betrachtung der Berechnungen. Wir werden sukzessiv alle Daten der abgebildeten Tabelle gemeinsam entwickeln und besprechen.

	I				
Berechnung der Ziel Quoten für die - Vorräte.	9,0	Ziel-Vorratsumschlag (Umsatz zu Bilanz)	9,0	9,0	9,0
Liquidität 2. Grades (enge und weite Definition) und darauf aufbauend der		Ziel-Vorratsreichweite in Tagen	40,56	40,56	40,56
Kreditorenquote (zu gesamt kurzfristigen Fremdkapital)		Ziel-Vorratsbestand	7.010,33	8.471,00	9.156,33
Kuizinstigen Fremukapitar)		Ziel-Vorräte zu Bilanzsumme	33,33%	33,33%	33,33%
		Ziel-Umlaufvermögen	11.146,43	13.468,89	14.558,57
		Umlaufvermögen zu Bilanzsumme	53,0%	53,0%	53,0%
Basis: Ist- <i>Bilanzsumme</i> bei gegebenem Ziel-Kapitalumschlag		Umsatz zu Umlaufvermögen	5,7	5,7	5,7
in Höhe von 3,0		Ziel-Forderungen und liquide Mittel	4.136,10	4.997,89	5.402,24
		Forderungen und LiMi zu Bilanzsumme	19,67%	19,67%	19,67%
	105,00%	Ziel-Liquidität 2. Grades (weite Definition) (= kurzfristiges Fremdkapital absolut)	3.939,14	4.759,90	5.144,99
		Kurzfristiges Fremdkapital zu Bilanzsumme	18,73%	18,73%	18,73%
	75,00%	Ziel-Quote Kreditoren zu gesamtes kfr. FK (= Verbindlichkeiten aus L&L absolut)	2.954,35	3.569,92	3.858,74
	Probe	Ziel-Liquidität 2. Grades (enge Definition)	71,4%	71,4%	71,4%
		Verbindlichkeiten aus L&L zu Bilanzsumme	14,05%	14,05%	14,05%
		Zins tragendes Fremdkapital zu Bilanzsumme	60,95%	60,95%	60,95%
		Fremdkapital zu Bilanzsumme	75,00%	75,00%	75,00%
		Fremdkapital gesamt (absolut)	15.773,25	19.059,75	20.601,75
		Langfristiges Fremdkapital	11.834,11	14.299,85	15.456,76
		Lgfr. Fremdkapital zu Bilanzsumme	56,27%	56,27%	56,27%
		Lgfr. Fremdkapital zu gesamtes Fremdkapital	75,03%	75,03%	75,03%
		Verbindlichkeiten aus L&L zu ges. Fremdkapital	18,73%	18,73%	18,73%
	15,00%	Zielquote Rückstellungen zu Bilanzsumme	3.154,65	3.811,95	4.120,35

Lassen Sie uns einen Ziel-Vorratsumschlag von 9 festlegen. Wir wissen ja, dass ein Faktor von 9 und mehr für die HTC in unserem Schulnotensystem 'gut' bis 'sehr gut' bedeutet. Reichweiten in Tagen und die absolute Ziel-Vorratsposition recht einfach 29

$$Ziel - Vorratsreichweite = \frac{(Kalender)Tage}{Ziel - Vorratsumschlag}$$

$$Ziel - Vorratsbestände = \frac{Gesamterlöse}{Ziel - Vorratsumschlag}$$

Auf der Basis absoluter Größen können wir dann auch die Bestände prozentual zur Bilanzsumme bestimmen.

Das Ziel-Umlaufvermögen ist ohne weitere Überlegungen quantifizierbar, da wir ja bereits das Ziel-Anlagevermögen bestimmt haben. Somit ergibt sich das Ziel-Umlaufvermögen als

absolut:

²⁸Wir erinnern nochmals daran: Dieser Faktor 9 ist nicht einfach übertragbar auf andere Gesellschaften, sondern spezifisch für die HTC.

²⁹Bitte beachten Sie bei den nachfolgend aufgeführten Formeln, dass das "Minus" Zeichen nicht als mathematischer Operand, sondern als Worttrennung zu verstehen ist.

Umlaufvermögen = Bilanzsumme - Anlagevermögen)

bzw. prozentual:

Umlaufvermögen = Bilanzsumme \times (1 – Anlagenintensität)

Haben wir das Ziel-Umlaufvermögen und gleichzeitig die Ziel-Vorräte, dann sind ebenfall per Subtraktion die Summe der Forderungen und liquiden Mittel bestimmbar.

 $Forderungen + Kasse/Bank = Umlaufverm\"{o}gen - Vorr\"{a}te$

der Bewertungskorridore für die Liquidität 2. Grades (weite Definition) hatten wir für eine sehr gute Würdigung +/-100 % festgelegt. Sie erinnern sich?

Ich weiß, es sind sehr viele Bewertungskorridore und Kennzahlen. Daher blenden wir hier zur besseren Orientierung die relevanten Korridore und Bewertungen nochmals ein.

Liquidität 2.	Grades	(weite	Definition)
---------------	--------	--------	-------------

<70 % bzw. >130 %	Schulnote 5
70 % < x < 80 % bzw. 120 % < x < 130 %	Schulnote 4
80 % <x<90 %="" %<="" %<x<120="" 110="" bzw.="" td=""><td>Schulnote 3</td></x<90>	Schulnote 3
90 % < x < 100 % bzw. 100 % < x < 110 %	Schulnote 2
+/-100 %	Schulnote 1

Setzen wir in unseren Ziel-Berechnungen einmal 105 % an, so ist das kurzfristige Fremdkapital ein wenig niedriger als die Summe aus den Forderungen und den liquiden Mitteln. Damit haben wir auch hier noch ein wenig Reserven, falls eine Forderung einmal später kommt.

Übrigens, hätten wir hier die 100 % (anstatt 105 %) angesetzt, würden wir sehen, dass die Ziel-Liquidität 2. Grades in der engen Definition identisch mit dem Verhältnis Kreditoren zu gesamtem kurzfristigen Fremdkapital ist.

Abschließend müssen wir nur noch einen Anteil der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen am gesamten kurzfristigen Fremdkapital festlegen.

Definieren wir zunächst einmal einen Faktor von 2 bis 3, dann ergeben sich Kreditoren im Verhältnis zum gesamten kurzfristigen Fremdkapital in Höhe von 50 bis 75 %. Dieses Verhältnis kann aber nicht aufrecht gehalten werden, wenn Tilgungen anstehen, da dann natürlich kurzfristige Verbindlichkeiten (<1 Jahr) in der Bilanz ausgewiesen werden. Diese hatten wir aber bereits für die HTC ausgeschlossen. Daher schlage ich den Faktor 3 vor, der sich dann in 75 % umrechnet. Stehen Tilgungen an, ist der Faktor bzw. der Prozentsatz zu reduzieren.

Jetzt fragen Sie sich, wie ich auf diese(n) Faktor(en) komme? Nennen wir es einfach Erfahrung oder Bauchgefühl. In den letzten Jahren hat mir mein Bauchgefühl gezeigt, dass eine Kopplung des Verhältnisses Kreditoren zu gesamten kurzfristigen Fremdkapital an den Ziel-Gesamtkapitalumschlag gar nicht falsch war, wenn keine Tilgungen

anstehen. Warum sollte ich also Bewährtes aufgeben, zumal kein besserer Vorschlag vorliegt?

Jetzt sind wir abschließend in der Lage, Zielkorridore für die Quote der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen am gesamten kurzfristigen Fremdkapital zu definieren.

Dazu schauen wir uns zunächst den Anteil des gesamten kurzfristigen Fremdkapitals an der Bilanzsumme an.

V Kurzfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)	der Bilanzsumme ist mit Il und dieses auch noch	kurzfristige Rückstellungen + kurzfristige Verbindlichkeiten + kurzfristige P-RAPS Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.307,00 5.008,00 0,00 8.315,00	6.167,00 6.799,00 54,00 13.020,00	6.089,00 7.817,00 51,00 13.957,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Zahlungssverpflichtungen)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	39,54%	51,23%	50,81%

Wir wissen, dass bei 25 % Ziel-Eigenkapitalquote 75 % der Bilanzsumme aus Fremdkapital bestehen muss. Hier gilt dann die "Drei Viertel bis Vier-Fünftel Regel", so dass

- langfristiges Fremdkapital (inklusive langfristige Rückstellungen) mindestens drei Viertel
- kurzfristiges Fremdkapital maximal ein Viertel

der gesamten Verbindlichkeiten einnehmen sollte, Somit muss ein *mangelhaft* für einen Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals

- am gesamten Fremdkapital oberhalb von 25 % bzw.
- an der Bilanzsumme von 33 %,

ein sehr gut für einen Anteil des kurzfristigen Fremdkapitals

- am gesamten Fremdkapital unterhalb von 20 % bzw.
- an der Bilanzsumme unterhalb von 15 %

gegeben werden.

Damit kann ich generell für den Anteil des gesamten kurzfristigen Fremdkapitals an der Bilanzsumme (wieder Schulnoten konform) folgende Werte ansetzen:

>30 %	Schulnote 5 – mangelhaft
25 % < x < 30 %	Schulnote 4 – ausreichend
20 % < x < 25 %	Schulnote 3 – befriedigend
15 % < x < 20 %	Schulnote 2 – gut
<15 %	Schulnote 1 – sehr gut

Der Korridor, gemessen am gesamten Fremdkapital, ist damit aber sehr eng. Daher müssen wir jetzt noch 5 verschiedene Situationen unterscheiden bzw. darauf basierend abweichende Empfehlungen abgeben.

- a. Ausreichendes bzw. gutes Eigenkapital, ausreichend liquide Mittel
- b. Ausreichendes bzw. gutes Eigenkapital, knappe liquide Mittel
- c. Mittleres Eigenkapital, mittlere liquide Mittel
- d. Unzureichendes bzw. niedriges Eigenkapital, ausreichend liquide Mittel
- e. Unzureichendes bzw. niedriges Eigenkapital, knappe liquide Mittel

Es ist wahrscheinlich klar, dass je nach Situation hier noch Feinjustierungen vorgenommen werden müssen.

- a. Ausreichendes bzw. gutes Eigenkapital, ausreichend liquide Mittel:
 Wertungen können jeweils bis zu 10 % pro Schulnotengruppe angehoben werden.
- b. Ausreichendes bzw. gutes Eigenkapital, knappe liquide Mittel:
 Die angegebenen Standardkorridore sind maßgeblich, bei sehr knapper Liquidität sollten sogar nochmals 5 % pro Schulnotengruppe abgezogen werden.
- c. Mittleres Eigenkapital, mittlere liquide Mittel: Die angegebenen Standardkorridore sind maßgeblich.
- d. Unzureichendes bzw. niedriges Eigenkapital, ausreichend liquide Mittel: Die angegebenen Standardkorridore sind maßgeblich, allerdings können die Wertungen aufgrund der ausreichenden Liquidität bis zu 5 % pro Schulnotengruppe angehoben werden.
- e. Unzureichendes bzw. niedriges Eigenkapital, knappe liquide Mittel: Wertungen müssen jeweils bis zu 10 % pro Schulnotengruppe reduziert werden

Bilanz

Aktiv	Passiv	
Anlage- vermögen	Eigenkapital	
	Langfr. Verb.	
Umlaufverm. - Bestände		
- Forderungen - Kasse/Bank	Gesamte _ kurzfr. Verb.	\bigcirc
Bilanzsumme	Bilanzsumme	

Rufen wir uns die Quote des gesamten kurzfristigen Fremdkapitals zur Bilanzsumme noch einmal ins Gedächtnis.

Kurzfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)		kurzfristige Rückstellungen + kurzfristige Verbindlichkeiten + kurzfristige P-RAPS Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.307,00 5.008,00 0,00 8.315,00	6.167,00 6.799,00 54,00 13.020,00	6.089,00 7.817,00 51,00 13.957,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Zahlungssverpflichtungen)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	39,54%	51,23%	50,81%

Mit HTC Zahlen sah dies dann folgendermaßen aus.

Die hier ausgewiesenen Werte von gerundet 40 % und zweimal 51 % liegen damit in einem nicht mehr akzeptablen, ja sogar gefährlichem Bereich. Somit kann die Wertung auch nur sehr schlecht ausfallen.

kurzfristige Rückstellungen + kurzfristige Verbindlichkeiten + kurzfristige P-RAPS Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.307,00 5.008,00 0,00 8.315,00	6.167,00 6.799,00 54,00 13.020,00	6.089,00 7.817,00 51,00 13.957,00	bei 30% sprechen wir in der Regel bereits über eine sehr schlechte Quote. 50% hingegen sind sogar äußerst gefährlich.
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	
Division x 100	39,54%	51,23%	50,81%	

Bilanz

Aktiv	Passiv	
Anlage- vermögen	Eigenkapital	
Umlaufverm.	Langfr Verb.	
BeständeForderungenKasse/Bank	Kurzfr. Verb.	①
Bilanzsumme	Bilanzsumme	

Langfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital	5.223,00	3.628,00	4.096,00
langfristigem Fremdkapital inkl. langfristige Rückstellungen finanziert?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Bilanzstruktur auf der Passivseite)	Ergebnis	Division x 100	24,83%	14,28%	14,91%

Wenn wir uns alternativ bzw. zusätzlich auch noch den Anteil des langfristigen Fremdkapitals an der Bilanzsumme anschauen, wird unsere Aussage mehr als bestätigt.

Summe langfristiges Fremdkapital	5.223,00	3.628,00	4.096,00	Werte bei <= 25% sind viel zu niedrig Bei 25% - 30% Ziel EK-Quote bedeutet dies, dass		
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	50% der Bilanzsumme aus kurzfristigem Fremdkapital besteht.		
Division x 100	24,83%	14,28%	14,91%			

25 % in 2014 und besonders 14 bzw. 15 % in den Jahren 2015 und 2016 sind viel zu niedrig, weil mit kurzfristigen Positionen natürlich auch Risiken aufgebaut wurden! Damit ist die Wertung natürlich auch wieder unisono mangelhaft.

Jetzt können wir den nächsten und letzten Schritt gehen und damit an den Anfang der Betrachtungen der Quoten aus kurzfristigen Verbindlichkeiten zurückkehren.

Verb. aus L&L Quote (%) (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fallig?)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00
(Achtung: bei Skontogewährung) (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und	Nenner	Rückstellungen + Verbindlichkeiten + Passive Rechnungsabgrenzungsposten Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.033,00 0,00 13.538,00	7.211,00 9.383,00 54,00 16.648,00	7.440,00 10.562,00 51,00 18.053,00
die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Ergebnis	Division x 100	29,32%	22,48%	24,07%

Wir haben immer noch nicht gesagt, nach welchem Raster denn die Quote aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zum gesamten Fremdkapital zu würdigen ist.

Holen wir uns diese Kennzahl aber zunächst auch wieder ins Gedächtnis.

Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00	sollte bei mindestens 20%, besser bei 25% liegen; nach Basel II gibt es für 30% sogar ein AAA Rating
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	(in diesem Punkt). 34% - 36% sind einfach sehr gut, fast schon 'zu viel'.
Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ + +

Wir hatten bereits festgestellt, dass die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zu hoch sind. Das (gesamte) Fremdkapital an sich ist angesichts der hohen Eigenkapitalquote (HGB Definition) gar nicht schlecht. Sie erinnern sich? Die Eigenkapitalquoten lagen bei über 30 % in allen 3 Jahren, was mehr als einem 'sehr gut' entspricht.

In unserem Ziel-Beziehungsrahmen sind wir mit 25 % Eigenkapitalquote sogar um 10 % darunter geblieben.

Jetzt gilt es, auf der Basis des HTC GuV und Bilanz Ziel-Beziehungsrahmens – wir hatten 75 % Fremdkapitalquote angesetzt – und den Bewertungsrahmen für die Quote des gesamten kurzfristigen Fremdkapitals zur Bilanzsumme die richtige Wertung zu finden und wenn möglich auch (mathematisch) zu begründen.

>30 %	Schulnote 5 – mangelhaft
25 % < x < 30 %	Schulnote 4 – ausreichend

20 % < x < 25 %	Schulnote 3 – befriedigend
15 % < x < 20 %	Schulnote 2 – gut
<15 %	Schulnote 1 – sehr gut

Wenn für diese Quote (gesamtes kurzfristiges Fremdkapital in % zur Bilanzsumme) gilt

>40 %	Schulnote 5 – mangelhaft
33 % < x < 40 %	Schulnote 4 – ausreichend
27 % <x<33 %<="" th=""><th>Schulnote 3 – befriedigend</th></x<33>	Schulnote 3 – befriedigend
20 % < x < 27 %	Schulnote 2 – gut
<20 %	Schulnote 1 – sehr gut.

Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00	die Kreditoren sind zu hoch und dies aus 3 Perspektiven a) aus Sicht der Verb. a. L&L Quote
Rückstellungen + Verbindlichkeiten + Passive Rechnungsabgrenzungsposten Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.033,00 0,00 13.538,00	7.211,00 9.383,00 54,00 16.648,00	7.440,00 10.562,00 51,00 18.053,00	b) aus Sicht der Fristen (Kreditoren-Debitorenziel c) aus Sicht der Liquidität 2. Grades (enge Betrachtung)
Division x 100	29,32%	22,48%	24,07%	

dann muss auf Basis einer Ziel-Eigenkapitalquote von 25 % für den Anteil der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zum gesamten Fremdkapital doch Folgendes gelten.

Lieferungen und Leistungen in % zum gesamten Fremdkapital:

Und jetzt können wir auch final die HTC Zahlen würdigen.

Das Verhältnis Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zum gesamten Fremdkapital ist in allen 3 Perioden mit der Schulnote 'gut' einzustufen. Allerdings, und das haben wir ja schon gesehen, ist das restliche kurzfristige Fremdkapital zu hoch!

Halten wir die Zusammenhänge nochmals fest.

Merke

Die gesamten Verbindlichkeiten sollten bei

- ca. 75 % der Bilanzsumme (Ziel-Eigenkapitalquote 25 %) liegen. Innerhalb der Verbindlichkeiten sollte das
- langfristige Fremdkapital inklusive langfristige Rückstellungen mindestens drei Viertel
- kurzfristiges Fremdkapital maximal ein Viertel

>30 %	Schulnote 5- mangelhaft
25 % < x < 30 %	Schulnote 4– ausreichend

20 % < x < 25 %	Schulnote 3– befriedigend		
15 % < x < 20 %	Schulnote 2– gut		
< 15 %	Schulnote 1– sehr gut		

ausmachen.

>40 %	Schulnote 5 – mangelhaft
33 % < x < 40 %	Schulnote 4 – ausreichend
27 % < x < 40 %	Schulnote 3 – befriedigend
20 % < x < 27 %	Schulnote 2 – gut
<20 %	Schulnote 1 – sehr gut
Umlaufvermögen in % der Bilanzsumme	47 % ^a
Vorräte in % der Bilanzsumme	33 %

^aHier ergibt sich jetzt ein Ziel-Umlaufvermögen in gleicher Höhe wie die Ziel-Anlagenintensität, jeweils 47 %. Dies ist mathematisch bedingt und zufällig. Es kann keine Allgemeingültigkeit daraus abgeleitet werden

Somit gelten folgende Beziehungen:

Quote gesamtes kurzfristiges Fremdkapital zur Bilanzsumme:

Quote Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zum gesamten Fremdkapital:

Zusammenfassung Jetzt haben wir auch die Kapital(struktur)kennzahlen analytisch erarbeitet und darauf aufbauend Planungs- und Gestaltungsempfehlungen für ein gutes Unternehmen logisch abgeleitet. Damit ist es nun an der Zeit, uns einmal auf Basis dieser Planungs- und Gestaltungsempfehlungen die Ziel-Strukturbilanz als Ganzes aufzubauen.

Wir haben gesehen, dass aufgrund der guten und hohen Eigenkapitalquote die Kennzahlen zur Kapitalstruktur im oberen Bilanzteil auch entsprechend positive Ergebnisse bringen.

Kapitalstruktur			2014 -1	2015 0	2016 1	2014 2015 2016 -1 0 1
Elgenkapitalquote (%) nach HGB Basis Eigenkapital nach HGB	Zähler	Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00	sollte bei mindestens 20%, besser bei 25% liegen; nach Basel II gibt es für 30% sogar ein AAA Rating
(Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	(in diesem Punkt). 34% - 36% sind einfach sehr gut, fast schon 'zu viel'.
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Ergebnis	Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ + +
EK-Quote haftendes Eigenkapital (%) (Wie viel % der Bilanzsumme kann	Zähler	Haftendes Eigenkapital	7.427,00	8.670,00	9.336,00	das gezeichnete Kapital ist voll eingebracht, EK-Korrekturen nach "unten" aufgrund von
als Sicherheit / Haftungskapital gelten, da Eigenkapital?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	immateriellen Wirtschaftgütern, nicht anrechenfähiger Sonderposten müssen nicht gemacht werden. Leider liegen aber auch keine EK-ähnliche Darlehen vor.
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "erweitertes Krisen- kapital")	Ergebnis	Division x 100	35,31%	34,12%	33,99%	+ + +
EK-Quote wirtschaftliches Eigenkapital (%) Basis wirtschaftliches Eigenkapital	Zähler	Wirtschaftiches Eigenkapital	9.679,50	12.275,50	13.056,00	steigt aufgrund der Rückstellungen stark an - dies ist aber auch bei der HTC der Knackpunkt.
(Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital, das ad hoc zur Verfügung steht, gestellt?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	leider sind keine stillen Reserven ausgewiesen, da dann das wirtschaftliche EK "ehrlicher" wäre.
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Ergebnis	Division x 100	46,02%	48,30%	47,53%	+ + +
Fremdkapitalquote (%) Ergibt sich mathematisch natürlich aus	Zähler	Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen)	13.538,00	16.648,00	18.053,00	muss ebenfalls sehr positiv gewürdigt werden, da ja die EK Quote sehr hoch ist.
(1-Eigenkapitalquote)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	
	Ergebnis	Division x 100	64,37%	65,51%	65,72%	+ + +
Leverage (Faktor) Beschreibt das Verhältnis von Fremd-	Zähler	Fremdkapital (gesamt inkl. Rückstellungen)	13.538,00	16.648,00	18.053,00	muss sehr gut sein, da eine sehr gute
zu Eigenkapital	Nenner	Eigenkapital	7.493,00	8.765,00	9.416,00	Eigenkapitalquote vorgegeben ist.
	Ergebnis	Division	1,81	1,90	1,92	
Verb. aus L&L Quote (%) (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fallig?)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00	die Kreditoren sind zu hoch und dies aus 3 Perspektiven
(Achtung: bei Skontogewährung) (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und	Nenner	Rückstellungen + Verbindlichkeiten + Passive Rechnungsabgrenzungsposten Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.033,00 0,00 13.538,00	7.211,00 9.383,00 54,00 16.648,00	7.440,00 10.562,00 51,00 18.053,00	a) aus Sicht der Fristen (Kreditoren-Debitorenziel c) aus Sicht der Ensten (Kreditoren-Debitorenziel c) aus Sicht der Liquidität 2. Grades (enge Betrachtung)
die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Ergebnis	Division x 100	29,32%	22,48%	24,07%	
Debitoren zu Kreditoren (absolut) (Wie ist das Verhältnis von	Zähler	Forderungen (ohne sonst. Ver. Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00	Werte weit über 1 sind viel zu hoch, zumal einige aktive Positionen noch gar nicht
zukünftigen Zahlungseingängen zu zukünftigen Zahlungsausgängen) ohne Berücksichtigung der liquiden Mittel?)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L & L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	berücksichtig wurden, (sonstige Vermögensgegenstände und liquide Mittel) es sei denn, Tilgungen stehen an.
(Gibt Auskunft über die Zahlungs- fähigkeit)	Ergebnis	Division	1,43	1,64	1,56	
Kurzfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)	Zähler	kurzfristige Rückstellungen + kurzfristige Verbindlichkeiten + kurzfristige P-RAPS Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.307,00 5.008,00 0,00 8.315,00	6.167,00 6.799,00 54,00 13.020,00	6.089,00 7.817,00 51,00 13.957,00	bei 30% sprechen wir in der Regel bereits über eine sehr schlechte Quote. 50% hingegen sind sogar äußerst gefährlich.
(Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Zahlungssverpflichtungen)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	oo w migogan ansa oogal ausales galaliilidi.
	Ergebnis	Division x 100	39,54%	51,23%	50,81%	
Langfristiges Fremdkapital Quote (%) (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital	5.223,00	3.628,00	4.096,00	Werte bei <= 25% sind viel zu niedrig Bei 25% - 30% Ziel EK-Quote bedeutet dies, dass
langfristigem Fremdkapital inkl. langfristige Rückstellungen finanziert?)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	50% der Bilanzsumme aus kurzfristigem Fremdkapital besteht.
(Gibt Auskunft über die Bilanzstruktur				14,28%	14,91%	1

Sobald dann aber der untere Teil der Bilanz bzw. Kapitalstruktur, also der kurz- bzw. mittelfristige Bereich untersucht wird, drehen sich die Wertungen genau in das Gegenteil.

Schauen wir uns noch einmal die Analysen im Überblick und abschließend an.

2.4 Einstieg in die erweiterte grafische Bilanzgestaltung

Lassen Sie jetzt die beiden Analysegruppen Vermögen und Vermögenskennzahlen bzw. Kapital(struktur) und Kapitalstrukturkennzahlen noch einmal Revue passieren und konzentrieren Sie sich dabei auf folgende Frage:

Was können wir strukturmäßig schon alles über eine gute Bilanz sagen?

Wir können auch fragen:

Wie sollte die Bilanz geplant und gestaltet sein, damit sie gut strukturiert ist und dem externen Betrachter ein bewunderndes "Whowwww" abverlangt?

Und wenn Sie genau nachdenken, haben wir bis hier einige Kern – Bilanzpositionen schon behandelt und sind somit in der Lage, diese Fragen ein gutes Stück weit schon zu beantworten.

Lassen Sie uns dieses jetzt einmal gemeinsam zusammenstellen. Dazu kommen wir wieder zurück auf unseren GuV und Bilanz Ziel-Beziehungsrahmen.

Gesamtkapitalumschlag	Faktor 3	
Anlagenintensität	47 %	
Eigenkapitalquote	25 %	

2.4.1 Die erweiterten Basis-Zielgrößen

Leverage	3
Anlagendeckung I	42 %
Umsatz zu Eigenkapital	Faktor 12
Umsatz zu Anlagevermögen	Faktor 5

Wir haben als ,*gut* 'soweit definiert: Damit

Umsatz zu Umlaufvermögen	Faktor 7,5
Vorratsumschlag	Faktor 9

Außerdem wissen wir, dass folgende Größenordnungen ebenfalls als "gut" zu bewerten

Umlaufvermögen in % der Bilanzsummev	40 %
Vorräte in % der Bilanzsumme	33 %, somit
Forderungen und liquide Mittel in % der Bilanzsumme	7 %

sind:

Umlaufvermögen in % der Gesamterlöse	13,3 %
Vorräte in % der Gesamterlöse	11 %
Forderungen und liquide Mittel in % der Gesamterlöse	2,3 %

Dies entspricht bei einem Gesamtkapitalumschlag von 3

Liquidität 2. Grades (weite Definition) in %	100 %
Liquidität 2. Grades (enge Definition) in %	75 %

Damit bekommen wir bei einem Kapitalumschlag von 3 Außerdem wissen wir, dass die bzw.

- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in % zum gesamten Fremdkapital ebenfalls für eine gute Bewertung 20 % < x < 27 %

betragen soll.

Damit haben doch schon sehr viele Daten, um

- zunächst eine Ziel-Strukturbilanz in Prozentangaben und dann
- die relevante Ziel-Strukturbilanz mit absoluten Zahlen erstellen zu können, wobei wir bei den absoluten Zahlen einmal die Ist-Bilanzsumme und einmal die Ist-Erlöse als Ausgangspunkt haben und damit mit dem Ziel-Gesamtkapitalumschlag beginnend alle weiteren Größen herleiten können.

Damit müsste die Zielbilanz ungefähr folgendermaßen aussehen:

2.4.2 Die Ziel-Bilanz in einer ersten kompletten prozentualen Darstellung

Ziel-Strukturbilanz¹ in %

	Aktiva	100%		Passiva	100%
	AV Anlagevermögen Anlagenintensität)			Eigenkapital 25%	
	47%			Langfristiges	-
UV Umlauf- vermögen	Vorräte 33,33%		FK Fremdkapital 75,00%	inkl. Rücks 56,2	
53%	Debitoren +			Kfr. FK Kurzfristiges Fremdkapital davon L&L zu BS ²	18,73% 14,05%

¹⁾ nicht maßstabgestreu

Jetzt wollen wir auch die absoluten Zahlen sehen. Wie wir wissen, haben wir 2 verschiedene Ansätze bzw. Basisparameter:

- 1. Ausgangspunkt ist die Ist Bilanzsumme und darauf rechnen wir dann mit dem Ziel Gesamtkapitalumschlag 3 eine Zielstruktur für die Gewinn- und Verlustrechnung.
- 2. Ausgangspunkt sind die Ist Gesamterlöse und darauf rechnen wir dann mit dem Ziel Gesamtkapitalumschlag 3 eine Zielstruktur für die Bilanz.

²⁾ L&L zu BS: Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zu Bilanzsumme

2.4.3 Die Ziel-Bilanz in einer ersten kompletten absoluten Darstellung

Fangen wir mit der Ist-Bilanzsumme als Ausgangspunkt an.

2.4.3.1 Die Ist-Bilanzsumme als Ausgangspunkt

Haben wir die prozentualen Größen der einzelnen Bilanzpositionen zur Bilanzsumme und die Bilanzsumme selbst in absoluten Werten auch, dann ist es ein Leichtes, die Bilanzpositionen absolut ebenfalls zu berechnen.

Die Ist-Bilanzsummen haben wir aus dem Ausgangs-Zahlenmaterial, die prozentualen Zielgrößen haben wir uns erarbeitet. Damit sieht die Ziel-Bilanz auf der Basis der Ist-Bilanzsummen jetzt folgendermaßen aus.

Ziel Strukturbilanz
Basis: let-Rilanzsumme in den gegebenen Jahren

47,00% 33,33% 19,67% 53,00% 100,00%	Aktiva A Summe Anlagevermögen I. Vorräte II. Forderungen und liquide Mittel B Summe Umlaufvermögen Summe Aktiva Passiva	9.884,57 47% 7.010,33 33% 4.136,10 20% 11.146,43 53% 21.031,00 100%	8.471,00 33% 4.997,89 20% 13.468,89 53%	12.910,43 4 9.156,33 3 5.402,24 2 14.558,57 5 27.469,00 10
33,33% 19,67% 53,00%	I. Vorräte II. Forderungen und liquide Mittel B Summe Umlaufvermögen Summe Aktiva	7.010,33 33% 4.136,10 20% 11.146,43 53%	8.471,00 33% 4.997,89 20% 13.468,89 53%	9.156,33 3 5.402,24 2 14.558,57 5
19,67% 53,00% 100,00%	II. Forderungen und liquide Mittel B Summe Umlaufvermögen Summe Aktiva	4.136,10 20% 11.146,43 53%	4.997,89 20% 13.468,89 53%	5.402,24 2 14.558,57 5
53,00%	B Summe Umlaufvermögen Summe Aktiva	11.146,43 53%	13.468,89 53%	14.558,57
100,00%	Summe Aktiva	,	,	
		21.031,00 100%	25.413,00 100%	27.469,00 10
	Passiva			
25%				
1 1	A Eigenkapital	5.257,75 25%	6.353,25 25%	6.867,25 2
	B Fremdkapital, inkl. Rückstellungen	15.773,25 75%	19.059,75 75%	20.601,75 7
75%	B1 davon langfristiges Fremdkapital	11.834,11 56%	14.299,85 56%	15.456,76
18,73%	B2 davon kurzfristiges Fremdkapital	3.939,14 19%	4.759,90 19%	5.144,99 1
14,05%	davon Verbindlichkeiten aus L&L	2.954,35 14%	3.569,92 14%	3.858,74 1
4,68%	davon sonstiges kurzfristiges Fremdkapital	984,78 5%	1.189,97 5%	1.286,25

2.4.3.2 Die Ist-Gesamterlöse als Ausgangspunkt

Umgekehrt können wir unsere Berechnungen auch auf der Basis der Ist-Gesamterlöse durchführen, denn wir können dann mit dem Ziel-Gesamtkapitalumschlag in Höhe von 3 auch die Ziel-Bilanzsumme wiederum bestimmen und damit ebenfalls erneut die einzelnen Bilanzpositionen in absoluten Größen.

Basis: Ist-Gesamterlöse in den gegebenen Jahren Zielgrößen Tsd. EUR Tsd. EUR Tsd. EUR (Kalender) Jahr 2014 2015 2016 Periode 0 **Aktiva** 47,00% Summe Anlagevermögen 8.461,10 47% 10.906,66 47% 14.413,33 47% 6.000.78 33% 33 33% Vorräte 7.735.22 33% 10.222.22 33% 19 67% II. Forderungen und liquide Mittel 3.540.46 20% 4.563.78 20% 6.031.11 20% 9.541.24 53% 53.00% B Summe Umlaufvermögen 12.299.00 53% 16.253.33 53% 100.00% Summe Aktiva 18.002.33 100% 23.205.67 100% 30.666.67 100% Passiva 25,00% 4.500,58 25% 7.666,67 25% A Eigenkapital 5.801.42 25% B Fremdkapital, inkl. Rückstellungen 13.501.75 75% 17.404.25 75% 23.000.00 75% 75,00% B1 davon langfristiges Fremdkapital 10.129,88 56% 13.057,79 56% 17.256,08 56% 18.73% B2 davon kurzfristiges Fremdkapital 3.371,87 19% 4.346.46 19% 5 743 92 19% 14 05% davon Verhindlichkeiten aus I &I 2.528.90 14% 3.259.84 14% 4 307 94 14% 4 68% davon sonstiges kurzfristiges Fremdkapital 842.97 5% 1.086,61 5% 1.435.98 5% Summe Passiva 18.002,33 100% 23.205.67 100% 30.666,67 100%

Ziel Strukturbilanz

2.4.4 Die nächsten Schritte zur Ziel-GuV

Jetzt müsste uns eigentlich der Ehrgeiz gepackt haben und wir wollen unsere Zielplanung und -gestaltung auch auf die GuV übertragen. Bisher wissen wir, dass bei einem Ziel- Gesamtkapitalumschlag von 3 die Ermittlung der Umsatzgröße kein Problem darstellt. Schwierig wird es jedoch bei den anderen GuV Positionen, denn hier haben wir im Fall der HTC noch keine prozentualen Größenordungen für eine 'gute' GuV.

Wir haben aber auch noch keine GuV Kennzahlen im Detail erarbeitet. Die Gruppe der Erfolgskennzahlen ist bisher ja noch gar nicht angesprochen worden. Also haben wir auch noch keine Gestaltungsempfehlungen für die GuV Positionen.

Lassen Sie uns also wieder in die Tiefen der Analyse, Planungs- und Gestaltungsentwicklung zurückkehren und uns sukzessiv unser Planungs- und Gestaltungswissen erarbeiten

Und jetzt werden wir zunächst erschrecken, denn zwischen der letzten Kennzahlengruppe, den Kapital(struktur)kennzahlen und den Erfolgskennzahlen liegt ja noch eine weitere Gruppe, die noch nicht besprochen ist. Ich spreche von den Kennzahlen zur Liquidität und zur Finanzierung.

Dies ist aber nur bedingt richtig, denn einen Teil dieser Kennzahlen haben wir schon mehrfach in unsere Analysen der Vermögens- und Kapitalstruktur integriert. Aber schauen wir doch im Detail nach und gehen wie immer Schritt für Schritt vor.

Wir machen weiter mit zunächst mit den Kennzahlen zur Liquidität und zur Finanzierung.

2.5 Kennzahlen zur Liquidität und zur Finanzierung

Lassen Sie uns nach einer Übersicht wieder sukzessive, also Kennzahl für Kennzahl, vorgehen.

Wir sehen einerseits neue Begriffe, aber auch einige Berechnungen, die wir bereits in unsere Analysen integriert haben. Aber der Reihe nach.

Zunächst die Übersicht der folgenden Analysen.

Liquidität & Finanzkraft			2014 -1	2015 0	2016 1
Liquidität I (%) (In welcher Relation stehen prozentual	Zähler	Flüssige Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00
Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die adhoc	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00
Zahlungsfähigkeit)	Ergebnis	Division x 100	45,05%	14,01%	24,35%
Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.746,00 10.356,00	6.148,00 1.244,00 1.824,00 9.216,00	6.760,00 1.250,00 3.399,00 11.409,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Ergebnis	Division x 100	260,86%	246,22%	262,52%
Liquidität II (%) - 'weite' Betrachtung (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.746,00 10.356,00	6.148,00 1.244,00 1.824,00 9.216,00	6.760,00 1.250,00 3.399,00 11.409,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.345,00 8.315,00	3.743,00 9.277,00 13.020,00	4.346,00 9.611,00 13.957,00
	Ergebnis	Division x 100	124,55%	70,78%	81,74%
Liquidität III (%) (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel -	Zähler	Summe Umlaufvermögen	17.543,00	21.776,00	23.679,00
zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00
kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Ergebnis	Division x 100	210,98%	167,25%	169,66%
Cash Flow/Gesamtkapital (%) (misst die Liquiditat /die Cash Generierung pro Kapital Euro)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Ernöhung' - Verminderung Rückstellungen + Einstellung' - Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen' - Ernahmen = Cash Flow	2.955,00 435,00 0,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.390,00	3.485,00 499,00 2.706,00 -11,00 0,00 0,00 6.679,00	3.276,00 420,00 229,00 0,00 0,00 0,00 3.925,00
(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	16,12%	26,28%	14,29%
Cash Flow - Umsatzrate (%) (misst die Liquidität /die Cash Generierung	Zähler	Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00
pro Umsatz Euro)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Ergebnis	Division x 100	6,28%	9,59%	4,27%
Probe Cash Flow - Umsatzrate (%)	Zähler	Cash Flow zu Bilanzsumme	16,12%	26,28%	14,29%
	Nenner	Kapitalumschlag	2,57	2,74	3,35
	Ergebnis	Division (Cash Flow - Umsatzrate)	6,28%	9,59%	4,27%

Anlagendeckung I (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00
Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Ergebnis	Division x 100	316,96%	326,56%	326,94%
Anlagendeckung I - ohne Finanzanlagen (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00
Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel")	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00	2.684,00 1.040,00	2.880,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)			1.589,00	1.644,00	1.380,00
	Ergebnis	Division x 100	471,55%	533,15%	682,32%
Anlagendeckung II (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.493,00 5.223,00 12.716,00	8.765,00 3.628,00 12.393,00	9.416,00 4.096,00 13.512,00
("Silberne Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-)	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00	2.684,00 1.040,00	2.880,00 1.500,00
werte zu Buch)		- i manzamagen	1.589,00	1.644,00	1.380,00
	Ergebnis	Division x 100	800,25%	753,83%	979,13%
(Dyn. Verschuldung) Kredittilgungsdauer (Jahre)	Zähler	Langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen	5.223,00 1.198,00	3.628,00 1.044,00	4.096,00 1.351,00
(Wie lange dauert es, bis aus dem		+ Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00
CF nach Steuern die Effektiv-		- Forderungen	6.610,00	7.392,00	8.010,00
verschuldung getilgt werden kann?)		- Flüssige Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00
(Dynamischer Verschuldungsgrad)		= Effektiwerschuldung	1.984,00	6.388,00	5.293,00
(Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Nenner	Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00
	Ergebnis	Division	0,59	0,96	1,35
Investitionsquote I (%) (Wie viel % des Umsatzes steht im	Zähler	Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
Anlagevermögen) (Substanzkennzahl, um Reinvestitionsquoten	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
berechnen zu können, siehe auch folgende Investitionskennzahlen)	Ergebnis	Division x 100	4,4%	3,9%	3,1%
Investitionsquote II (%) (Wie viel % vom Umsatz wird wieder	Zähler	Veränderung Anlagevermögen (Immmat & SAV) + Abschreibungen auf Sachanlagevermögen	k.A. 435,00	55,00 499,00	-264,00 420,00
reinvestiert?)		= Periodische (Brutto)Investitionen	#WERT!	554,00	156,00
(Gibt Auskunft über die Investitionstätig- keit bzw. den Substanzerhalt)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	#WERT!	0,80%	0,17%
(Re)Investitionsquote III (%) (Berechnet eine Substanzsteigerung oder	Zähler	Periodische Investitionen	#WERT!	554,00	156,00
Substanzreduktion) (Managementkennzahl, in Verbindung mit	Nenner	Abschreibungen auf AV	435,00	499,00	420,00
Kapitalumschlag (Kap-U), Kapitalrendite (ROI) und Umsatzrendite (ROS)	Ergebnis	Division	#WERT!	1,11	0,37
Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	2.955,00	3.485,00	3.276,00
Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%) (Wie viel % der Sachanlagevermögens kann aus dem Cash Flow nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen	2.955,00 435,00 3.390,00	3.485,00 499,00 3.984,00	3.276,00 420,00 3.696,00
Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%) (Wie wel % der Sachanlagevermögens	Zähler	+ Abschreibungen	435,00	499,00	420,00
Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%) (Wie viel % der Sachanlagevermögens kann aus dem Cash Flow nach Steuern periodisch wieder angeschafft werden?) (Gibt Auskunft über die Substanzer-	Zähler Nenner	+ Abschreibungen Grundstücke und Gebäude	435,00 3.390,00	3.984,00 0,00	420,00 3.696,00
Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%) (Wie viel % der Sachanlagevermögens kann aus dem Cash Flow nach Steuern periodisch wieder angeschafft werden?)		+ Abschreibungen	435,00 3.390,00	<u>499,00</u> 3.984,00	<u>420,00</u> 3.696,00

2.5.1 Liquiditäten

Wir beginnen mit den Liquiditäten. Nach der Liquidität ersten Grades, im englischen auch "Cash Ratio" genannt, kommt bereits mit der Liquidität 2. Grades in der "engen" und "weiten" Definition eine *erste Bekannte*, mit der wir uns schon eingehend beschäftigt haben.

Wir werden daher hier dann auf weitere Details verzichten und verweisen bei den Bekannten auf unsere Kommentierungen an anderer Stelle.

Die Liquiditäten 1., 2. und 3. Grades haben ihren Fokus auf die kurz- bis mittelfristige Finanzierung. Die zentrale Frage dabei ist, in wieweit die aktivischen und passivischen unteren Positionen im Bilanzgliederungsschema zusammen passen?

Generell werden bei den Liquiditätskennzahlen eine oder mehrere Aktivpositionen mit einer Passivposition verglichen. Wie wir schon gehört haben, beziehen sich die Analysen aber auf die untere Struktur der Bilanz und daher kommen auch alle verwendeten Parameter aus dem Umlaufvermögen (Aktiva) bzw. aus den kurzfristigen Verbindlichkeiten (Passiva).

In Deutschland und Österreich haben wir die Tendenz, diese Liquiditätskennzahlen subtraktiv zu ermitteln, wir subtrahieren also von einem oder von kumulierten Aktivpositionen die kurzfristigen Verbindlichkeiten. Damit erhalten wir eine absolute Zahl, die zwar mathematisch dann korrekt, aber in der Deutung sehr schwer ist. Daher wollen wir den angelsächsischen Weg gehen, in dem wir dividieren und damit Quotienten oder prozentuale Größen errechnen. Diese sind bei weitem leichter zu deuten und einzuordnen.

2.5.1.1 Liquidität 1. Grades

Bei der Liquidität 1. Grades wird die adhoc Liquidität analysiert bzw. errechnet. Wie viel – in unserem Fall jetzt Prozent, da wir ja Quotienten berechnen wollen – der gesamten (wir berechnen hier also die Liquiditäten aus dem 'weiten' Blickwinkel) kurzfristigen Verbindlichkeiten können sofort aus aktueller (zum Bilanzstichtag verfügbarer) Liquidität (in der Regel Schecks, Wechsel und Wertpapiere des Umlaufvermögens) bedient werden?

Bilanz

Aktiv Passiv

Anlage-vermögen

Langfr.
Verb.

Umlaufverm.
- Bestände
- Forderungen
- Kasse/Bank

Bilanzsumme Bilanzsumme

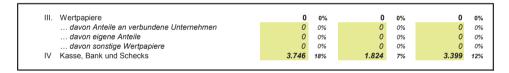
Es ist natürlich nachvollziehbar, dass ohne weitere Erläuterungen wieder einmal keine Aussagen konkret möglich sind, denn zunächst müssen wir wissen, welche Bilanzpositionen den liquiden Mitteln bzw. dem kurzfristigen Fremdkapital zugerechnet wurden. Werden Ihnen fertige Analysen präsentiert, seien Sie bitte auf der Hut, denn ohne Wissen um die jeweils eingerechneten Positionen können die Ergebnisse richtig im Sinne der Mathematik, aber falsch im Sinne der Logik und der betriebswirtschaftlichen Analytik und Würdigung sein.

Im Fall der HTC sehen wir:

Liquidität I (%) (In welcher Relation stehen prozentual	Zähler	Flüssige Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00
Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die adhoc	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00
Zahlungsfähigkeit)	Ergebnis	Division x 100	45,05%	14,01%	24,35%

Die flüssigen Mittel setzen sich 'sauber' zusammen aus zwei Bilanzpositionen:

- Wertpapiere des Umlaufvermögens, bei der HTC jeweils Null
- · Kasse, Bank und Schecks



Bei der Passivposition nehmen wir das gesamte Fremdkapital, analog zur weiten Definition bei der Liquidität 2. Grades, also einschließlich der kurzfristigen Rückstellungen und den passivischen Rechnungsabgrenzungsposten. Diese Berechnung können wir uns nochmals aus dem Tabellenblatt *Kennzahlen – Sonstige* einkopieren.

+ Kurzfristige P-RAPS

Wir sehen eine Liquidität 1. Grades von gerundet 45 % fallend auf 14 % und dann wieder ansteigend auf 24 %. Bitte bedenken Sie bei dieser "Achterbahnfahrt", dass es sich dabei um eine Stichtagsbetrachtung handelt.

Eigentlich sollte es das Ziel aller Unternehmen sein, die liquiden Mittel auf möglichst niedrigem Niveau zu halten, da es sich bei diesen Positionen meist um brachliegendes, also keine Zinserträge erwirtschaftendes Kapital handelt. Andererseits müssen natürlich auch anstehende Verbindlichkeiten bedient werden können, so dass der Ruf nach möglichst geringen liquiden Mitteln eingeschränkt werden muss.

Bei der HTC können wir adhoc nicht alle kurzfristigen Verbindlichkeiten bedienen. Dies ist aber noch kein Grund, jetzt aufzuschreien, denn bei entsprechender kaufmännischer Sorgfalt werden wir normalerweise nie in die Lage kommen, adhoc alle kurzfristigen Verbindlichkeiten bedienen zu müssen. (Ausnahme ist natürlich ein Zustand, wo ein Großteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten – meist aus Lieferungen und Leistungen – schon auf Mahnstufe III bis IV mit Androhung der unmittelbaren Abtretung steht).

Damit wird auch deutlich, warum die Liquidität 1. Grades nur eine untergeordnete Bedeutung hat. "Adhoc" ist mit einigen Fragezeichen versehen, die wir selbst bei Zugang zu detailliertem Zahlenwerk nicht auslöschen können. Daher kann man dieser Liquidität 1. Grades aber auch eine größere Bedeutung absprechen, obwohl sie ganz häufig, auch von Banken, berechnet wird. Und vergessen wir bitte nicht, es handelt sich um eine Stichtagsbetrachtung.

Übrigens, wer die ganz detaillierte Aufstellung der kurzfristigen Verbindlichkeiten sucht, der findet diese im Excel Tabellenblatt , *Details FK* '.

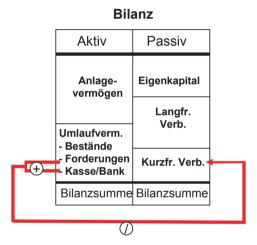
C Verbindlichkeiten (nach Restlaufzeiten)	9.033	9.383	10.5
- davon Restlaufzeit < 1 Jahr	5.008	6.799	7.8
- davon Restlaufzeit 1 bis 5 Jahr	2.775	784	8
- davon Restlaufzeit > 5 Jahre	1.250	1.800	1.9
Anleihen			
- davon Restlaufzeit < 1 Jahr	0	0	
- davon Restlaufzeit 1 bis 5 Jahr	0	0	
- davon Restlaufzeit > 5 Jahre	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
- davon kurzfristig (≤ 1 Jahr)	241	108	2
- davon mittelfristig (1 bis 5 Jahre)	350	420	4
- davon langfristig (> 5 Jahre)	1.250	1.800	1.9
	1.841	2.328	2.5
erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen			
- davon Restlaufzeit < 1 Jahr	28	9	
- davon mittelfristig (1 bis 5 Jahre)	9	0	
	37	9	
aus Lieferungen und Leistungen	1.380	802	9
< 14 Kalendertage		2.386	
< 30 Kalendertage	1.767 457	429	2.8
< 60 Kalendertage		429 82	
< 90 Kalendertage	143 84	19	1
<180 Kalendertage < 1 Jahr	125	11	
> 1 Jahr	14	14	
> 1 Janii	3.970	3.743	4.3
Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener Wechsel/Ausstellung eigener Wechsel			
- davon Restlaufzeit < 1 Jahr	12	2.052	2.4
- davon mittelfristig (1 bis 5 Jahre)	2.052	0	2.9
- davon langfristig (> 5 Jahre)	0	0	
- davon langinstig (* 5 banie)	2.064	2.052	2.4
	2.00-7	2.002	
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen - davon Restlaufzeit < 1 Jahr	0	0	
- davon mittelfristig (1 bis 5 Jahre)	Ö	Ö	
- davon langfristig (> 5 Jahre)	0	0	
	0	0	
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht			
- davon Restlaufzeit < 1 Jahr	0	0	
- davon mittelfristig (1 bis 5 Jahre)	0	0	
- davon langfristig (> 5 Jahre)	0	0	
sonstige Verbindlichkeiten			
- aus Steuern (< 1 Jahr, nicht zinsttagend)	771	901	8
- davon im Rahmen der sozialen Sicherheit (> 1 Jahr, zinstragend)	350	350	3
- davon aus SOPO Umgliederung in das FK (> 1 Jahr, zinstragend)	0	0	
	1,121	1,251	1.2

2.5.1.2 Liquidität 2. Grades (enge und weite Definitionen)

Da wir uns nicht wiederholen wollen, verweisen wir auf die Ausführungen im Kapitel der Vermögens- und Kapital(struktur)kennzahlen. Eines können wir aber festhalten. Sie ist weit wichtiger als die Liquidität 1. Grades, weil es hier um eine ausbalancierte Bilanz im unteren Teil des Zahlenwerkes geht.

Auch wenn wir bei den Ausführungen auf frühere Kapitel verweisen, so wollen wir uns die Kennzahl zumindest noch einmal grafisch wieder vor Augen führen, denn so haben wir ein Bild davon, was hier gerechnet wird. Es ist übrigens erwiesen, dass wir Menschen Bilder im Kopf besser "abspeichern" und wieder aufrufen können als Texte und Formeln.

Von daher sind die Wiederholungen der Abbildungen, Berechnungen und Grafiken auch wichtig.



Es sei aber auch daran erinnert, dass bei der Liquidität 2. Grades manchmal Vorsicht geboten ist. Es kann nämlich – wie gesehen – durchaus passieren, dass eine "gute" Liquidität 2. Grades ausgewiesen und damit ein positives Bild erzeugt wird, die Realität aber anders aussieht. Rechnet man mit den gleichen Bilanzdaten dann das Debitoren- und Kreditorenziel, dann kann es durchaus sein, dass Rechnungen auf einer Zeitschiene früher bezahlt werden als Forderungen eingehen. Sicherlich, sind damit Skonti gezogen worden, so ist dies auch sinnvoll, wie wir bereits dargestellt haben. In einem solchen Fall müssen wir die Kassen- und Bankreichweite, also die liquiden Mittel, allerdings hochfahren.

Wir wollen an dieser Stelle sehr deutlich darauf hinweisen, dass eine Liquidität 2. Grades über 100 % sogar eine Gegenrechnung über die debitorischen und kreditorischen Ziele bzw. den Cash Zyklus notwendig macht, um eine definitive Würdigung leisten zu können, was aber leider in den meisten Fällen unterbleibt. Daher sind in einem Insolvenzverfahren häufig zu hörende Aussagen wie "...das haben wir ja nicht kommen sehen..." umso überraschender.

Auch wenn man in der Praxis, besonders bei Banken, immer wieder eine Beurteilung auf Basis der Liquidität 2. Grades sieht, halte ich dies für ziemlich gefährlich, solange debitorisches- und kreditorisches Ziel bzw. der Cash Zyklus nicht in die Analyse bzw. Würdigung eingehen.

Also schlagen wir nochmals nach.

Debitorisches Ziel:

Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00			
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00			
erhöht um Mwst.	64.268,33	82.844,23	109.480,00			
koorigiert um nat./internationales Geschäft	64.268,33	82.844,23	109.480,00			
Division x Tage	32,17	27,09	22,54	-	-	-

Kreditorisches Ziel:

Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe (Veränd. zu VJ) Handelswaren Material & bezogene Leistungen Gesamt	k.A. k.A. 36.813,00 36.813,00	769,00 36,00 53.695,00 54.500,00	1.229,00 150,00 64.800,00 66.179,00	eigentlich gut mit 20 Tagen in 2007, aber im Vergleich mit den Debitoren bei der HTC nicht akzentabel
erhöht um Mwst.	43.807,47	64.855,00	78.753,01	піспт акхертареі
koorigiert um nat./internationales Geschäft	43.807,47	64.855,00	78.753,01	
Division x Tage	33,08	21,07	20,14	

Damit müssen wir für folgende Würdigung für die Liquidität 2. Grades bei der HTC plädieren:

Liquidität 2. Grades in der weiten Definition:

Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.746,00 10.356,00	6.148,00 1.244,00 1.824,00 9.216,00	6.760,00 1.250,00 3.399,00 11.409,00	muss zwingend in Verbindung mit dem Kreditoren- und Debitorenziel gewürdigt werden.
Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.345,00 8.315,00	3.743,00 9.277,00 13.020,00	4.346,00 9.611,00 13.957,00	
Division x 100	124,55%	70,78%	81,74%	

Weil Debitoren und Kreditoren einfach nicht sauber (Saldo) aufgebaut sind, kann hier nicht besser gewertet werden, obwohl ansonsten, wie wir bereits festgelegt haben, gilt:

70 % bzw.>130 %	Schulnote 5 – mangelhaft
70 % < x < 80 % bzw. 120 % < x < 130 %	Schulnote 4 – ausreichend
80 % < x < 90 % bzw. 110 % < x < 120 %	Schulnote 3 – befriedigend
90 % < x < 100 % bzw. 100 % < x < 110 %	Schulnote 2 – gut
+/-100 %	Schulnote 1 – sehr gut

Die liquiden Mittel sollen lediglich als Puffer dienen, aber eigentlich recht gering ausfallen, da meist keine großen Zinserträge damit erwirtschaftet werden. Es versteht sich von alleine, dass Banken dies umgekehrt sehen, besonders dann, wenn die Liquidität der kurzfristigen Verfügbarkeit wegen auf dem Girokonto vorgehalten wird.

Bei den liquiden Mitteln muss noch ein Kommentar gemacht werden. Bitte schauen Sie bei Betrachtung der kassen- und Bankbestände immer wieder einmal zum Eigenkapital.

Ein. hohe Eigenkapitalquote wird gemeinhin als gut und solide gewürdigt. Allerdings kann dies ein Trugschluss sein, wenn die liquiden Mittel nichts mehr ausweisen und dies nicht als Reaktion auf o.g. Cash Optimierung erfolgt ist, sondern weil die Bestände zu hoch, ein stringentes Forderungsmanagement quasi nicht vorhanden und damit die debitorischen Ziele viel zu hoch sind und zusätzlich im Anlagevermögen auch noch Kapital ,verbrannt' wird. Darüber werden wir noch sprechen.

Weitere Betrachtungen zur Liquidität 2. Grades wollen wir aber jetzt nicht machen, da dann die Wiederholungen zu massiv ausfielen.

2.5.1.3 Liquidität 3. Grades

Hier setzen wir das gesamte Umlaufvermögen der Aktivseite in ein Verhältnis zum kurzfristigen Fremdkapital.



169,66%

Liquidität III (%) (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel -	Zähler	Summe Umlaufvermögen	17.543,00	21.776,00	23.679,00
zum kurzfristigen Fremdkapital?)	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00

210,98%

167,25%

Im Fall der HTC sehen wir Werte von gerundet 211 % fallend auf 167 bzw. 170 %.

Wie sind diese Ergebnisse jetzt zu würdigen?

Eraebnis

(Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-)

Dafür müssen wir eigentlich nur wieder bei den Vermögenskennzahlen nachschlagen, denn dort haben wir uns bereits mit den Bestandsreichweiten und Vorratsumschlägen detailliert beschäftigt.

Schlagen wir halt dort auch noch einmal nach und fangen beim Vorratsumschlag an.

Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	gute bis mittlere Werte - merken Sie sich 3-5-7 für das produzierende		
Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00	5-7-9 für den Handel (Langsamdreher) 9-11-13 für den Handel (Schnelldreher)		
Division	7,51	5,54	7,50	0 0 0		

Dort hatten wir in allen drei Perioden ein mittelmäßiges Votum abgegeben. Dieses wiederholte sich (natürlich) auch bei der Reichweite, wobei wir hier sogar 2

unterschiedliche Berechnungsmöglichkeiten vorgefunden hatten.

Tage	365	365	365			
Vorratsumschlag	7,51	5,54	7,50			
Division	48,57	65,85	48,68	0	0	0
Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00			
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00			
Division	48,57	65,85	48,68	0	0	0

Wir hatten aber zusätzlich auch deutlich herausgestellt, dass die Vorratsreichweite bzw. der Vorratsumschlag nie losgelöst vom Jahresüberschuss (also von der Umsatzrendite) betrachtet werden darf. Während auf Basis einer Standardwürdigung für die oben dargestellten Vorratskennzahlen ein jeweils mittelmäßiges Votum abgegeben wurde, haben wir dieses dann aufgrund der guten Renditen nach oben hin revidiert.

Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00	Votum basiert hier auf der Renditestärke der HTC.	
Jahresüberschuss	2.955,00 3.485,00 3.276,00		1		
Division (Tage) Jahre JÜ in % der Bestände	887,73 2,43 41,1%	1.315,47 3,60 27,7%	1.367,08 3,75 26,7%	+ + +	

Wenn wir jetzt die (klassische) Liquidität 3. Grades betrachten, dann haben wir die Wahl

- 1. Wertung auf Basis der klassischen Bewertungskorridore
- 2. Wertung in Verbindung mit den Renditen.

Ich persönlich tendiere zum 2. Ansatz, da ich damit auch besser zum Ausdruck bringen kann, dass eine renditestarke Unternehmung sich auch höhere Vorräte leisten kann.

Somit bewerte ich die (klassische) Liquidität 3. Grades in Verbindung mit den Renditen in allen 3 Perioden mit einem gut bis sehr gut.

Summe Umlaufvermögen	17.543,00	21.776,00	23.679,00	Wertung basiert auf Renditestärke der HTC. nach Standardwürdigung, wäre für alle 3 Perioden
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00	eher ein mittelmäßiges Votum angemessen, also farblich gesprochen 3 mal 'gelb'.
Division x 100	210,98%	167,25%	169,66%	+ + +

Jetzt wollen wir wieder zu neuen Auswertungen kommen, die außerdem zum ersten Mal auch GuV Daten beinhalten.

2.5.2 Cash Flow zu Gesamtkapital

Hier stellt sich die Frage, wie viel *Innenfinanzierungsmasse* pro Kapital-Euro in einer gegebenen Periode nach Steuern erwirtschaftet wird. Wir sehen daher im Zähler die Herleitung des Cash Flows (Innenfinanzierungsspielraums) nach Steuern und im Nenner die Bilanzsumme.

Cash Flow/Gesamtkapital (%) (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Kapital Euro)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Ernöhung - Verminderung Rückstellungen + Einstellung - Auflösung Sonderposten - Ausschütungen + Einlagen - Enthahmen = Cash Flow	2.955,00 435,00 0.00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.390,00	3.485,00 499,00 2.706,00 -11,00 0,00 0,00 6.679,00	3.276,00 420,00 229,00 0,00 0,00 0,00 3.925,00
(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	Ergebnis	Division x 100	16,12%	26,28%	14,29%

Die HTC erwirtschaftet in den drei Perioden gerundet 16, 18 bzw. 14 % Cash Flow nach Steuern im Vergleich zum eingesetzten Kapital.

Bilanz

Grafisch betrachtet haben wir gerade vereinfacht folgende Auswertung gemacht.

Aktiv Passiv Anlage-Eigenkapital vermögen GuV Langfr. Verb. Umsatz Umlaufverm. Material - Bestände Personal - Forderungen Kurzfr. Verb. **AfA** - Kasse/Bank Mieten Bilanzsumme Bilanzsumme Betr. Ergebnis Zinsen Erg. vor Steuern **Jahresüberschuss**

Leider haben wir uns im deutschsprachigen Gebiet angewöhnt, allzu oft Bezeichnungen aus der englischen Sprache zu übernehmen und somit hat der Begriff "Cash Flow" Eingang. in die deutsche Literatur und in das tägliche Leben gefunden. Ich behaupte jetzt natürlich nicht, dass die Begriffe "Innenfinanzierungsspielraum" oder "Einzahlungsüberschuss" unbedingt besser sind. Aber was können Sie sich denn unter "Cash Flow", also einem Kapitalfluss vorstellen? Nicht viel, oder?

Meiner Meinung nach haben hier die Franzosen den besten Begriff, der "CAF – Capacité d' Autofinancement", die Eigenfinanzzierungskapazität. Mir gefällt diese Bezeichnung, weil sie griffig im Verständnis ist.

Schreiben Sie aber jetzt bitte in Ihre Auswertungen nicht CAF – es wird Sie und diese Abkürzung (leider) niemand verstehen. Der CF hat sich nun einmal 'eingebürgert', also bleibe ich auch dabei, wenngleich ohne Begeisterung für die Bezeichnung.

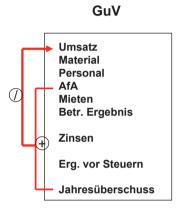
Die Ergebnisse unserer Gesellschaft sind ohne Zweifel klasse, zumal wir hier von einer *nach* Steuer Cash Flow Rendite sprechen. Von daher kann die Würdigung nur sehr positiv für alle 3 Perioden ausfallen.

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehibetrag + Abschreibungen + Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen + Einstellung/ - Auflösung Sonderposten - Ausschütungen + Einlagen/ - Entnahmen = Cash Flow	2.955,00 435,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.390,00	3.485,00 499,00 2.706,00 -11,00 0,00 0,00 6.679,00	3.276,00 420,00 229,00 0,00 0,00 0,00 3.925,00			
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00			
Division x 100	16,12%	26,28%	14,29%	+	+	+

Bevor wir uns dann Gedanken machen, mit welchen Bewertungskorridoren wir hier an eine Würdigung herangehen, wollen wir uns zunächst noch eine sehr verwandte Kennzahl anschauen.

2.5.3 Cash Flow Marge bzw. Cash Flow Umsatzrate

Die folgende Kennzahl ist eigentlich mit der gerade gerechneten identisch, nur der Nenner ist nicht mehr die Bilanzsumme, sondern der die Gesamterlöse.



Gerechnet sehen wir folgendes Bild.

Cash Flow - Umsatzrate (%) (misst die Liquidität /die Cash Generierung	Zähler	Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00
pro Umsatz Euro) (Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	6,28%	9,59%	4,27%

Da wir aber den Gesamtkapitalumschlag und den Cash Flow zu Bilanzsumme schon kennen, hätten wir die Cash Flow-Umsatzrate bzw. -marge aber eigentlich gar nicht rechnen müssen, denn es gilt:

$$\frac{CashFlow}{\frac{Bilanzsumme}{Gesamterl\"{o}se}} = CashFlowUmsatzrate}$$

$$\frac{CashFlow}{Bilanzsumme}$$

also
$$\frac{\frac{CashFlow}{Bilanzsumme}}{\frac{Gesamterl\"{o}se}{Bilanzsumme}} = \frac{CashFlow}{Gesamterl\"{o}se}$$

Dies wird mathematisch folgendermaßen gerechnet:

$$\frac{CashFlow(CF)}{Bilanzsumme} \times \frac{Bilanzsumme}{Gesamterl\"{o}se} = \frac{CashFlow(CF)}{Gesamterl\"{o}se}$$

Daraus ergeben sich dann wieder folgende drei Relationen

 $CFUmsatzrate \times Kapitalumschlag = CFzuBilanzsumme$

$$\frac{\mathit{CFzuBilanzsumme}}{\mathit{Kapitalumschlag}} = \frac{\mathit{CashFlow}}{\mathit{Gesamterl\"{o}se}} = \mathit{CFUmsatzrate}$$

$$\frac{CFzuBilanzsumme}{CFUmsatzrate} = \frac{Gesamterl\"{o}se}{Bilanzsumme} = Kapitalumschlag$$

Im Fall der HTC kennen wir bereits den Cash Flow zu Bilanzsumme und den Kapitalumschlag. Daher müsste sich für die Cash Flow Umsatzrate ergeben:

Probe Cash Flow - Umsatzrate (%)	Zähler	Cash Flow zu Bilanzsumme	16,12%	26,28%	14,29%
	Nenner	Kapitalumschlag	2,57	2,74	3,35
	Ergebnis	Division (Cash Flow - Umsatzrate)	6,28%	9,59%	4,27%

Und siehe, wir erhalten (natürlich) das identische Ergebnis wie oben.

Da wir den Gesamtkapitalumschlag für die HTC in den 3 gegebenen Perioden bereits als gut bewertet hatten und die Relation Cash Flow zu Bilanzsumme ebenfalls in allen 3 Perioden mit einem gut bis sehr gut angesetzt wurde, kann logischerweise bei der jetzt berechneten Cash Flow – Umsatzrate auch nichts anderes ausgewiesen werden.

Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00	ist abhängig vom Gesamtkapitalumschlag in Verbindung zur Kennzahl Cash Flow zu Bilanzsumme		
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00			
Division x 100	6,28%	9,59%	4,27%	+ + +		

Jetzt wollen wir uns aber damit beschäftigen, wie hoch der Cash Flow denn sein sollte.

2.5.4 Ziel-Cash Flow

Dafür müssen wir uns wieder mit der Ziel-Anlagenintensität beschäftigen, da wir auf der Basis des Anlagevermögens und einiger Annahmen die Abschreibungen berechnen können.

Haben wir die Abschreibungen, können wir uns einen Ziel Jahresüberschuss herleiten und aus beiden dann den Ziel Cash Flow bestimmen.

Und wie immer haben wir wieder 2 Alternativen:

- Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis
- Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis.

Wir starten wie immer mit der Ist-Bilanzsumme als Ausgangspunkt.

2.5.4.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Auf dieser Basis sehen wir wieder die bekannten Ausgangswerte mit 47 % Ziel-Anlagenintensität, 53 % Ziel-Anlagendeckung und 25 % Ziel-Eigenkapitalquote.

Zielbeziehungsrahmen Basis: Ist-Bilanzsumme	3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
		Ist-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	47%	Anlagenintensität	9.884,57	11.944,11	12.910,43
	25%	Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
		Anlagendeckung	53%	53%	53%
		Ziel-Umsatz bzw. Gesamterlöse	63.093,00	76.239,00	82.407,00
		Ziel-Umsatz zu ist Umsatz	1,17	1,10	0,90
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Jetzt geht es weiter mit der Berechnung der Zielwerte für die Abschreibungen. Eine ideale Bilanz mit der bekannten Ziel-Anlagenintensität vorausgesetzt, ergeben sich folgende Werte:

Basis: Ist- <i>Bilanzsumme</i> bei gegebenem Ziel-Kapitalumschlag in Höhe von 3,0	10,0	durchschnittliche AV Nutzung in Jahren	10,0	10,0	10,0	
	10,00%	AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität	988,46	1.194,41	1.291,04	
		AfA p.a. in % zu Gesamterlöse	1,6%	1,6%	1,6%	
		Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a.	100,0%	100,0%	100,0%	
		Zuschlag (kalk.) für Wiederbeschaffung absolut	988,46	1.194,41	1.291,04	
		kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich	1.976,91	2.388,82	2.582,09	
		Substanzausgleich p.a.in % zu Bilanzsumme	9,40%	9,40%	9,40%	
		AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse	3,1%	3,1%	3,1%	
		Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a.	100,00%	100,00%	100,00%	
		kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung	988,46	1.194,41	1.291,04	
		kalkulatorische AfA gesamt	2.965,37	3.583,23	3.873,13	
IST-Satz It. GuV Plan-Satz 25,00%		kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität	300,00%	300,00%	300,00%	
		kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse	4,7%	4,7%	4,7%	
	ja nein	kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA)	1.976,91	2.388,82	2.582,09	
		Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielle AfA	200,00%	200,00%	200,00%	
		Steuersatz	28,33%	28,79%	28,24%	
		(um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St	2.758,31	3.354,63	3.598,05	
		Ziel ROS vor Steuer in %	4,37%	4,40%	4,37%	
		Ziel ROS nach Steuer in %	3,13%	3,13%	3,13%	
I	I		I			ı

Dabei müssen wir noch einige Annahmen machen, aber diese sind leicht herzuleiten.

Zunächst definieren wir einmal mangels weitergehender Informationen die durchschnittliche Abschreibungsdauer für das Anlagevermögen mit 10 Jahren. Daraus ergeben sich dann bei einer Ziel-Anlagenintensität von 47 % periodische Abschreibungen (auf der Basis der Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis) in Höhe von gerundet 968, 1.194 und 1.291.

Allerdings müssen auch technologischer Fortschritt, Teuerungsrate und damit erhöhte Preise für Wiederbeschaffungen verdient und damit periodisch kalkulatorisch eingerechnet werden. Dafür wird eine jährliche Teuerungsrate von 10 % in diesem Fall angesetzt, also 100 % über 10 Jahre. 30

Somit müssten wir kalkulatorisch die periodischen Abschreibungen verdoppeln. Mit dieser Verdopplung der kalkulatorischen Abschreibungen haben wir aber einen wirklichen Ausbau des Betriebs noch nicht erfasst, da wir bisher nur einen "Substanzerhalt" auf hohem technologischem Niveau (nach Inflation, allgemeiner Preissteigerung und technologischem Fortschritt) integriert haben. Also müssen wir auch dafür wieder eine entsprechende Position ansetzen. Für das Anlagevermögen alleine nehme ich hier in der Regel die Hälfte der Substanzerhaltungsquote, allerdings sind dann auch Investitionen in das Umlaufvermögen (Vorräte, Forderungen, liquide Mittel) in fast allen Fällen anzusetzen. Auch hier gehe ich mit 50 % der Substanzerhaltungsquote in die Gestaltung und Planungen, so dass dann nochmals ein Betrag in Höhe von 100 % der Abschreibungen (auf das Ziel-Anlagevermögen), mitunter gesamt also periodisch 300 % (2.965, 3.583 und 3.873) kalkulatorisch anstehen. Ich nutze dafür den Begriff "Ausbaufähigkeit des Betriebes" bzw. "Geschäftserweiterung".

Dies geht aber nicht direkt, da wir in der GuV keine kalkulatorischen Werte ansetzen dürfen. Also müssen sich diese Mehraufwendungen für Wiederbeschaffungen im Ergebnis widerspiegeln. Wir berechnen also im 1. Schritt die Differenz zu den auf das Ziel-Anlagevermögen gerechneten Abschreibungen (1.977, 2.389 und 2.582). Dann wird eine steuerliche Korrektur notwendig, denn diese (in unserem Fall 200 % – igen) Ziel-Ergebnisse im Vergleich zu den Abschreibungen sind ja *nach Steuern zu erwirtschaftende Beträge*. Also müssen wir diese Werte 1.977, 2.389 und 2.582 noch durch das jeweilige *Tax Shield (1– individueller Steuersatz t)* dividieren, um die relevanten vor Steuer Werte zu erhalten. Bei den Steuerquoten orientieren wir uns an den Ist-Steuersätzen (28,33 %, 28,79 % und 28,24 %) der Perioden. Bei "gesunden" Firmen mit ebenfalls "gesunden" GuVs und Bilanzen ist ja davon auszugehen, dass auch Steuern gezahlt werden. Im Fall der HTC stehen somit nach Division der Werte durch das jeweilige Tax Shield (71,67 %, 71,21 % und 71,76 %) die Ziel – Vor Steuer Jahresüberschüsse mit 2.758, 3.355 und 3.598 fest.

 $^{^{30}10}$ % p.a. sind gar nicht so hoch; es gibt Studien, die mit Größenordnungen von weit über 20 % p.a. argumentieren. Ich selbst habe aber mit diesen 10 % p.a. als Durchschnitt gute Erfahrungen gemacht. So sind auch viele Autos heute (Ende 2016) fast doppelt so teuer wie vor 10 Jahren.

2.5.4.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Für die Berechnungen auf Basis der Ist-Gesamterlöse gelten die gleichen Annahmen und Rechenschritte. Somit erhalten wir bei der 2. alternativen Gestaltungsrechnung:

Basis: Ist- Gesamterlöse bei gegebenem Ziel-Kapitalumschlag	10,0	durchschnittliche AV Nutzung in Jahren	10,0	10,0	10,0
in Höhe von 3,0		AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität	846,11	1.090,67	1.441,33
		AfA p.a. in % zu Gesamterlöse	1,6%	1,6%	1,6%
	10,00%	Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a.	100,0%	100,0%	100,0%
		Zuschlag für Wiederbeschaffung absolut	846,11	1.090,67	1.441,33
		kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich	1.692,22	2.181,33	2.882,67
		Substanzausgleich p.a. in % zu Bilanzsumme	9,40%	9,40%	9,40%
		AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse	3,1%	3,1%	3,1%
	10,00%	Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a.	100,00%	100,00%	100,00%
		kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung	846,11	1.090,67	1.441,33
		kalkulatorische AfA gesamt	2.538,33	3.272,00	4.324,00
		kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität	300,00%	300,00%	300,00%
		kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse	4,7%	4,7%	4,7%
		kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA)	1.692,22	2.181,33	2.882,67
		Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielle AfA	200,00%	200,00%	200,00%
		Steuersatz	28,33%	28,79%	28,24%
		(um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St	2.361,09	3.063,25	4.016,90
		Ziel ROS vor Steuer in %	4,37%	4,40%	4,37%
		Ziel ROS nach Steuer in %	3,13%	3,13%	3,13%
		1			

Lassen Sie uns noch ein wenig bei diesen Zusammenhängen verweilen.

2.5.5 Ziel-Ergebnis als Funktion der Abschreibungen

Wir brauchen also

- einmal die Abschreibungen, um die historischen Auszahlungen (Herstellungs- und Anschaffungskosten) wieder hereinzuholen
- ein zweites Mal die Abschreibungen, um einen Substanzerhalt (auf hohem technologischem Niveau) nach Inflation, allgemeiner Teuerung und technologischem Fortschritt darzustellen
- ein drittes Mal die Abschreibungen, um den Betrieb im Anlage- und Umlaufvermögen weiter auszubauen

und diese Summen müssen wir nach Steuern ansetzen bzw. verdienen.

Haben wir noch etwas vergessen?

Was ist mit den Tilgungen, wenn die Gesellschaft in der Vergangenheit Kredite zur Finanzierung der Wirtschaftsgüter aufgenommen hat? Nein, darüber müssen wir uns nur bedingt Gedanken machen, denn die "ersten" Abschreibungen (wir müssen bedenken, dass Abschreibungen zwar Aufwand, aber nicht auszahlungswirksam sind) stehen

ja anteilig auch für Tilgungen zur Verfügung! Haben wir die Anlagegüter mit Eigenkapital finanziert, dann holen wir uns mit den Abschreibungen dieses vorab aufgewendete Eigenkapital wieder zurück. Sind die Anlagegüter fremdfinanziert, stehen die Abschreibungen ja für die Tilgung des Kredites zur Verfügung.

Und was ist mit den Eigentümern, den Aktionären der Gesellschaft? Auch hier können wir (zumindest zum Teil) auf die "ersten" Abschreibungen verweisen. Sind Anlagegüter nur teilweise mit Fremdkapital finanziert, steht ja auch ein Teil der Abschreibungen für Dividendenzahlungen an die Eigentümer zur Verfügung.

Ja, ich höre Sie schon sagen, dass Eigenkapital aber teurer ist als Fremdkapital. Auch das ist richtig, aber wir haben ja gesagt, dass wir zur Zukunftssicherung und als "Ausbaufundament" für die Gesellschaft einen Betrag *nach Steuern* in Höhe der dreifachen Abschreibungen ansetzen. Da bleibt dann auch für die Aktionäre noch genügend über, denn gewisse Wirtschaftsgüter werden trotz besserer Leistungsdaten sogar günstiger (siehe IT und Telekommunikation)

2.5.6 Tilgungsfähigkeit und Finanzierungsdauer als Funktion der Abschreibungen

Allerdings können wir an dieser Stelle dennoch eine weitere Schlussfolgerung für unsere Gestaltungen ableiten. Wenn wir Wirtschaftsgüter *abschreibungszeitkonform* mit Fremdkapital finanzieren und uns auferlegen, diese periodischen Abschreibungen jedes Mal zu sparen, dann kann keine Zahlungsunfähigkeit bei anstehenden Tilgungen auftreten.

Deshalb sollten Sie sich merken:

Kredite sollten laufzeitidentisch mit den steuerlichen Abschreibezyklen vereinbart werden und die periodischen Abschreibungen dann auf ein Spar-Sicherungskonto angelegt werden (kann auch im Kopf passieren). Die Folge ist, dass eine Zahlungsunfähigkeit dann (eigentlich) nicht eintreten kann, zumindest nicht aus den Tilgungsverpflichtungen heraus, wenn die Abschreibungsbeträge auf dem genannten Spar-/Sicherheitskonto stehen geblieben sind.

Dann können wir auch folgende Gestaltungsregeln aufstellen:

- Einmal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien – diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden.
- Zweimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau.
- Dreimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben eine Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau des Betriebes bei gleichzeitiger Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen.

 Diese Forderungen können nur dann aufrecht erhalten werden, wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht ist. Liegt diese noch unterhalb der Zielquote, dann addiere ich nochmals jeweils 1 bei den Cash Flows bzw. den Jahresüberschüssen als Zielgröße (jeweils mit Bezug auf die Abschreibungen).

Dieses können wir dann auch so formulieren (Voraussetzung ist die laufzeitidentische Finanzierung von Wirtschaftsgütern mit den Abschreibezyklen)

- Einmal die Höhe der Tilgungs- und Dividendenverpflichtungen als Cash Flow (nach Steuern) ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien – diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden. Der Jahresüberschuss kann somit, Null' sein!
- Zweimal die Höhe der Tilgungs- und Dividendenverpflichtungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau. Der Jahresüberschuss muss somit identisch mit dr Abschreibungssumme sein.
- Dreimal die Höhe der Tilgungs- und Dividendenverpflichtungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben eine Ausbaufähigkeit des Betriebes auf hohem Niveau bei gleichzeitiger Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen. Der Jahresüberschuss muss demnach doppelt so hoch wie die Abschreibungen sein!

Diese Zielgrößen sind jeweils um "eins" zu erhöhen, wenn die Ziel-Anlagenintensität noch nicht erreicht ist!

Jetzt können wir auch unsere Ziel-GuV erstmals entwickeln, denn wir haben uns erneut wesentliche Bausteine, dieses Mal in der Mitte der GuV die Ziel-Abschreibungen und am Ende der GuV die Ziel-Ergebnisse vor- und nach Steuern, erarbeitet.

2.5.7 Die ersten prozentualen Bausteine der Ziel-GuV

Wir werden jetzt die GuV von 'unten' nach 'oben', neudeutsch also 'bottom-up' entwickeln. Somit können wir uns die Ziel-Strukturen wie folgt ableiten. Dabei haben wir die Auswahl zwischen 2 Perspektiven:

- Die GuV Positionen auf der Basis des Gesamtkapitals, bei einem Kapitalumschlag von 3 also 300 %
- Die GuV Positionen in Prozent vom Umsatz mit 100 % als Ausgangsbasis.

Generell unterscheiden sich diese 2 Perspektiven aber lediglich in der Höhe des jeweils angesetzten Gesamtkapitalumschlages, bei uns 3 bzw. 300 %.

		_	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	300,00%		100,00%
Gesamtaufwand (inkl. Material und bezogene Waren/Leistungen)	285,97%		95,32%
Betriebsergebnis	14,03%		4,68%
Finanzergebnis	0,92%		0,31%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%		4,37%
Außerordentliches Ergebnis	0,00%		0,00%
Ergebnis vor Steuern	13,12%		4,37%
Steuern	3,72%		1,24%
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	9,40%		3,13%

Wie Sie sehen, habe ich die GuV Posten zweimal nebeneinander angesetzt, wobei der Unterschied genau dem o.g. Faktor 3 bzw. 300 %, also dem Ziel-Kapitalumschlag entspricht.

Wie bin ich an die Werte gekommen?

Über die Abschreibungen und die notwendigen Vielfache habe ich zunächst den notwendigen Ziel-Jahresüberschuss definiert, wobei ich dabei von einem "Niveau 3' (der Cash Flow muss einem Wert in Höhe von 300 % (Definition des Cash Flow: Jahresüberschuss plus Abschreibungen), bezogen auf die Abschreibungen, der Jahresüberschuss damit einer Größe von 200 %, ebenfalls bezogen auf die Abschreibungen, entsprechen) ausgegangen bin. Die Steuersätze sind uns bekannt und damit steht auch das Ergebnis vor Steuern.

Außerordentliche Aufwendungen und Erträge, also das AO-Ergebnis setze ich mit "Null" an, da Einmaleffekt nicht im Fokus der Planungen und Gestaltungen stehen und außerdem dieser Saldo mit Eintritt des BilRUG zum 1. Januar 2016 nicht mehr ausgewiesen wird. Somit ist auch das EGT – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit bekannt, da es bei einem AO-Ergebnis von "Null" identisch mit dem Ergebnis vor Steuern sein muss. Die Zinsen übernehme ich zunächst noch aus der Ist-GuV und somit steht auch das Betriebsergebnis (EBIT – Earnings Before Interest and Taxes)

2.5.8 Die ersten absoluten Bausteine der Ziel-GuV

Die Darstellung in absoluten Zahlen ist damit auch nicht weiterhin schwierig, aber jetzt müssen wir wieder zwischen den bekannten 2 Ausgangsszenarien für die Ziel-Gestaltung differenzieren:

- Ist-Bilanzsumme als Basis der Ziel-GuV
- Ist-Gesamterlöse als Basis der Ziel-GuV

Zunächst wollen wir uns wieder Fall 1 der beiden Alternativen anschauen.

2.5.8.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Hier sehen wir auch schon die Zahlen.

(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		Tsd. EUR 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	63.093,00	100,0%	76.239,00	100,0%	82.407,00	10
Gesamtaufwand (Mat., Pers., s.b.A., AfA)	60.142,21	95,3%	72.646,87	95,3%	78.567,21	95,
Betriebsergebnis	2.950,79	4,7%	3.592,13	4,7%	3.839,79	4
Finanzergebnis	192,48	0,3%	237,49	0,3%	241,73	0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.758,31	4,4%	3.354,63	4,4%	3.598,05	4
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0
Ergebnis vor Steuern	2.758,31	4,4%	3.354,63	4,4%	3.598,05	4,
Steuern	781,40	1,2%	965,81	1,3%	1.015,97	1,
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.976,91	3,1%	2.388,82	3,1%	2.582,09	3

Fall 2 ist ebenfalls schnell hergeleitet, zumal die Positionen

- Material und bezogene Leistungen
- Personalaufwand
- Abschreibungen
- Sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge

noch in der Position "Gesamtaufwand (inkl. Material und bezogenen Leistungen) zusammengefasst sind.

2.5.8.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Also schauen wir auch da hinein:

(Kalender) Jahr	<u>Tsd. EUR</u> 2014		<u>Tsd. EUR</u> 2015		<u>Tsd. EUR</u> 2016	
Periode	-1		0		1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	54.007,00	100,0%	69.617,00	100,0%	92.000,00	100,0
Betriebsergebnis	2.525,85	4,7%	3.280,12	4,7%	4.286,78	4,7
Finanzergebnis	164,76	0,3%	216,87	0,3%	269,87	0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.361,09	4,4%	3.063,25	4,4%	4.016,90	4,4
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0
Ergebnis vor Steuern	2.361,09	4,4%	3.063,25	4,4%	4.016,90	4,4
Steuern	668,87	1,2%	881,92	1,3%	1.134,24	1,2
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.692,22	3.1%	2.181,33	3,1%	2.882,67	3,1

2.5.9 Der Ziel-Einzahlungsüberschuss EBITD

Da wir auch eine Ziel-Anlageintensität bereits und darüber hinaus eine Ziel-Abschreibungsdauer (bei der HTC 10 Jahre) definiert hatten, können wir auch für beide Alternativen die Abschreibungen absolut bestimmen und diese zum Betriebsergebnis addieren. Der neue Saldo ist das *EBITD – Earnings before Interest, Taxes and Depreciation*, die Überschüsse vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. In deutscher Sprache sprechen wir vom Einzahlungsüberschuss. Dieser Einzahlungsüberschuss ist auch nichts anderes als ein Cash-Flow auf Basis des Betriebsergebnisses, damit also vor Steuern.

2.5.9.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Betriebsergebnis	2.950,79	4,7%	3.592,13	4,7%	3.839,79	4,7%
Abschreibungen	988,46	1,6%	1.194,41	1,6%	1.291,04	1,6%
Einzahlungsüberschuss (EBITD)	3.939,25	6,2%	4.786,54	6%	5.130,83	6,2%

2.5.9.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Betriebsergebnis	2.525,85	4,7%	3.280,12	4,7%	4.286,78	4,7%
Abschreibungen	846,11	1,6%	1.090,67	1,6%	1.441,33	1,6%
EBITD	3.371,96	6,2%	4.370,79	6,3%	5.728,11	6,2%

2.5.10 Auszahlungen

Damit können wir auch die auszahlungswirksamen Aufwendungen

- Material und bezogene Leistungen
- Personalaufwendungen
- Sonstige betriebliche Aufwendungen und Erträge

und die Auszahlungsintensität (also die drei o.g. Posten kumuliert) bestimmen, denn diese ergeben sich als Differenz der Umsatzerlöse und dem Einzahlungsüberschuss EBITD.

2.5.10.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Operative Auszahlungen (Mat., Pers., s.b.A.) 59.153,75 93,8% 71.452,46 93,7% 77.276,17 93,8%
--

2.5.10.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Operative Auszahlungen (Mat., Pers., s.b.A.)	50.635,04	93,8%	65.246,21	93,7%	86.271,89	93,8%

Was fällt uns jetzt auf?

Die HTC weist in ihrer Ziel-GuV

- 1. hohe auszahlungswirksame Aufwendungen und damit ein
- 2. niedriges EBITD (niedriger Einzahlungsüberschuss)
- 3. trotz einer angemessenen Ziel-Anlagenintensität (47 %) sehr geringe Abschreibungen zum Umsatz und
- 4. ebenfalls sehr geringe Zinsaufwendungen aus.

Kann das sein? Ja, denn jetzt kommt die Branche und das Tätigkeitsspektrum verstärkt ins Spiel.

2.5.11 Material und bezogene Leistungen (Einstandskosten)

Die HTC ist ein Automobilhändler und hier sind hohe Einstandskosten die Regel. Hohe Einstandskosten (Material und bezogene Leistungen) bedingen dann natürlich auch o.g. hohe Auszahlungsintensitäten.

Schauen wir doch einmal in die vorgelegten Zahlen der Perioden 2014 bis 2016.

	Betriebsleistung	54.616	101%	74.593	107%	90.450	98%
5.	Materialaufwand	36.813	68%	53.695	77%	64.800	70%
5.1	für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogenen Waren	27.140	50%	43.706	63%	53.450	58%
5.2	für bezogene Leistungen	9.673	18%	9.989	14%	11.350	12%
	Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung	17.803	33%	20.898	30%	25.650	28%

68, 77 bzw. 70 % vom Umsatz fallen für zugekaufte Materialien und Leistungen an und dies können Sie auch durch gutes Management nicht reduzieren, da die Margen der Händler auf Fahrzeuge, besonders bei Neufahrzeugen, nun einmal sehr genau und eng definiert sind. 70 % sind in dieser Branche ein durchaus gängiger und auch guter bzw. akzeptabler Wert.

Wenn wir später die Erfolgskennzahlen im Detail besprechen, werden wir auch sehen, dass diese Kennzahl ganz oben in unserer Liste steht (gemeinsam mit dem Bruttoertrag in %). Wir sind also auf dem richtigen Weg oder umgekehrt ausgedrückt, unsere Vorgehensweise scheint logisch zu sein und diese Logik finden wir auch in den Analyseschritten wieder.

Zunächst müssen wir aber die Finanzierungs- und Liquiditätskennzahlen noch beenden. Also zurück zur Basisarbeit.

Hier finden wir nach den Cash Flow Betrachtungen zunächst eine bzw. zwei weitere bekannte Größen.

2.5.12 Anlagendeckung

Die Anlagendeckung haben wir schon mehrfach angeführt und auch besprochen. Sie steht in unmittelbarem Zusammenhang zur Anlagenintensität und Eigenkapitalquote. Hier finden wir sogar mehrere Definitionen von Anlagedeckungen.

- Anlagendeckung I
- Anlagendeckung I ohne Finanzanlagen
- Anlagendeckung II

Aber der Reihe nach. Schauen wir uns vor den Rechnungen noch einmal den generellen Zusammenhang in einer grafischen Darstellung an, wie wir es bisher immer getan haben.

Aktiv Passiv Anlagevermögen Eigenkapital Langfr. Verb. Umlaufverm. -Bestände -Forderungen -Kasse/Bank Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Jetzt zur Mathematik mit echten HTC Zahlen

Anlagendeckung I (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00
Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Ergebnis	Division x 100	316,96%	326,56%	326,94%
Anlagendeckung I - ohne Finanzanlagen (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00
Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-)	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00 1.589,00	2.684,00 1.040,00 1.644,00	2.880,00 1.500,00 1.380,00
werte zu Buch)	Ergebnis	Division x 100	471,55%	533,15%	682,32%
		•	•		
Anlagendeckung II (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?) ("Silberne Finanzierungsregel")	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.493,00 5.223,00 12.716,00	8.765,00 3.628,00 12.393,00	9.416,00 4.096,00 13.512,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00 1.589,00	2.684,00 1.040,00 1.644,00	2.880,00 1.500,00 1.380,00
	Ergebnis	Division x 100	800, 2%	753,83%	979,13%

Die hier ausgewiesene Trennung in eine Anlagendeckung I mit und ohne Finanzanlagen sieht man häufiger, da man regelmäßig z.B. Beteiligungen und Wertpapiere (Finanzanlagen) herausrechnet, um somit die Abdeckung der eigenen 'Operations' besser im Verhältnis zum Eigenkapital messen und würdigen zu können.

2.5.12.1 Anlagendeckung I (mit Finanzanlagen)

Wir hatten bei einer

- Ziel-Eigenkapitalquote in Höhe von 25 % und einer
- Ziel-Anlagenintensität in Höhe von 47 % mathematisch eine
- Ziel-Anlagendeckung I (inkl. Finanzanlagen) in Höhe von 53 %

berechnet.

Sie erinnern sich sicherlich noch an die Zusammenhänge:

 $AnlagendeckungI \times Anlagenintensit = Eigenkapitalquote$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagenintensit \"{a}t} \times Anlagendeckung I$$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagendeckung I} \times Anlagenintensität$$

Dies bedeutete für die HTC (mit Zielgrößen)

Anlagendeckung $I \times Anlagenintensit = Eigenkapitalquote$,

also

$$53\% \times 47\% = 25\%$$

$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagenintensit \ddot{a}t} \times Anlagendeckung I$$

also

$$25\% \times 47\% = 53\%$$

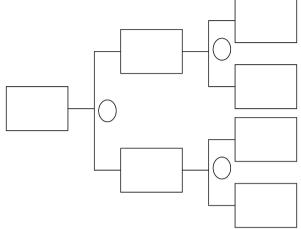
$$\frac{Eigenkapitalquote}{Anlagendeckung I} \times Anlagenintensit \"{a}t$$

also

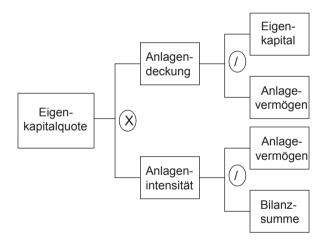
$$\frac{25\%}{53\%} \times 47\%$$

Diese Zusammenhänge haben wir auch grafisch darstellen können. Rufen wir uns diese grafische Darstellung auch noch einmal anhand der ersten der drei Gleichungen 'Anlagendeckung $I \times Anlagenintensität = Eigenkapitalquote' ins Gedächtnis.$

Oder besser, bevor Sie weiter lesen und/oder die nächste Seite betrachten, stellen Sie die Zusammenhänge doch bitte selbst dar. Ich geb Ihnen dann dieser die geeignete Vorlage.



Hier kommt dann auch schon die Lösung – haben Sie es noch gewusst?



Bei der HTC sehen wir aber weit von unseren Zielgrößen abweichende Ergebnisse. Damit hatten wir uns auch schon eingehender beschäftigt, aber auch hier noch einmal eine kurze Zusammenfassung.

- Die Anlagendeckung I ist bei der HTC so hoch, weil die Gesellschaft ein sehr hohes Eigenkapital (Passivseite), gleichzeitig aber nur ein geringes Anlagevermögen ausweist. Damit ist klar, dass die Anlagendeckung sehr bzw. viel zu hoch wird.
- Rechnet man die Finanzanlagen heraus (bei der HTC handelt es sich ausschließlich um Wertpapiere des Anlagevermögens) erhöht sich die Kennzahl sogar noch, da sich der Nenner der Kennzahl weiter verringert.
- 3. Das geringe Anlagevermögen der HTC ist aber durchaus problematisch, da dies

- einen Rückschluss auf die Gebäude und technischen Ausstattungen zulässt
- wahrscheinlich bald Reinvestitionen in Größenordnungen notwendig macht und daher
- Cash Abflüsse absehbar werden, zurzeit aber
- den periodischen Cash Flow mangels Abschreibungen negativ beeinflusst.

Und vergessen wir bitte nicht – es dauert sehr lange, bis durch Neuinvestitionen ein Zielniveau wieder erreicht wird und die nicht zahlungswirksamen Aufwendungen (Abschreibungen können nur anteilig zur Investitionssumme gemäß gesetzlicher Vorgaben periodisch geltend gemacht werden) die Cash Position wieder spürbar verbessern. Zunächst handelt es sich bei einer Investition um einen Aktivtausch. Lassen wir die Vorsteuer einmal beiseite und buchen eine Investition:

Anlagevermögen an Bank Das Anlagevermögen nimmt zu Lasten der Bankposition zu. Beide Positionen stehen aber auf der Aktivseite der Bilanz, daher Aktivtausch. Der Rückfluss mittels Abschreibung erfolgt aber erst später und dann nur im Verhältnis der periodischen Abschreibehöhe. Schreiben wir mit 25 % p. a. ab, dann dauert es 4 Jahre, bis der Abgang der Bankliquidität über die Abschreibungen wieder kompensiert wurde.

2.5.12.2 Anlagendeckung I (ohne Finanzanlagen)

Bei der HTC müssen wir die Finanzanlagen aber auch kritisch sehen. Es stellt sich nämlich die Frage, warum das Sachanlagevermögen nicht ausgebaut wurde, zumal neben der Bar- und Bankliquidität auch Wertpapiere des Anlagevermögens vorhanden sind. Sollte es sich dabei ums Aktienpakete handeln, die leicht und schnell wieder in Liquidität um umzuwandeln wären. ...

Berechnet man nun die Anlagendeckung ohne Finanzanlagen, so wird durch die Reduktion des Nenners das "Ungleichgewicht" noch deutlicher.

Die Wertung der beiden Kennzahlen haben wir bei der Analyse der Vermögenssituation (1. Kennzahlenblock) zwar bereits vorweggenommen, der Vollständigkeit halber wollen wir sie aber hier auch noch einmal ausweisen.

Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00	viel zu hoch - sollte bei 40 - 60% (Handel)		
Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	50 - 70% (produzierendes Gewerbe) liegen		
Division x 100	316,96%	326,56%	326,94%			
Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00			
Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00 1.589,00	2.684,00 1.040,00 1.644,00	2.880,00 1.500,00 1.380,00	viel zu hoch		
Division x 100	471,55%	533,15%	682,32%			

2.5.12.3 Anlagendeckung II

Die Anlagendeckung II ist lediglich eine Erweiterung der Anlagendeckung I (ohne Finanzanlagen), da im Nenner das gesamte langfristige Kapital eingesetzt wird. Damit wird der Nenner erneut kleiner und das Ergebnis muss entsprechend steigen. Allerdings gibt es hier auch Minimal und Maximalkorridore.

Generell gilt, dass die Anlagendeckung II klar über 100 % sein muss. Als Korridor können Sie für das produzierende Gewerbe festhalten: 130 bis 170 %. Merken wir uns also folgende Schulnoten für das produzierende Gewerbe.

>165 %	Schulnote 5 – mangelhaft
155 % < x < 165 %	Schulnote 4 – ausreichend
145 % < x < 155 %	Schulnote 3 – befriedigend
135 % < x < 145 %	Schulnote 2 – gut
<135 %	Schulnote 1 – sehr gut

Handelsgesellschaften und Dienstleister sind höher anzusetzen, da i.d.R. Maschinen und technische Ausstattungen in geringerem Umfang vorhanden und damit die Deckung durch das Kapital höher sein muss.

Für den Handel können Sie die Korridore ungefähr verdoppeln (sogar mit Tendenz nach oben, abhängig davon, ob Lagerkapazität auf eigene Kosten vorgehalten werden muss) und damit mindestens ansetzen

>400 %	Schulnote 5 – mangelhaft
160 % < x < 400 %	Schulnote 4 – ausreichend
330 % < x < 160 %	Schulnote 3 – befriedigend
300 % < x < 330 %	Schulnote 2 – gut
<300 %	Schulnote 1 – sehr gut

Diese hier genannten Korridore für Handelsgesellschaften und Dienstleister sind allerdings mit mehr Vorsicht zu handhaben als die für das produzierende Gewerbe.

Für Dienstleister ist eine Würdigung wieder sehr schwierig. Sind nämlich Räumlichkeiten gemietet, Rechner und Fahrzeuge geleast, dann steigt die Kennzahl steil nach oben und verliert damit auch seine Bedeutung.

Dies gilt übrigens auch für die Anlagenintensität. Bei klassischen Dienstleistern³¹ spielen die Anlagendeckungen nur eingeschränkt eine Rolle, manchmal sind sie auch ohne Aussagekraft.

³¹Bitte denken Sie nochmals an die Definition "unserer" klassischen Dienstleister: Beratungs- und EDV Firmen. Die Lufthansa, die deutsche Bahn und Krankennhäuser sind kapitalintensive Firmen und passen nicht in diese enge "klassische" Definition.

Im Fall der HTC als Mischform zwischen produzierendem Gewerbe und Handelsgesellschaft können wir aber eine klare Würdigung abgeben.

Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.493,00 5.223,00 12.716,00	8.765,00 3.628,00 12.393,00	9.416,00 4.096,00 13.512,00	sollte bei ca. 130% bis 170% liegen, also klar über 100%, aber auch nicht zu hoch
Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00 1.589,00	2.684,00 1.040,00 1.644,00	2.880,00 1.500,00 1.380,00	hier ist sie jedoch viel zu hoch
Division x 100	800,25%	753,83%	979,13%	

Langsam geht es Ihnen auch in Fleisch und Blut über, oder? Und dann macht es auch Spaß!

2.5.13 Dynamische Verschuldung

Wir kommen hier auf eine Analyse zu sprechen, die wieder einen Bezug zum Cash Flow hat.

Im Vordergrund steht die Frage:

Bilanz

Wie viele Jahre dauert es, bis die gesamten Schulden aus dem periodischen Cash Flow heraus getilgt werden können.

Grafisch sieht dies dann vereinfacht folgendermaßen aus.

Aktiv Passiv Anlage-Eigenkapital vermögen GuV Langfr. Verb. Umsatz Umlaufverm. Material - Bestände Personal - Forderungen Kurzfr. Verb. **AfA** - Kasse/Bank Mieten Bilanzsumme Bilanzsumme Betr. Ergebnis Zinsen Erg. vor Steuern Jahresüberschuss

Der Cash Flow ist hier nach Steuern anzusetzen, da Tilgungen nur aus dem versteuerten Einkommen/Überschuss geleistet werden können. Somit ist die Basis in der GuV auch der Jahresüberschuss. Bitte verwechseln Sie Tilgungen nicht mit Zinsaufwendungen. Letztere sind Aufwand und damit steuerlich abzugsfähig.³²

Cash Flow (detaillierter CF II) (Detailliertere Berechnung des Cash Flow) (Gibt Auskunft über die Innen-Finanzierungskraft n. Steuern) Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/-Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/-Entnahmen	2.955,00	3.485,00	3.276,00
	435,00	499,00	420,00
	0,00	2.706,00	229,00
	0,00	-11,00	0,00
	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00
	3.390,00	6.679,00	3.925,00

Der Cash Flow ist dabei mittels detaillierter Aufstellung berechnet worden. Die Details sind im Excel Tool im Datenblatt ,*Def. Kennzahlen-Sonstiges* 'hinterlegt. Dies haben wir aber auch schon besprochen.

Im Zähler setzen wir die Verschuldung an, allerdings sehr spezifisch, denn wir sprechen hier von der Effektivverschuldung. Man liest auch teilweise den Begriff ,Nettoverschuldung'. Darunter verstehen wir eine Verschuldungsbasis, die keine langfristigen Rückstellungen umfasst, also nur das langfristige (in erster Linie von Banken) und das kurzfristige Fremdkapital (Kreditoren und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten). Diese Positionen saldieren wir dann noch mit den liquiden Mitteln (die ja adhoc schon für eine potenzielle Tilgung zur Verfügung stehen) und den Forderungen, also Vermögen, das (hoffentlich) bald zur Verfügung stehen wird.

Die Gegenrechnung mit der letzten Position (Forderungen) ist aber auch logisch, da wir beim Fremdkapital auch kurzfristige Positionen ansetzen, die auch erst bald gezahlt werden müssen.

(Dyn. Verschuldung) Kredittilgungsdaue (Jahre) (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?) (Dynamischer Verschuldungsgrad)	Zähler	Langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel = Effektiverschuldung	5.223,00 1.198,00 8.315,00 6.610,00 3.746,00 1.984,00	3.628,00 1.044,00 13.020,00 7.392,00 1.824,00 6.388,00	4.096,00 1.351,00 13.957,00 8.010,00 3.399,00 5.293,00
(Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Nenner	Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00
	Ergebnis	Division	0,59	0,96	1,35

Wir sehen mit gerundet 0,6 und zweimal 1,4 Jahren ausgezeichnete Ergebnisse!

Auch wenn hier noch keine Wertungskorridore angeboten wurden, ist dies mit Bauchverstand abzuleiten. Eine Tilgung der (Effektiv)Verbindlichkeiten in 1,5 Jahren ist einfach klasse.

Wie sollten Sie ansonsten die Sachlage beurteilen bzw. in Ihren Gesellschaften planen und gestalten? Gehen wir hier auch wieder mit Schulnoten heran.

³²Ausnahmen bzw. Einschränkungen gibt es aber hier wie bereits ausgeführt bei der Gewerbesteuer bei der Anrechnung von z.B. Zinsaufwendungen (Dauerschulden).

Produzierendes Gewerbe in Jahren:³³

>6,5 Jahre	Schulnote 5- mangelhaft
5,5 <x<6,5 jahre<="" td=""><td>Schulnote 4 – ausreichend</td></x<6,5>	Schulnote 4 – ausreichend
4,5 < x < 5,5 Jahre	Schulnote 3 – befriedigend
3,5 < x < 4,5 Jahre	Schulnote 2 – gut
<3,5 Jahre	Schulnote 1 – sehr gut

Handel:

>5,5 Jahre	Schulnote 5 – mangelhaft
4,5 < x < 5,5 Jahre	Schulnote 4 – ausreichend
3,5 < x < 4,5 Jahre	Schulnote 3 – befriedigend
2,5 <x<3,5 jahre<="" td=""><td>Schulnote 2 – gut</td></x<3,5>	Schulnote 2 – gut
<2,5 Jahre	Schulnote 1 – sehr gut

Dienstleistung:

>3,8 Jahre	Schulnote 5 – mangelhaft
3,0 <x<3,8 jahre<="" td=""><td>Schulnote 4 – ausreichend</td></x<3,8>	Schulnote 4 – ausreichend
2,3 <x<3,0 jahre<="" td=""><td>Schulnote 3 – befriedigend</td></x<3,0>	Schulnote 3 – befriedigend
1,5 <x<2,3 jahre<="" td=""><td>Schulnote 2 – gut</td></x<2,3>	Schulnote 2 – gut
<1,5 Jahre	Schulnote 1 – sehr gut

Sind bei Dienstleistern Gebäude aktiviert und fremdfinanziert, dann sind auch höhere Korridore zulässig.

Im Fall der HTC können wir nur "den Hut ziehen", denn die Werte von gerundet 0,6 und zweimal 1,4 Jahren sind, wie bereits angesprochen, sogar Sonderklasse. Somit ergeht natürlich auch als Würdigung:

Langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel = Effektivverschuldung	5.223,00 1.198,00 8.315,00 6.610,00 3.746,00 1.984,00	3.628,00 1.044,00 13.020,00 7.392,00 1.824,00 6.388,00	4.096,00 1.351,00 13.957,00 8.010,00 3.399,00 5.293,00	klasse Werte weit unter den Minimalwerten: für das prodzierende Gewerbe gilt:
Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00	3-5-7: (mit 3 für "sehr gut" und 7 für "mangelhaft")
Division	0,59	0,96	1,35	+ + +

Kommen wir jetzt zur Investitionspolitik

³³Die Schwerindustrie ist hier ausgenommen. Teilweise sehen wir dort aber auch (passivierte) Anzahlungen.

2.5.14 Investitionsquoten

Hier müssen wir wieder zwischen mehreren Definitionen wählen. Ich nenne sie einfach

- Investitionsquote I
- Investitionsquote II
- Investitionsquote III oder Reinvestitionsquote

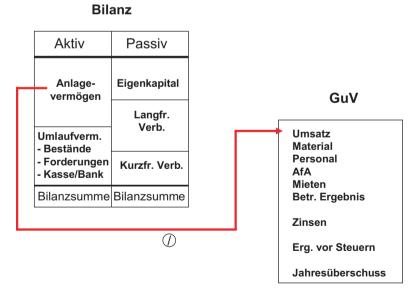
2.5.14.1 Investitionsquote I

Bei der Investitionsquote I messen bzw. analysieren wir das Verhältnis des Anlagevermögens zum Umsatz.

Investitionsquote I (%) (Wie viel % des Umsatzes steht im	Zähler	Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00
Anlagevermögen) (Substanzkennzahl, um Reinvestitionsquoten	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
berechnen zu können, siehe auch folgende Investitionskennzahlen)	Ergebnis	Division x 100	4,4%	3,9%	3,1%

Mit unserem bisher aufgebauten Wissen sind wir sofort in der Lage, die Ergebnisse zu würdigen.

In der Grafik sehen wir, dass wieder eine Bilanz und eine GuV Größe miteinander ins Verhältnis gesetzt werden.



Wir haben in unserer Ziel-GuV bereits die Abschreibungen auf der Basis der Ziel-Anlageintensität angesetzt. Diese hatten wir ja ganz zu Beginn bereits mit 47 % (zur Bilanzsumme) definiert. Der Kapitalumschlag wurde ebenfalls zu Beginn mit 3 als

Ziel-Göße vorgegeben. Daraus ergibt sich natürlich, dass das Verhältnis Umsatz zu Anlagevermögen ein Drittel der 47 %, also knapp unter 16 % sein müsste (genau 15,7 %).

Wir hatten aber auch bereits diese Größenordnungen ausgewiesen. Erinnern Sie sich noch, als wir mit unseren Planungen und Gestaltungen begonnen hatten, war unser erstes Zielgerüst wie folgt:

3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
	Ist-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
47%	Anlagenintensität	9.884,57	11.944,11	12.910,43
25%	Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
	Anlagendeckung	53%	53%	53%
	Ziel-Umsatz bzw. Gesamterlöse	63.093,00	76.239,00	82.407,00
	Ziel-Umsatz zu ist Umsatz	1,17	1,10	0,90
	Zielfaktor Gesamterlöse zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
	Zielfaktor Gesamterlöse zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Von Bedeutung ist hier die letzte Zielgröße: "Zielfaktor Gesamterlöse zu Anlagevermögen" in Höhe von 6,38, denn der Kehrwert ist der von uns gesuchte Wert.

Anlagevermögen zu Gesamterlöse	15,7%	15,7%	15,7%
--------------------------------	-------	-------	-------

Wir sehen jedoch lediglich 4,4 % fallend auf 3,9 % und dann nochmals fallend auf 3,1 %, mitunter also um einen Faktor 3 bis 5 zu niedrig. Somit kann als Würdigung nur ausgewiesen werden:

Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	Berechnung des Optimums: Ziel-Anlageintensität / Ziel-Gesamtkapitalumschlag
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	um den Faktor 3-5 zu niedrig
Division x 100	4,4%	3,9%	3,1%	

2.5.14.2 Investitionsquote II

Die Investitionsquote II ist eigentlich ein Spiegelbild der Investitionsquote I. Während wir oben (Investitionsquote I) ein *Resultat* des Handelns (Anlagevermögen) in den Zähler gestellt haben, setzen wir hier mit den periodischen Bruttoinvestitionen das *eigentliche Handeln* in den Zähler.

Investitionsquote II (%) 7ählei /eränderung Anlagevermögen (Immmat & SAV) 55.00 -264 00 + Abschreibungen auf Sachanlagevermögen

<u>Periodische (Brutto)Investitionen</u> (Wie viel % vom Umsatz wird wiede 435,00 #WERT! 420,00 156.00 reinvestiert?) (Gibt Auskunft über die Investitionstätig keit bzw. den Substanzerhalt) Nenner Gesamterlöse 54.007.00 69.617.00 92,000.00 Eraebnis Division x 100 #WERT! 0.80% 0.17%

Wir stellen uns die Frage, wie viel vom Umsatz wieder reinvestiert wird/wurde?

Die Bruttoinvestitionen können wir uns leicht herleiten, sollte kein Anlagespiegel zur Verfügung stehen. Dafür brauchen wir die Veränderungen im Anlagevermögen seit der jeweils letzten Periode_t, also *Anlagevermögen Periode_t* minus *Anlagevermögen Periode_{t-1}*. Da in der Bilanz zu Periodenende die Wirtschaftsgüter nach periodischen Abschreibungen dargestellt sind, müssen wir zum Saldo aus dem Anlagevermögen noch die Abschreibungen der laufenden Periode addieren. Somit erhalten wir die periodischen Bruttoinvestitionen als

- Anlagevermögen,
- Anlagevermögen_{t-1}
- + Abschreibungen,

In unserem Fall führt dies in Periode 1 zu einer Einschränkung, da uns die Werte für das Anlagevermögen der Vorperiode ja leider nicht zur Verfügung stehen.

Aber hier haben wir ja anhand der Investitionsquote I bereits eine Würdigung abgegeben, die nicht allzu gut ausfällt. Von daher ist auch davon auszugehen, dass die Investitionen in der Vorperiode (2013) nicht sehr hoch ausgefallen sind.

Auch hier haben wir bereits Vorarbeiten für die weitere Einordnung der Ergebnisse geleistet, denn wir haben uns ja bereits intensiv mit den Abschreibungen und den Zielgrößen dafür beschäftigt. Rufen wir uns die Berechnungen nochmals in unser Gedächtnis.

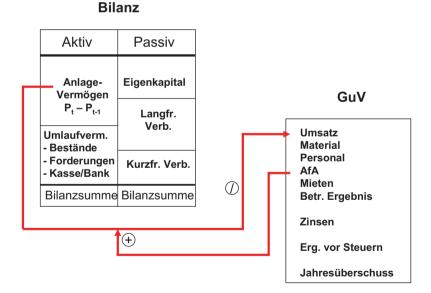
Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Setzen wir die Ist-Bilanzsumme als Basis für den Kapitalumschlag an, dann wissen wir, dass wir bei einer Ziel-Anlageintensität von 47 % und einer AfA Zeit von 10 Jahren periodische Abschreibungen in Höhe von 988, 1.194 und 1.291 (Zeile 2: AfA p.a., Basis Ziel-Anlagenintensität)sehen müssten.

Sie erinnern sich?

Basis: Ist-Bilanzsumme	10,0	durchschnittliche AV Nutzung in Jahren	10,0	10,0	10,0
bei gegebenem Ziel-Kapitalumschlag in Höhe von 3,0		AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität	988,46	1.194,41	1.291,04
		AfA p.a. in % zu Gesamterlöse	1,6%	1,6%	1,6%
	10,00%	Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a.	100,0%	100,0%	100,0%
		Zuschlag (kalk.) für Wiederbeschaffung absolut	988,46	1.194,41	1.291,04
		kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich	1.976,91	2.388,82	2.582,09
		Substanzausgleich p.a.in % zu Bilanzsumme	9,40%	9,40%	9,40%
		AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse	3,1%	3,1%	3,1%
	10,00%	Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a.	100,00%	100,00%	100,00%
		kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung	988,46	1.194,41	1.291,04
		kalkulatorische AfA gesamt	2.965,37	3.583,23	3.873,13
		kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität	300,00%	300,00%	300,00%
		kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse	4,7%	4,7%	4,7%
		kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA)	1.976,91	2.388,82	2.582,09
		Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielle AfA	200,00%	200,00%	200,00%
IST-Satz It. GuV Plan-Satz 25,00%	ja nein	Steuersatz	28,33%	28,79%	28,24%
		(um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St	2.758,31	3.354,63	3.598,05
		Ziel ROS vor Steuer in %	4,37%	4,40%	4,37%
		Ziel ROS nach Steuer in %	3,13%	3,13%	3,13%

In der grafischen Darstellung sieht die Investitionsquote II dann folgendermaßen aus.



Dabei haben wir dann aber Teuerungen, wie sie bei Wiederbeschaffungen normal sind, noch gar nicht berücksichtigt. Außerdem ist auch eine Geschäftserweiterung noch nicht

mit eingerechnet. Setzen wir diese kalkulatorischen Größen ebenfalls an, so würden wir sehen müssen:³⁴

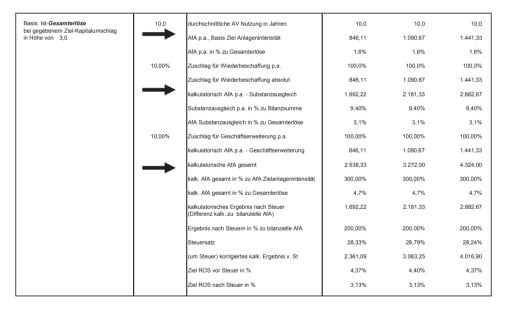
AfA (inkl. Teuerung, hier 100 % auf 10 Jahre)	1.977, 2.388 und 2.582
AfA (inkl. Teuerung und Erweiterungen)	2.965, 3.583 und 3.873

Sie sehen diese Größenordnungen ebenfalls in obiger Tabelle.

Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Setzen wir die Ist-Gesamterlöse als Basis an, so sehen die Ergebnisse folgendermaßen aus:

AfA	846, 1.091 und 1.441
AfA (inkl. Teuerung)	1.692, 2.181 und 2.883
AfA (inkl. Teuerung und Erweiterungen)	2.539, 3.272 und 4.324



Setzt man diese Größenordungen in ein Verhältnis zu den Gesamterlösen (und genau diese Kennzahl besprechen wir ja hier), sollten eigentlich Werte in folgender Größenordnung, und abhängig von der Basis und jeweils in %, ausgewiesen werden.

Da wir ja für alle Perioden mit dem identischen Zielgerüst arbeiten, müssen auch die Prozentsätze für alle Perioden gleich sein.

³⁴Wir setzen hier voraus, dass die Ziel-Anlagenintensität erreicht ist, ansonsten müssen wir die Ziel-Größen jeweils um den 1 x den Betrag der Abschreibungen erhöhen.

AfA	1,6 %
AfA (inkl. Teuerung ^a)	3,1 %
AfA (inkl. Teuerung und Erweiterungen ^b)	4,7 %

^aDie Teuerungsrate für Wiederbeschaffungen ist mit 10 % p.a. angesetzt

Bei nicht erreichter Ziel-Anlagenintensität sind die Ziel-Größen jeweils noch um einmal den Betrag der Abschreibungen zu erhöhen. Wir sähen dann:

AfA	3,1 %
AfA (inkl. Teuerung ^a)	4,7 %
AfA (inkl. Teuerung und Erweiterungen ^b)	6,4 %

^aDie Teuerungsrate für Wiederbeschaffungen ist mit 10 % p.a. angesetzt

Und was weist die HTC aus?

Investitionsquote II (%) (Wie viel % vom Umsatz wird wieder reinvestiert?)		Veränderung Anlagevermögen (Immmat & SAV) + Abschreibungen auf Sachanlagevermögen = Periodische (Brutto)Investitionen	k.A. 435,00 #WERT!	55,00 499,00 554,00	-264,00 420,00 156,00
(Gibt Auskunft über die Investitionstätig- keit bzw. den Substanzerhalt)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	#WERT!	0,80%	0,17%

Die Abschreibungen sind um den Faktor 3 bis 5 zu niedrig (rechnet man Teuerung und Erweiterung des Betriebes ein, dann sogar um einen Faktor 9–10) und die Nettoveränderung des Anlagevermögens, welches mindestens identisch mit den periodischen Abschreibungen sein sollte (rechnet man Teuerung und Erweiterung des Betriebes ein, dann sogar das Zwei- bzw. Dreifache), liegen sogar *extrem* weit unter den Werten der Abschreibungen.

Die Investitionsquoten (II) für die Perioden 2015 und 2016 (2014 können wir ja nicht berechnen) sind weit von den Zielgrößen entfernt. Sie erreichen maximal einmal 50 % der notwendigen Basisgröße in 2015. Und selbst diese 0,80 % in Periode 2 müssen wir nochmals argumentativ revidieren (nach unten abwerten). Die von uns als Zielgröße gerechneten Abschreibungen und Reinvestitionen setzen voraus, dass bereits eine Ziel-Anlagenintensität von 47 % erreicht wurde und davon ist die HTC ja auch noch weit entfernt. Bis zu diesem Zeitpunkt, müssten die periodischen Reinvestitionen (absolut und/oder in % von den Gesamterlösen) ja noch viel höher liegen.

Hier muss man sich ja wirklich fragen: Was ist da eigentlich los? Hat die Geschäftsführung den Betrieb schon aufgegeben?

^bDie Erweiterungsrate ist auch mit 100 % über 10 Jahre, also 10 % p.a. angesetzt

^bDie Erweiterungsrate ist auch mit 100 % über 10 Jahre, also 10 % p.a. angesetzt

Somit bleiben einmal mehr für die Würdigung nur drei rote "Fahnen". Man könnt eigentlich auch schwarz als Farbe setzen, hätten wir uns vorab nicht auf lediglich grün, gelb und rot geeinigt, denn hier ist wirklich "Trauer" angesagt.

Veränderung Anlagevermögen (Immmat & SAV) + Abschreibungen auf Sachanlagevermögen = Periodische (Brutto)Investitionen	k.A. 435,00 #WERT!	55,00 499,00 554,00	-264,00 420,00 156,00	massiv zu niedrig - je nach Sichtweise (inkl. Teuerungs- und Erweiterungszuschlag um einen
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	Faktor 5 bis sogar 20 zu niedrig
Division x 100	#WERT!	0,80%	0,17%	

2.5.14.3 Investitionsquote III

Wenn Sie sich die Berechnung einmal genau anschauen, dann sehen Sie, dass wir diese Kennzahl gerade bei der Besprechung der Investitionsquote II auch schon behandelt haben.

Hier setzen wir nämlich die periodischen Investitionen mit den Abschreibungen ins Verhältnis.

Grafisch sieht dies natürlich ein wenig seltsam aus, da wir die Abschreibungen bei der periodischen Veränderung des Anlagevermögens zunächst hinzuaddieren, dann aber durch die Abschreibungen dividieren müssen.

Sie fragen nach den Zielgrößen?

Die kennen wir ja auch bereits. Der Quotient setzt voraus, dass die Anlagenintensität passt (bei der HTC sind wir weit davon entfernt) und dann sollten auf der Basis unseres Zielgerüstes³⁵ die Investitionen folgende Werte umfassen:

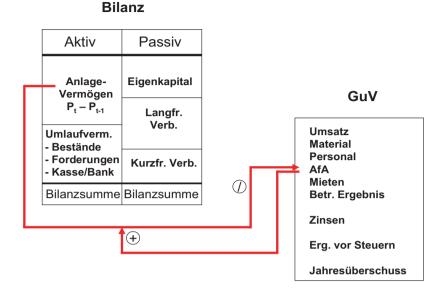
- einmal die Abschreibungen, um die historischen Buchwerte aufrecht zu halten
- das Doppelte der Abschreibungen, um einen Substanzerhalt nach Inflation, allgemeiner Teuerung und technologischem Fortschritt darzustellen
- das Dreifache der Abschreibungen, um den Betrieb im Anlage- und Umlaufvermögen weiter auszubauen.

Wir wissen aber auch, dass die HTC von allem weit entfernt ist, also machen wir es kurz:

Periodische Investitionen	#WERT!	554,00	156,00	ist die Ziel-Anlagenintnsität erreicht, gilt bei jeweils 10% Teuerung und Erweiterung p.a. auf 10 Jahre: Faktor 1: Historische Buchwerte werden erhalten		
Abschreibungen auf AV	435,00	499,00	420,00	Faktor 2: Teuerung und technologischer Forschritt können ausgeglichen werden Faktor 3: Erweiterung und Ausbau des Betriebes		
Division	#WERT!	1,11	0,37			

Jetzt schauen wir uns die letzte Investitionskennzahl auch wieder in der grafischen Darstellung an.

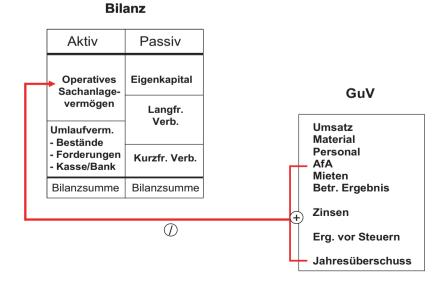
³⁵Annahme bei uns: Teuerung über 10 Jahre in Höhe von 100 %.



Wir sehen, dass in der GuV die Vergleichsposition nicht mehr der Umsatz (Investitionsquote II), sondern die Abschreibungen sind.

2.5.15 Selbstfinanzierungsquote operatives Sachanlagevermögen

Bei dieser Kennzahl betrachten wir die Eigenfinanzierungsfähigkeit des operativen Anlagevermögens, also wieder eine Cash Flow orientierte Kennzahl. Die Finanzanlagen und immateriellen Wirtschaftsgüter werden nicht berücksichtigt, also nicht in die Nenner-Position eingerechnet. Es geht also um das Sachanlagevermögen.



Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%) (Wie viel % der Sachanlagevermögens kann aus dem Cash Flow nach Steuern periodisch wieder angeschafft werden?)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen	2.955,00 435,00 3.390,00	3.485,00 499,00 3.984,00	3.276,00 420,00 3.696,00
(Gibt Auskunft über die Substanzer- haltungsmöglichkeiten, aber Achtung: wenn SAV niedrig (Buchwerte), dann fehlemafte Deutung mödlich)	Nenner	Grundstücke und Gebäude + Betriebs- und Geschäftsausstattung	0,00 1.523,00 1.523,00	0,00 1.549,00 1.549,00	0,00 1.300,00 1.300,00
	Ergebnis	Division x 100	222,59%	257,20%	284,31%

Mit den HTC Zahlen sehen wir dann folgendes Bild.

Es versteht sich von alleine, dass die Kennzahl nur Sinn macht, wenn die Basen auch stimmen. In unserem Fall wissen wir aber, dass zwar der Cash Flow sehr gut ist, das Anlagevermögen und damit auch das hier notwendige operative Sachanlagevermögen jedoch viel zu niedrig sind. Von daher können und dürfen wir in diesem Fall keine Würdigung auf der Basis der hier ausgewiesenen Werte vornehmen. 223 % und weiter steigernd auf 284 % sind nämlich ausgezeichnete Werte, die aber leider bei der HTC nur aufgrund des geringen Sachanlagevermögens zustande kommen.

Aber auch hier können wir natürlich für eine "hypothetisch in beiden Punkten gute HTC" entsprechende Zielgrößen vorgeben, da wir bereits Idealwerte für den Cash Flow und für das Anlagevermögen kennen.

Bei der genauen Analyse der Abschreibungen haben wir uns doch schon folgenden Zusammenhang erarbeitet

- Einmal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien – diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden.
- Zweimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau.
- Dreimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben eine Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau des Betriebes bei gleichzeitiger Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen.
- Da das Ziel-Anlagevermögen jedoch nicht erreicht ist. Müssen wir alle Zielgrößen um "eins" erhöhen.

Die Abschreibungen haben wir für alle 3 Fälle auch schon ermittelt und mehrfach bei den Investitionsquoten I bis III angefügt.

Damit stehen auch die benötigten Größenordnungen für die Kennzahl.

Wie immer gehen wir wieder von einer Ziel-Anlagenintensität von 47 % aus. Auf dieser Basis müssen wir jetzt aber noch einmal nachdenken.

Wird ein Anlagegut erworben, so handelt es sich zunächst einmal um einen Aktivtausch. Das Anlagevermögen wird größer, das Umlaufvermögen nimmt ab. Buchungssatz (ohne Vorsteuer): "Anlagevermögen an Bank".

Allerdings sind die Beträge in der Kasse versteuerte Größen, also müssen wir hier vorsichtig sein.

Und wenn Sie jetzt noch einmal oben aufgeführte Zusammenhänge betrachten, sehen Sie, dass wir hier auch die Steuern im Cash Flow schon berücksichtig haben. Basis der Berechnung ist der Jahresüberschuss, also das Ergebnis nach Steuern. Wir sind also richtig unterwegs.

Der Zähler in der Kennzahl wirkt jetzt erst einmal toll. Der Cash Flow (nach Steuern) ist in allen drei Perioden weit größer als das maximal geforderte Dreifache. Aber, lassen wir uns nicht verleiten. Hier sehen Sie auch wieder einmal, dass Kennzahlen gefährlich sein können, wenn wir sie unreflektiert übernehmen.

Bei der HTC haben wir bereits gesehen, dass die Abschreibungen aufgrund der viel zu geringen Anlagenintensität (Folge fehlender Reinvestitionen in den vorangegangenen Perioden) überhaupt nicht da sind, wo sie sein müssten. Wir haben auch festgehalten, dass eigentlich "Welten" zwischen "soll" und "ist" liegen.

Also bauen wir uns wieder die gesuchten Werte auf.

2.5.15.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Ausgehend von einer Ziel-Anlagenintensität in Höhe von 47 % ergeben sich gerundet

Anlagevermögen	9.885	10.904
		(

Diese Werte sind allerdings um die Ist-Größen für die Finanzanlagen zu kürzen, also

abzüglich Finanzanlagen	775	1.040
-------------------------	-----	-------

Somit sollten wir in den drei betrachteten Perioden ein Anlagevermögen in Höhe von:

Korrigiertes Ziel Anlagevermögen	9.110	9.864
Korrigiertes Ziel Alliagevermogen	9.110	9.804

als Nenner in unserer Kennzahl sehen.

Bei einer durchschnittlichen 10 jährigen Abschreibungsdauer ergeben sich dann als periodische Zielgrößen:

AfA – Absetzung für Abnutzung	911	986

Und der Cash Flow sollte je nach Erfolgsgrad der Unternehmung (siehe oben) einen Faktor 1 bis 3 zu den Abschreibungen einnehmen. Somit sollten wir eigentlich als Cash Flow (nach Steuern) für die Kennzahl Selbstfinanzierungsquote operatives SAV im Zähler sehen:

Bei Grundsicherung vor neuen Technologien	911	986	991	(Faktor 1)
Bei Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau	1.822	1.972	1.982	(Faktor 2)
Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau	2.733	1.958	2.973	(Faktor 3)

2.5.15.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Machen wir die gleiche Analyse auf der Basis der Ist-Gesamterlöse als Ausgangspunkt unserer Betrachtungen.

Ausgehend vom einer Ziel-Kapitalumschlag von 3 und von einer Ziel-Anlagenintensität in Höhe von 47 % ergeben sich gerundet

Anlagevermögen 8	8.461	10.907	14.413
------------------	-------	--------	--------

Diese Werte sind allerdings erneut um die Ist-Größen für die Finanzanlagen zu kürzen, also

Abzüglich Finanzanlagen	775	1.040	1.500
-------------------------	-----	-------	-------

Somit sollten wir in den drei betrachteten Perioden ein Anlagevermögen in Höhe von:

Korrigiertes Ziel Anlagevermögen	7.686	9.867	12.913

als Nenner in unserer Kennzahl sehen.

Bei einer durchschnittlichen 10 jährigen Abschreibungsdauer ergeben sich dann als periodische Zielgrößen:

AfA – Absetzung für Abnutzung	769	988	1.291
-------------------------------	-----	-----	-------

Und der Cash Flow sollte je nach Erfolgsgrad der Unternehmung (siehe oben) einen Faktor 1 bis 3 zu den Abschreibungen einnehmen. Somit sollten wir eigentlich als Cash Flow (nach Steuern) für die Kennzahl Selbstfinanzierungsquote operatives Anlagevermögen im Zähler sehen:

Bei Grundsicherung vor neuen Technologien	769	988	1.291 (Faktor 1)
Bei Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau	1.538	1.976	2.582 (Faktor 2)
Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau	2.307	2.964	3.873 (Faktor 3)

Da die Ziel-Anlagenintensität aber nicht erreicht ist, müssen o. g. Faktoren aber wieder um "eins" bzw. die absoluten Größen um einmal den Wert der Abschreibungen erhöht werden.

Jetzt werden Sie wahrscheinlich wieder eine Würdigung mit Ampelfunktionen erwarten, aber an dieser Stelle werden Sie keine solche Wertung finden. Die Begründung dafür ist einfach. Wir sehen zwar Ergebnisse mit einem gerundeten Faktor von 2–3, aber Zähler und Nenner machen bei der HTC keinen Sinn. Der Jahresüberschuss ist zwar wirklich gut, aber die Abschreibungen sind bedingt durch das niedrige Anlagevermögen nicht ausreichend. Würden wir jetzt hier auf der Basis der Faktoren eine Würdigung vornehmen, müssten wir je nach Betrachtungswinkel jeweils eine gelbe oder grüne Farbe vergeben. Diese guten Wertungen hat die HTC aber gar nicht verdient, weil der berechnete Quotient zwar gut, die Zusammensetzung von Zähler und Nenner aber keine wertungsfähige Basen sind. Die Abschreibungen sind aufgrund der viel zu niedrigen Buchwerte des Anlagevermögens "schlecht". Die Kennzahl wird lediglich "gerettet" durch die Jahresüberschüsse, was die Kenngrößen aber an sich nicht verbessert. Deswegen wird an dieser Stelle auf eine farbliche Würdigung verzichtet.

Auch hier sehen wir wieder, dass Kennzahlen ohne intelligentes Hinterfragen gefährlich, weil falsche Deutungen hervorrufend, sein können

2.5.16 Zusammenfassung

Bei den Liquiditäts- und Finanzierungskennzahlen hatten wir ein Wechselbad der "Gefühle" gesehen. Die Wertungen lagen immer in den Extrembereichen, die golden Mitte suchten wir vergeblich.

Einen Teil der Ergebnisse kannten wir eigentlich schon aus den vorangegangen Analysen zur Vermögens- und Kapitalstruktur, von daher überraschte uns auch nicht jede negative bzw. rote Würdigung.

Fest steht aber: die HTC weist gravierende (Gestaltungs- und damit Management) Mängel aus, die sich vor allen in der Struktur der Bilanz zeigen!

Schauen wir uns die Ergebnisse wie immer noch einmal abschließend im Überblick einschließlich der Kurzanmerkungen an.

			1			<u> </u>
Liquidität & Finanzkraft			2014 -1	2015 0	2016 1	2014 2015 2016 -1 0 1
Liquidität I (%) (In welcher Relation stehen prozentual Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)	Zähler	Flüssige Mittel	3.746,00	1.824,00	3.399,00	
(Gibt Auskunft über die ad hoc	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00	
Zahlungsfähigkeit)	Ergebnis	Division x 100	45,05%	14,01%	24,35%	
Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung (In welcher Relation stehen prozentual	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände	5.664,00 946.00	6.148,00 1.244.00	6.760,00 1,250.00	
Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)		+ Flüssige Mittel	3.746,00 10.356,00	9.216,00	3.399,00 11.409,00	
(Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Ergebnis	Division x 100	260,86%	246,22%	262,52%	
Liquidität II (%) - 'weite' Betrachtung (In welcher Relation stehen prozentual	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände	5.664,00 946,00	6.148,00 1.244,00	6.760,00 1.250,00	
Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)		+ Flüssige Mittel	3.746,00 10.356,00	9.216,00	3.399,00	muss zwingend in Verbindung mit dem Kreditoren- und Debitorenziel gewürdigt werden.
(Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.345,00	3.743,00 9.277,00	4.346,00 9.611,00	
		= Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00	
	Ergebnis	Division x 100	124,55%	70,78%	81,74%	
Liquidität III (%) (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände,	Zähler	Summe Umlaufvermögen	17.543,00	21.776,00	23.679,00	Wertung basiert auf Renditestärke der HTC.
Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.315,00	13.020,00	13.957,00	nach Standardwürdigung, wäre für alle 3 Perioden eher ein mittelmäßiges Votum angemessen, also farblich gesprochen 3 mal 'gelb'.
kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Ergebnis	Division x 100	210,98%	167,25%	169,66%	
Cash Flow/Gesamtkapital (%) (misst die Liquidität /die Cash Generierung	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen	2.955,00 435.00	3.485,00 499.00	3.276,00 420.00	
pro Kapital Euro)		+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen + Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	2.706,00	229,00	
		- Ausschüttungen + Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00	
		= Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00	
(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	
	Ergebnis	Division x 100	16,12%	26,28%	14,29%	+ + +
Cash Flow - Umsatzrate (%) (misst die Liquidität /die Cash Generierung	Zähler	Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00	ist abhängig vom Gesamtkapitalumschlag in Verbindung zur Kennzahl
pro Umsatz Euro)	Nenner	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	Cash Flow zu Bilanzsumme
(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Ergebnis	Division x 100	6,28%	9,59%	4,27%	+ + +
Probe Cash Flow - Umsatzrate (%)	Zähler	Cash Flow zu Bilanzsumme	16,12%	26,28%	14,29%	identisch wie oben
	Nenner	Kapitalumschlag	2,57	2,74	3,35	
	Ergebnis	Division (Cash Flow - Umsatzrate)	6,28%	9,59%	4,27%	+ + +
Anlagendeckung I (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?)	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00	viel zu hoch - sollte bei 40 - 60% (Handel) 50 - 70% (produzierendes Gewerbe)
("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der	Nenner	Summe Anlagevermögen	2.364,00	2.684,00	2.880,00	liegen
Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Ergebnis	Division x 100	316,96%	326,56%	326,94%	
Anlagendeckung I - ohne Finanzanlagen (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.493,00	8.765,00	9.416,00	
Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel")	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00	2.684,00 1.040,00	2.880,00 1.500,00	viel zu hoch
(Gibt Auskunt über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Ergebnis	Division x 100	471.55%	1.644,00	682.32%	
Antonomical control (AP)	-		, , , , ,			
Anlagendeckung II (%) (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.493,00 5.223,00 12.716,00	8.765,00 3.628,00 12.393,00	9.416,00 4.096,00 13.512,00	sollte bei ca. 130% bis 170% liegen,
("Silberne Finanzierungsregel")						also klar über 100%, aber auch nicht zu hoch
(Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.364,00 775,00 1.589.00	2.684,00 1.040,00 1.644.00	2.880,00 1.500,00 1.380.00	hier ist sie jedoch viel zu hoch
La Garry	Farabala	Didding in 400	,			
	Ergebnis	Division x 100	800,25%	753,83%	979,13%	

(Dyn. Verschuldung) Kredittilgungsdauer (Jahre) (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektiv- verschuldung geltigt werden kann'?) (Dynamischer Verschuldungsgrad)	Zähler	Langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel = Effektiverschuldung	5.223,00 1.198,00 8.315,00 6.610,00 3.746,00 1.984,00	3.628,00 1.044,00 13.020,00 7.392,00 1.824,00 6.388,00	4.096,00 1.351,00 13.957,00 8.010,00 3.399,00 5.293,00	klasse Werte weit unter den Minimalwerten: für das produzierende Gewerbe gilt:
(Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Nenner	Cash Flow	3.390,00	6.679,00	3.925,00	3-5-7: (mit 3 für "sehr gut" und 7 für "mangelhaft")
	Ergebnis	Division	0,59	0,96	1,35	+ +
(Re)Investitionsquote III (%) (Berechnet eine Substanzsteigerung oder	Zähler	Periodische Investitionen	#WERT!	554,00	156,00	ist die Ziel-Anlagenintensität erreicht, gilt bei jeweils 10% Teuerung und Erweiterung p.a. auf 10 Jahre: Faktor 1: Historische Buchwerte werden erhalten
Substanzreduktion) (Managementkennzahl, in Verbindung mit	Nenner	Abschreibungen auf AV	435,00	499,00	420,00	Faktor 2: Teuerung und technologischer Forschritt können ausgeglichen werden Faktor 3: Erweiterung und Ausbau des Betriebes
Kapitalumschlag (Kap-U), Kapitalrendite (ROI) und Umsatzrendite (ROS)	Ergebnis	Division	#WERT!	1,11	0,37	
Selbstfinanzierungsquote operatives AV (%) (Wie viel % der Sachanlagevermögens kann aus dem Cash Flow nach Steuern periodisch wieder angeschafft werden?)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen	2.955,00 435,00 3.390,00	3.485,00 499,00 3.984,00	3.276,00 420,00 3.696,00	
(Gibt Auskunft über die Substanzer- haltungsmöglichkeiten, aber Achtung: wenn SAV niedrig (Buchwerte), dann fehlerhafte Deutung möglich)	Nenner	Grundstücke und Gebäude + Betriebs- und Geschäftsausstattung	0,00 1.523,00 1.523,00	0,00 1.549,00 1.549,00	0,00 1.300,00 1.300,00	
	Ergebnis	Division x 100	222,59%	257,20%	284,31%	

2.6 Kennzahlen zur Erfolgsstruktur

In diesem Kapitel werden wir uns nun verstärkt der GuV-Struktur widmen, denn in dieser Kennzahlengruppe wird schwerpunktmäßig periodischer operativer Erfolg behandelt.

Bevor wir aber mit den Details beginnen, müssen wir uns noch einmal mit den Gesamterlösen (Umsätzen) beschäftigen, wobei dies keine Neuigkeiten sind.

Wir hatten für unsere Zielstruktur einen Kapitalumschlag von 3 definiert. Damit hatten wir dann jeweils 2 Ausgangssituationen:

• Alternative I:

Wir akzeptieren die jetzige Bilanzsumme und definieren somit als Ziel-Gesamterlöse die dreifache Summe.

• Alternative II:

Wir akzeptieren die jetzigen Gesamterlöse und definieren somit als Ziel-Bilanzsumme ein Drittel.

Sind wir einmal realistisch, dann können wir wahrscheinlich Alternative I ausschließen, denn dies würde bedeuten, dass die Ist-Umsätze in den Perioden 1 und 2 um 17 und 10 % zu niedrig bzw. in Periode 3 um 10 % zu hoch waren. Hier gilt natürlich, dass die 10 % in Periode 3 damit nicht schlecht sind – im Gegenteil, damit stiegt natürlich der Kapitalumschlag.

Ziel-Umsatz zu Ist-Umsatz	1,17	1,10	0,90
---------------------------	------	------	------

Umsatzsteigerungen als Strategie sind häufig in der Planung ein probates Mittel, aber auf die Frage nach dem "wie" tritt dann meistens schnell Schweigen ein. Dies ist doch zu einfach und zu "platt"!

Daher ist ein realistischeres und fast immer auch einfacheres Vorgehen die Anpassung der Bilanz an die Verkaufserfolge. Das Problem ist aber nur, dass das Wissen um die in den vorhergehenden Kapiteln dargestellten mathematischen Zusammenhänge nur selten vorhanden ist. Im Fall der HTC hieße dies, dass die Bilanzsumme in den Jahren 1 und 2 um 14 bzw. 9 % zu hoch, im Jahr 3 um 12 % zu niedrig war, wobei in diesem Fall gilt, der zu niedrige Wert ist nicht schlecht!

Ziel-Bilanzsumme zu Ist-Bilanzsumme 0,86 0,91 1,12
--

Die Kunst ist immer, mit möglichst wenig Kapital hohe Umsätze und Ergebnisse zu erwirtschaften, denn somit steigen der Kapitalumschlag und die Kapitalrendite.

Lassen Sie uns also in der Folge unsere Zielkommentierungen auf diese Alternative II limitieren. Wir gehen also von folgender Zielstruktur aus:

Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
lst-Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
Ziel-Bilanzsumme	18.002,33	23.205,67	30.666,67
Ziel-Bilanzsumme zu Ist-Bilanzsumme	0,86	0,91	1,12
Anlagenintensität	8.461,10	10.906,66	14.413,33
Eigenkapitalquote	4.500,58	5.801,42	7.666,67
Anlagendeckung	53%	53%	53%
Gesamterlöse (Umsatz) zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
Gesamterlöse (Umsatz) zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Nachdem wir diesen Schritt getan haben, geht es wieder in die Analyse und in die weitergehende Planung und Gestaltung.

Also schauen wir uns jetzt zunächst wieder alle Kennzahlen zum Erfolg im Detail (Ist Status) an.

Erfolgsstruktur			2014 -1	2015 0	2016 1
Bruttoertragsquote (in %) (Wie hoch ist die Wertschöpfung	Zähler	Bruttoertrag	17.803,00	20.898,00	25.650,00
in % von den Erlösen?) (Gibt Auskunft darüber, welche	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
Mehrwerte aus Verkauf & Service generiert werden)	Ergebnis	Division x 100	32,96%	30,02%	27,88%
Einstandskosten (%) (Wie viel % vom Umsatz werden	Zähler	Material und bezogene Leistungen	36.813,00	53.695,00	64.800,00
bereits durch Rechnungen an Dritte für Material/Leistungen aufgezehrt? (Gibt Auskunft darüber, wie viel	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
"Luft" noch für die (Finanzierung der) anderen betrieblichen Aufwendungen verbleibt)	Ergebnis	Division x 100	68,16%	77,13%	70,43%
Personalkostenintensität I (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)	Zähler	Personalkosten davon Geschäftsführergehalt	9.862,00 822,00 9.040,00	10.743,00 822,00 9.921,00	14.400,00 1.120,00 13.280,00
(GF wird rausgerechnet, da eventuell kalkulatorischer Unternehmerlohn)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Ergebnis	Division x 100	16,74%	14,25%	14,43%
Personalkostenintensität II (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Personalkosten	9.862,00	10.743,00	14.400,00
müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Ergebnis	Division x 100	18,26%	15,43%	15,65%
Abschreibungsintensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Abschreibungen	435,00	499,00	420,00
müssen für Abschreibungen aufgewendet werden?) (AFA ist Aufwand, keine Auszahlung) (Gibt Auskunft über Substanzabbau und Cash Mittel neben Ergebnis)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	0,81%	0,72%	0,46%
Mietaufwandsquote (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen	1.409,00	2.102,00	2.900,00
müssen für Miete und Leasing aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt auch Auskunft darüber, ob EK steigernde Maßnahmen getroffen) wurden)	Ergebnis	Division x 100	2,61%	3,02%	3,15%
Zinsintensität (in %) (Wie viel % der Erlöse müssen für	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00
Finanzierungskosten aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft darüber, wie gut das Fremdkapital verhandelt wurde)	Ergebnis	Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%
Zins-und Miet-Intensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 119,00 1.528,00	2.102,00 128,00 2.230,00	2.900,00 140,00 3.040,00
(Gibt Auskunft über die Kosten-	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
struktur und die Effizienz des Managements)	Ergebnis	Division x 100	2,83%	3,20%	3,30%
Zinsdeckung Wie häufig deckt das Betriebsergebnis	Zähler	Betriebsergebnis	3.984,00	4.807,00	4.530,00
die Zinsforderungen der FK-Geber	Nenner	Zinsen	119,00	128,00	140,00
(Gibt Auskunft über die Zinszahlungsfähigkeit)	Ergebnis	Division	33,5	37,6	32,4

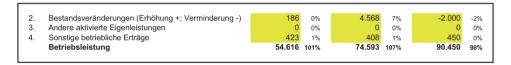
Jetzt aber zu den Kennzahlen und Gestaltungsgrößen im Einzelnen.

Wie Sie eventuell bereits erkannt haben, stammen (fast) alle Zähler- und Nennergröße in der Tat aus der GuV. Und die ersten beiden Kennzahlen bedingen einander sogar, in manchen Fällen ergeben die beiden Quotienten sogar 100 %. Dies ist dann der Fall, wenn weder Bestandsveränderungen noch Eigenaktivierungen oder sonstige betriebliche Erträge ausgewiesen werden, wenn also die Gesamterlöse identisch mit der Betriebsleistung sind.

Anders ausgedrückt: Ist die Betriebsleistung identisch mit dem Umsatz, dann ergeben Rohertrag und Einstandskosten (jeweils in % vom Umsatz) zusammen 100 %.

Dieser Fall tritt aber zugegeben nur sehr selten ein.

Im Fall der HTC ist aber die Betriebsleistung aufgrund von leichten Bestandsveränderungen und geringen sonstigen betrieblichen Erträgen leicht abweichend vom Umsatz und daher können o.g. 100 % als Summand nicht ausgewiesen werden. Die Abweichung zwischen Umsatz und Betriebsleistung liegt bei 1, 7 und 2 % (jeweils gerundet). Wir sehen dies direkt an der Betriebsleistung, denn die dargestellten Werte haben die Umsatzerlöse als Bezugsgröße.



Gehen wir aber wieder sukzessiv vor und arbeiten uns anhand der Kennzahlen an gute Erfolgs-Größenordnungen heran. Sie werden allerdings schnell sehen, dass dies ohne tiefe Marktkenntnis viel schwieriger ist als bei den bilanzorientierten Kenngrößen.

Und dies ist für mich immer wieder das eigentlich Überraschende. Befragt man nämlich Unternehmer und Manager nach guten GuV Zahlen, dann kommen in der Regel schnell Zahlen auf den Tisch. Schwenkt man dann zur Bilanz, wird es schnell ruhiger, denn die Aussagen hinsichtlich guter Größen sind anscheinend schwieriger. Dabei ist die Situation aber eigentlich genau umgekehrt. Sie haben doch in den letzten Kapiteln gesehen, dass gute Bilanzstrukturen häufig eine Frage der Logik und das Resultat von ein wenig Mathematik sind. Also so schwierig war es doch wirklich nicht.

Generell gilt natürlich für alle GuV Größen:

- Alle Erträge so hoch wie möglich, mit der Ausnahme von außerordentlichen Erträgen, da es sich dabei um Einmaleffekte handelt, die meist auch noch gegen die Substanz gehen. Vorsicht ist allerdings bei Erträgen angesagt, die aus Rückstellungsauflösungen resultieren, denn diese sind nicht einzahlungswirksam.
- Alle Aufwendungen so niedrig wie möglich, mit der Ausnahme der Abschreibungen, denn diese sollten schon gewisse Größen erreichen, wie wir bereits schon gesehen haben. Abschreibungen sind darüber hinaus nicht auszahlungswirksam und damit Cash Flow erhöhend.

2.6.1 Bruttoertragsquote

Die Bruttoertragsquote berechnet, wie hoch das Ergebnis einer Unternehmung nach Einstandskosten (Material und bezogene Leistungen) ist. Die Kennzahl ist auch unter dem Namen Rohertragsquote bekannt. Außerdem gibt es einen alten deutschen Ausdruck, der mir persönlich sehr gut gefällt, aber kaum noch genutzt wird: die Wertschöpfung, denn bis zu diesem Saldo werden eigentlich³⁶ nur bezogene Materialien und Leistungen vom Umsatz abgezogen.

In weiterer Folge der GuV Gliederung werden dann aber Positionen angesetzt, mit denen die Unternehmung den Wert eines Produktes und/oder einer Leistung erbracht oder gesteigert hat (Personal, Einsatz von Anlagen, was in der GuV zu Abschreibungen führt, sonstigen Aufwendungen wie Mieten, Strom, etc. und natürlich Fremdkapitalkosten, also Zinsen).

Grafisch sieht die Bruttoertragsquote folgendermaßen aus:



Ersetzen wir die Grafik durch harte Zahlen, so ergibt sich die Bruttoertragsquote wie folgt.

Bruttoertragsquote (in %) (Wie hoch ist die Wertschöpfung	Zähler	Bruttoertrag	17.803,00	20.898,00	25.650,00
in % von den Erlösen?) (Gibt Auskunft darüber, welche Mehrwerte aus Verkauf & Service generiert werden)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	32,96%	30,02%	27,88%

Im englischen nennt man diese Größe "Gross Margin", was wohl für die Meisten ein bekannterer oder zumindest schon einmal gehörter Begriff sein dürfte.

³⁶Wenn man einmal die Bestandsveränderungen, Eigenaktivierungen und sonstigen betrieblichen Erträge vernachlässigt.

33 % in Periode 1 sind eigentlich kein guter Wert für ein produzierendes Gewerbe. Die HTC ist aber eine Mischform aus Handel und produzierendem Gewerbe mit zusätzlich fixen Einkaufskonditionen für Neufahrzeuge und Ersatzteile. Hier sind i. d. R. keine zusätzlichen Margen durch "gewiefte" Einkäufer möglich. Und weiß man einmal, dass in der Regel im KFZ Gewerbe sogar häufig Roherträge bei 20 % oder nur knapp darüber zu finden sind, dann erscheint diese Kennzahl natürlich in einem ganz anderen Licht.

Auffällig ist allerdings, dass in den drei ausgewiesenen Jahren die Kennzahl konstant fällt.

Dies ist umso bedenklicher, ist die Branche doch für niedrige Umsatz- und Kapitalrenditen bekannt, denn fallende Rohertragsquoten ziehen sich häufig eins zu eins bis in das Ergebnis vor Steuern durch. Leider fehlen uns hier aber weitere (Plan)Perioden, aber wie schon häufig müssen wir mit dem arbeiten, was wir haben.

Die Würdigung fällt damit für die Perioden 2 und 3 auch ein wenig einschränkend aus.

Bruttoertrag	17.803,00	20.898,00	25.650,00	eigentlich für einen KFZ Händler sehr gute Roherträge, aber wegen fallender Tendenz		
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	Einschränkungen in der Bewertung.		
Division x 100	32,96%	30,02%	27,88%	0 0		

Die nächste Kennzahl ist, wie bereits gesagt, eigentlich nur ein Spiegelbild der Rohertragsquote

2.6.2 Einstandskostenquote

Hier werden die Materialaufwendungen direkt ins Verhältnis zum Umsatz gesetzt.

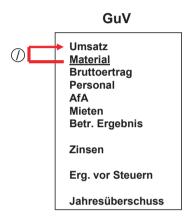
Wir sehen hier damit ein genau umgekehrtes Bild – die Einstandskosten liegen entsprechend hoch und steigen auch noch.

(Wie viel % vom Umsatz werden bereits durch Rechnugen an Dritte für Material/Leistungen aufgezehrt? (Gibt Auskunft darüber, wie viel "Luft" noch für die (Finanzierung	Zähler	Material und bezogene Leistungen	36.813,00	53.695,00	64.800,00
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	68,16%	77,13%	70,43%

Damit können wir auch gleich zur Würdigung weiter gehen, da wir bereits über Größenordungen und Auswirkungen bei der Rohertragsquote gesprochen haben. Es versteht sich von alleine, dass die Würdigung identisch wie bei der Rohertragsquote sein muss.

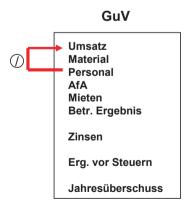
Material und bezogene Leistungen	36.813,00	53.695,00	64.800,00	Bruttoertrags- und Einstandskostenquote sind "Spiegelbilder" und somit muss auch die Wertung		
Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	identisch sein.		
Division x 100	68,16%	77,13%	70,43%	0 0		

In der grafischen Darstellung ändert sich somit logischerweise auch nicht viel! Im Zähler steht nicht mehr der Bruttoertrag, sondern der GuV Posten direkt darüber.



2.6.3 Personalkostenintensität

Als nächstes wollen wir uns mit der Personalkostenintensität beschäftigen. In der Grafik sieht man sehr schön, wie wir jetzt in der GuV schrittweise mit den Zählergrößen nach unten gehen.



Diese Personalkostenintensität unterteilen wir (wenn möglich) in 2 verschiedene Ausprägungen.

- Personalkostenintensität I: ohne Geschäftsführungskosten
- Personalkostenintensität II: mit Geschäftsführungskosten

Personalkostenintensität I (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)	Zähler	Personalkosten davon Geschäftsführergehalt	9.862,00 822,00 9.040,00	10.743,00 822,00 9.921,00	14.400,00 1.120,00 13.280,00
(GF wird rausgerechnet, da eventuell kalkulatorischer Unternehmerlohn)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Ergebnis	Division x 100	16,74%	14,25%	14,43%
Personalkostenintensität II (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?) (Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Zähler	Personalkosten	9.862,00	10.743,00	14.400,00
	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
	Ergebnis	Division x 100	18,26%	15,43%	15,65%

Auch hier gilt jetzt zunächst wieder einmal, dass ohne Branchenkenntnisse eine Bezifferung einer guten Quote nicht möglich ist. Bei den Geschäftsführerkosten ist es außerdem in der Regel hilfreich zu wissen, ob diese gleichzeitig auch Eigentümer, also geschäftsführende Gesellschafter sind. In diesem Fall sind häufiger auch höhere Bezüge zu sehen, wobei hier natürlich auch Grenzen durch die Finanzverwaltung für Geschäftsführer von GmbHs gesetzt sind. In diesem Fall wird ja auch geprüft, ob das Gehalt inklusive variabler Bestandteile angemessen und üblich oder ob eine verdeckte Gewinnausschüttung zu unterstellen ist. Bei Personengesellschaften, z.B. der GmbH & Co KG hingegen ist dies bei geschäftsführenden Gesellschaftern anders. Die Entnahmen unterliegen nicht der Überprüfung durch die Finanzverwaltung.

Im Fall der HTC sehen wir Geschäftsführerbezüge in Höhe von 822 für die Jahre 1 und 2, dann 1.120 für das Jahr 3. Absolut sind dies ohne Zweifel hohe Summen, aber uns fehlt für eine wirkliche Würdigung die Anzahl der Geschäftsführer(innen). Da wir wissen, dass es sich bei den ausgewiesenen Zahlen um Werte handelt, die in T€ dargestellt sind, können wir feststellen dass die ausgewiesenen Beträge doch sehr "anständig" sind, selbst wenn man 3 Personen in der Geschäftsführung unterstellt. Bei nur 2 Personen kann man auch das Wort "fürstlich" nutzen. 4 Geschäftsführer(innen) wären bei dieser Betriebsgröße eigentlich nicht zu vertreten, aber selbst dann kann man immer noch von einer "sehr guten" Bezahlung sprechen, zumal sicherlich noch Firmenfahrzeuge dazukommen.

Rechnen wir die GF-Bezüge aus den Personalkosten heraus, so sehen wir eine Personalkostenintensität (I) in Höhe von gerundet 17, 14 und nochmals 14 % in den drei Perioden. Mit GF Bezügen (Personalkostenintensität II) sehen die Zahlen wie folgt aus: 18, 15 und 16 %.

Manchmal sind die Personalkosten alleine dadurch irreführend, weil hohe GF-Bezüge die Intensität in die Höhe getrieben haben. Je kleiner die Firma, desto mehr kann hier die "Verfälschung" sein.

Auch wenn bei der HTC die Geschäftsführer(innen) sehr attraktive Bezüge kassieren, kann man für eine Mischgesellschaft (Handel und Produktion) nicht von einer hohen Gesamtintensität sprechen. Im Gegenteil, das Wort "schlank", wäre wohl eher der richtige Ausdruck.

Personalkosten davon Geschäftsführergehalt	9.862,00 822,00 9.040,00	10.743,00 822,00 9.921,00	14.400,00 1.120,00 13.280,00	Die ausgewiesenen Intensitäten sind gut (nicht zu hoch für diesen Betrieb) trotz "stolzer" GF-Bezüge.
Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	-
Division x 100	16,74%	14,25%	14,43%	+ + +
Personalkosten	9.862,00	10.743,00	14.400,00	siehe Personalkostenintensität I
Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
Division x 100	18,26%	15,43%	15,65%	+ + +

Daher halte ich auch folgende Würdigung für richtig:

Jetzt sehe ich wieder Ihre Augen: "Und wie hoch sollte die richtige Intensität sein?"

Hier gebe ich vergleichbar zu den Materialaufwendungen wieder eine eher unbefriedigende Antwort. "Es kommt drauf an!" Die zentrale Frage ist hier wiederum, in welcher Industrie bzw. Branche man tätig ist. Ein KFZ Händler mit Reparaturbetrieb ist nicht vergleichbar mit einem Formenbauer für Spritzguss. Außerdem spielt, wie bereits besprochen, die Rechtsform ein Rolle und ob die Geschäftsführer(innen) selbst auch Gesellschafter(innen) sind.

Vielleicht merken Sie auch schon hier, warum ich zur Einleitung zu diesem Kapitel gesagt habe, dass die Bilanz eigentlich viel leichter zu analysieren und zu planen ist als die GuV. In der Bilanz haben wir bei der Zielgestaltung aufgrund einfacher mathematischer Zusammenhänge weniger Unterschiede nach Branche und Industrie. Und selbst wenn diese vorhanden sind, kann durch Adaption der Basis-Parameter für das Zielgerüst eigentlich leichter eine komplette Anpassung an eine Branche bzw. Industrie gerechnet werden.

Hier in der GuV tun wir uns schwerer, da wir kein vergleichbares Zielgerüst haben und uns auch keines so einfach erstellen können, denn es gilt vielmehr, industrie- bzw. branchenbedingte Unterschiede zu kennen.

Allerdings, Logik hilft uns an vielen Stellen auch wieder weiter.

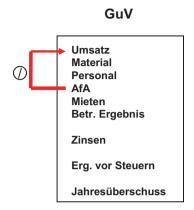
Also müssen wir anders an die Sache herangehen. Wir brauchen *die Zielsaldi* der GuV, die wir uns teilweise schon berechnet haben.

Damit sind wir aber auch sofort bei der nächsten Kennzahl.

2.6.4 Abschreibungsintensität

Die Abschreibungsintensität misst das Verhältnis der Abschreibungen zum Umsatz. Und zu den Abschreibungen haben wir bereits sehr viel gesagt. Sie können sich sicherlich schon denken, was hier jetzt gerechnet wird bzw. wie die Kennzahl in der grafischen Darstellung aussehen muss.

Wir wollen ja bei den Erfolgskennzahlen die GuV in Bezug auf die Zählerpositionen ,abwärts' gehen.



Schauen wir uns in der Folge auch die gerechneten Ergebnisse an.

Abschreibungsintensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Abschreibungen	435,00	499,00	420,00
müssen für Abschreibungen aufgewendet werden?) (AFA ist Aufwand, keine Auszahlung)	Nenner	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über Substanzabbau und Cash Mittel neben Ergebnis)	Ergebnis	Division x 100	0,81%	0,72%	0,46%

Wir sehen in allen drei Perioden eine Abschreibungsintensität von unter 1 %. Da brauchen wir nicht einmal nachzudenken, um diese Größenordnung einzuschätzen und zu bewerten. Dies ist viel zu niedrig. Wir haben die notwendigen Relationen aber auch bereits berechnet.

Holen wir uns wie immer die Zielberechnungen nochmals in unser Gedächtnis. Wir stellen auch gleich beide Planungsansätze hintereinander dar:

Basis: Ist-BilanzsummeBasis: Ist-Gesamterlöse.

In beiden Fällen sehen wir aber auch identischen Zielgrößen für die Anlagenintensität, zwischen 1,6 und 4,7 % vom Umsatz, je nach gerechnetem Szenario. Sie erinnern sich an

- Einmal Abschreibungen als Cash Flow nach Steuern ...
- Zweimal Abschreibungen als Cash Flow nach Steuern ...
- Dreimal Abschreibungen als Cash Flow nach Steuern ...

Allerdings, diese Größen, und das müssen Sie auch in Ihre Würdigung integrieren, sind aber erst dann 'richtig', wenn die Ziel-Anlageintensität in Höhe von 47 % erreicht ist und dies ist ja bei uns nicht der Fall. Wir müssen daher die o.g. Zielgröße jeweils noch

einmal um den Faktor 'eins' erhöhen, also zweimal, dreimal und viermal die Abschreibungen als Cash Flow Ziel benennen.

2.6.4.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

10,0	durchschnittliche AV Nutzung in Jahren	10,0	10,0	10,0
	AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität	988,46	1.194,41	1.291,04
→	AfA p.a. in % zu Gesamterlöse	1,6%	1,6%	1,6%
10,00%	Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a.	100,0%	100,0%	100,0%
	Zuschlag (kalk.) für Wiederbeschaffung absolut	988,46	1.194,41	1.291,04
	kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich	1.976,91	2.388,82	2.582,09
→	Substanzausgleich p.a.in % zu Bilanzsumme	9,40%	9,40%	9,40%
	AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse	3,1%	3,1%	3,1%
10,00%	Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a.	100,00%	100,00%	100,00%
	kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung	988,46	1.194,41	1.291,04
	kalkulatorische AfA gesamt	2.965,37	3.583,23	3.873,13
-	kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität	300,00%	300,00%	300,00%
	kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse	4,7%	4,7%	4,7%
	kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA)	1.976,91	2.388,82	2.582,09
	Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielle AfA	200,00%	200,00%	200,00%
nein	Steuersatz	28,33%	28,79%	28,24%
	(um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St	2.758,31	3.354,63	3.598,05
	Ziel ROS vor Steuer in %	4,37%	4,40%	4,37%
	Ziel ROS nach Steuer in %	3,13%	3,13%	3,13%
	10.00%	AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität AfA p.a. in % zu Gesamterlöse Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a. Zuschlag (kalk.) für Wiederbeschaffung absolut kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich Substanzausgleich p.a. in % zu Bilanzsumme AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a. kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung kalkulatorische AfA gesamt kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA) Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielte AfA Steuersatz (um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St Ziel ROS vor Steuer in %	AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität AfA p.a. in % zu Gesamterlöse 10,00% Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a. Zuschlag (kalk.) für Wiederbeschaffung absolut kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich Substanzausgleich p.a. in % zu Bilanzsumme AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse 3,1% Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a. kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung kalkulatorisch AfA gesamt 2,965,37 kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse 4,7% kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA) Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielle AfA Steuersatz (um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St Ziel ROS vor Steuer in % 4,37%	AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität AfA p.a. in % zu Gesamterlöse 10,00% Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a. Zuschlag (kalk.) für Wiederbeschaffung absolut kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich 1.976,91 2.388,82 Substanzausgleich p.a. in % zu Bilanzsumme 9,40% 4/4 Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse 3,1% 3,1% 10,00

2.6.4.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Basis: Ist-Gesamterlöse	10,0	durchschnittliche AV Nutzung in Jahren	10,0	10,0	10,0
bei gegebenem Ziel-Kapitalumschlag in Höhe von 3,0		AfA p.a., Basis Ziel Anlagenintensität	846,11	1.090,67	1.441,33
	-	AfA p.a. in % zu Gesamterlöse	1,6%	1,6%	1,6%
	10,00%	Zuschlag für Wiederbeschaffung p.a.	100,0%	100,0%	100,0%
		Zuschlag für Wiederbeschaffung absolut	846,11	1.090,67	1.441,33
		kalkulatorisch AfA p.a Substanzausgleich	1.692,22	2.181,33	2.882,67
		Substanzausgleich p.a. in % zu Bilanzsumme	9,40%	9,40%	9,40%
	→	AfA Substanzausgleich in % zu Gesamterlöse	3,1%	3,1%	3,1%
	10,00%	Zuschlag für Geschäftserweiterung p.a.	100,00%	100,00%	100,00%
		kalkulatorisch AfA p.a Geschäftserweiterung	846,11	1.090,67	1.441,33
		kalkulatorische AfA gesamt	2.538,33	3.272,00	4.324,00
		kalk. AfA gesamt in % zu AfA Zielanlagenintensität	300,00%	300,00%	300,00%
	→	kalk. AfA gesamt in % zu Gesamterlöse	4,7%	4,7%	4,7%
		kalkulatorisches Ergebnis nach Steuer (Differenz kalk. zu bilanzielle AfA)	1.692,22	2.181,33	2.882,67
		Ergebnis nach Steuern in % zu bilanzielle AfA	200,00%	200,00%	200,00%
		Steuersatz	28,33%	28,79%	28,24%
		(um Steuer) korrigiertes kalk. Ergebnis v. St	2.361,09	3.063,25	4.016,90
		Ziel ROS vor Steuer in %	4,37%	4,40%	4,37%
		Ziel ROS nach Steuer in %	3,13%	3,13%	3,13%

Somit kann unsere Wertung wieder nur dunkles rot mit dicken Minuszeichen in allen drei Perioden ausweisen.

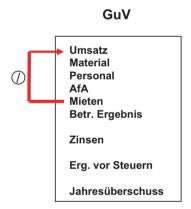
Abschreibungen	435,00	499,00	420,00	viel zu niedrig - sollte sein: minimal 1,6%
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	bei Substanzerhalt 3,1% bei Geschäftsausbau 4,7%
Division x 100	0,81%	0,72%	0,46%	

Allerdings, dies müssen wir zugeben, die zu niedrigen Abschreibungen führen dazu, dass ein höheres Ergebnis ausgewiesen wird.

Jetzt wollen wir uns mit den "Strukturkennzahlen" beschäftigen. Dabei schauen wir uns Mieten und Zinsaufwendungen näher an, denn eine luxuriöse Struktur bedingt in der Regel auch höhere Mietaufwendungen und Zinszahlungen, es sei denn, dass sehr viel Eigenkapital eingesetzt ist.

Grafisch ändert sich weiterhin nur wenig, denn auch hier wird die GuV bei den Zählerpositionen weiter abwärts "gelaufen". Schauen wir uns zunächst die Mietaufwandsquote an.

2.6.5 Mietaufwandsquote



Gerechnet sieht diese Erfolgskennzahl folgendermaßen aus.

Mietaufwandsquote (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen	1.409,00	2.102,00	2.900,00
müssen für Miete und Leasing aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt auch Auskunft darüber, ob EK steigernde Maßnahmen getroffen) wurden)	Ergebnis	Division x 100	2,61%	3,02%	3,15%

Als wir uns zum ersten Mal mit der Anlagenintensität beschäftigt hatten, haben wir diese Mietintensität auch schon einmal betrachtet und festgestellt:

"Leider können wir die beiden Positionen Mieten und Leasing hier nicht trennen, denn dafür fehlt uns die Möglichkeit, auf die einzelnen Konten zu schauen, aber gerundet 3 % für alle Perioden sind sicherlich kein Indiz dafür, dass bei der HTC intensiv auf Leasing zurückgegriffen wurde."

Dieses "leider" müssen wir sogar noch ein wenig mehr herausstellen. Hätten wir diese Möglichkeit, den reinen Leasingaufwand separat zu betrachten, dann könnten wir auch diese Leasingkosten einmal den Abschreibungen gegenüber stellen. Ich werde immer dann unruhig, wenn die Leasingaufwendungen höher als die Abschreibungen sind, erst recht, wenn die Eigenkapitalquote sehr niedrig und die Ergebnissituation weiter rückläufig ist.

Erinnern Sie sich noch? Leasing ist eine Art Fremdfinanzierung. Dieses Fremdkapital wird aber in der Bilanz nicht ausgewiesen und erhöht damit die Eigenkapitalquote. Schauen Sie doch noch einmal in den Exkurs zum Leasing im vorderen Teil des Buches. Außerdem verschafft Sale-and-Lease-Back kurzfristig Liquidität.

Bei der HTC ist aber die Eigenkapitalquote mit 34 bis 36 % als sehr gut analysiert worden. Dennoch bleibt ein ungutes Gefühl, wenn die Mietaufwandquote einen Faktor 3 zu den Abschreibungen ausweist. Ich sehe hier immer ein ausgeglichenes Verhältnis als "strukturell" gut an. Bei Ziel-Abschreibungen (Basis Substanzerhalt auf hohem technischen Niveau) in Höhe von 3,7 % (siehe vorhergehende Kennzahl Abschreibungsintensität) zum Umsatz hätten wir übrigens bei der HTC hier das ausgeglichene Verhältnis.

Merke

Können wir den Leasingsaufwand isoliert betrachten, sollte man unruhig werden, wenn diese Aufwendungen um ein Vielfaches höher als die Abschreibungen sind, besonders wenn auch ansonsten die Strukturen und Größenverhältnisse in der Bilanz und GuV nicht passen und zudem nur minimale oder fallende Ergebnisse ausgewiesen werden.

Wieder ein Baustein mehr für die Zielgestaltung der Gewinn und Verlustrechnung.

Mieten sollten ebenfalls nicht um ein Vielfaches höher als die Abschreibungen sein!

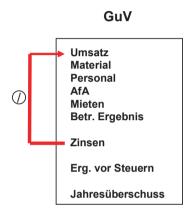
Trotzdem muss festgehalten werden, dass die ausgewiesenen Beträge in allen Perioden in Höhe von 3 % vom Umsatz aber nicht schlecht sind. Es ist halt nur die Struktur, die nicht ganz passt.

Daher müssen wir bei der Würdigung, auch vor dem Hintergrund der sehr guten Eigenkapitalquote, hier auch positiv ansetzen.

Miet- und Leasingaufwendungen	1.409,00	2.102,00	2.900,00	sollte eigentlich mit den Abschreibungen ungefähr deckunggleich sein, aber dennoch guter Wert,
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	vor allen bei der hohen Eigenkapitalquote
Division x 100	2,61%	3,02%	3,15%	+ + +

2.6.6 Zinsintensität

Ähnlich der Mietaufwandsquote wird hier eine Größe berechnet, die die Kosten der Struktur ausweist.



Lassen Sie uns dann auch sofort rechnen.

Zinsintensität (in %) (Wie viel % der Erlöse müssen für	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00
Finanzierungskosten aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft darüber, wie gut das Fremdkapital verhandelt wurde)	Ergebnis	Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%

Hier allerdings ist das Bild noch deutlicher. Zinsen im Verhältnis zum Umsatz von weit unter 1 % sind klasse. Dafür braucht man aber auch keine weitere Deutungsunterstützung, hier reicht der gesunde Menschenverstand.

Von daher ist auch die Würdigung durchgehend von positiven Vorzeichen und grüner Farbe geprägt.

Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte, könnten sogar bei einem Fremdkapitalkostensatz von 4,5%
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	sogar bei 0,36%, 0,23% und 0,19% liegen
Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%	+ + +

Bis zu welchem Wert könnte die Zinsintensität denn ansteigen? Auch dafür haben wir bereits Planungs- und Gestaltungsberechnungen vorgelegt. Wir müssen nämlich nur einmal die Ziel-Bilanz und deren vorhergehende Berechnung der Einzelpositionen wieder genauer anschauen.

Wie immer stellen wir wieder beide von uns gewählten Betrachtungen dar, aber auch hier werden Sie natürlich bei den prozentualen Angaben identische Werte finden.

Dazu müssen wir aber auch wieder die bereits bekannten 2 Szenarien betrachten. Also fangen wir wieder mit der Ziel-Bilanzsumme und schauen uns dann die Berechnungen mit den Gesamterlösen als Ausgangspunkt an.

2.6.6.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

	(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		<u>Tsd. EUR</u> 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Ak	tiva						
4	Summe Anlagevermögen	9.884,57	47%	11.944,11	47%	12.910,43	47%
	I. Vorräte	7.010,33	33%	8.471,00	33%	9.156,33	33%
	II. Forderungen und liquide Mittel	4.136,10	20%	4.997,89	20%	5.402,24	20%
В	Summe Umlaufvermögen	11.146,43	53%	13.468,89	53%	14.558,57	53%
Su	mme Aktiva	21.031,00	100%	25.413,00	100%	27.469,00	100%
Pa	ssiva						
	ssiva Eigenkapital	5.257,75	25%	6.353,25	25%	6.867,25	25%
4		5.257,75 15.773,25		6.353,25 19.059,75		6.867,25 20.601,75	
A B	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen	, ,	75%	, , ,	75%	,	75%
А В В1	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen	15.773,25	75% 56%	19.059,75	75% 56%	20.601,75	75% 56%
А В В1	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen davon langfristiges Fremdkapital	15.773,25 11.834,11	75% 56% 19%	19.059,75 14.299,85	75% 56% 19%	20.601,75 15.456,76	75% 56%
А В В1	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen davon langfristiges Fremdkapital davon kurzfristiges Fremdkapital	15.773,25 11.834,11 3.939,14	75% 56% 19% 14%	19.059,75 14.299,85 4.759,90	75% 56% 19% 14%	20.601,75 15.456,76 5.144,99	75% 56% 19%

2.6.6.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

	(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		Tsd. EUR 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Αk	tiva						
4	Summe Anlagevermögen	8.461,10	47%	10.906,66	47%	14.413,33	47
	I. Vorräte	6.000,78	33%	7.735,22	33%	10.222,22	339
	II. Forderungen und liquide Mittel	3.540,46	20%	4.563,78	20%	6.031,11	209
3	Summe Umlaufvermögen	9.541,24	53%	12.299,00	53%	16.253,33	53
Su	ımme Aktiva	18.002,33	100%	23.205,67	100%	30.666,67	100
Pa	ssiva						
_	ssiva Eigenkapital	4.500,58	25%	5.801,42	25%	7.666,67	25
4		4.500,58 13.501,75		5.801,42 17.404,25		7.666,67 23.000,00	
4	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen	ŕ	75%	,	75%	,	75
4 3 31	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen	13.501,75	75% 56%	17.404,25	75% 56%	23.000,00	75°
4 3 31	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen davon langfristiges Fremdkapital	13.501,75 10.129,88	75% 56% 19%	17.404,25 13.057,79	75% 56% 19%	23.000,00 17.256,08	75 56
A B B1	Eigenkapital Fremdkapital, inkl. Rückstellungen davon langfristiges Fremdkapital davon kurzfristiges Fremdkapital	13.501,75 10.129,88 3.371,87	75% 56% 19% 14%	17.404,25 13.057,79 4.346,46	75% 56% 19% 14%	23.000, 17.256, 5.743,	00 08 92

Hier kommt dann sofort das Zahlenwerk für die 2. Alternative.

Für uns von Bedeutung sind natürlich die Verbindlichkeiten auf der Passivseite, denn diese generieren Zinsaufwendungen in der GuV.

Lassen Sie uns zunächst aber noch einmal die vorhergehenden Berechnungen zu den Verbindlichkeiten anschauen. Da die prozentuale Struktur in beiden Rechenansätzen

- Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis
- Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

identisch ist, reicht es auch aus, an dieser Stelle nur eine Berechnungsvariante aufzurufen. In diesem Fall haben wir uns für die Ist-Gesamterlöse als Planungsbasis entschieden, weil wir ja die pauschale Umsatzerhöhung als Planungs- bzw. Gestaltungsinstrumentarium als zu einfach bzw. zu platt abgelehnt haben. Außerdem, wäre dies so einfach möglich, hätte die HTC dies sicherlich auch getan.

Berechnung der Ziel Quoten für die - Vorräte.		Ziel-Umlaufvermögen	9.541,24	12.299,00	16.253,33
Liquidität 2. Grades (enge und weite Definition) und darauf aufbauend der		Umlaufvermögen zu Bilanzsumme	53,0%	53,0%	53,0%
- Kreditorenquote (zu gesamt		Umsatz zu Umlaufvermögen	5,7	5,7	5,7
kurzfristigen Fremdkapital)	9,00	Ziel-Vorratsumschlag	9,0	9,0	9,0
		Ziel-Vorratsreichweite in Tagen	40,56	40,56	40,56
		Ziel-Vorräte	6.000,78	7.735,22	10.222,22
Basis: Ist- Gesamterlöse bei gegebenem Ziel-Kapitalumschlag		Vorräte zu Bilanzsumme	33,33%	33,33%	33,33%
in Höhe von 3,0		Ziel-Forderungen und liquide Mittel	3.540,46	4.563,78	6.031,11
		Forderungen und LiMi zu Bilanzsumme	19,67%	19,67%	19,67%
		Umsatz zu Forderungen und liquide Mittel	15,3	15,3	15,3
→	105,00%	Ziel-Liquidität 2. Grades (weite Definition) (= kurzfristiges Fremdkapital absolut)	3.371,87	4.346,46	5.743,92
		Kurzfristiges Fremdkapital zu Bilanzsumme	18,73%	18,73%	18,73%
→	75,00%	Ziel-Quote Kreditoren zu gesamtes kfr. FK (= Verbindlichkeiten aus L&L absolut)	2.528,90	3.259,84	4.307,94
→		Verbindlichkeiten aus L&L zu Bilanzsumme	14,05%	14,05%	14,05%
→		Zins tragendes Fremdkapital zu Bilanzsumme	60,95%	60,95%	60,95%
		Langfristiges Fremdkapital zu Bilanzsumme	56,27%	56,27%	56,27%
		Langfristiges Fremdkapital absolut	10.129,88	13.057,79	17.256,08
		Gesamtes Fremdkapital zu Bilanzsumme	75,00%	75,00%	75,00%
		Gesamtes Fremdkapital absolut	13.501,75	17.404,25	23.000,00
		Lgfr. Fremdkapital zu gesamtes Fremdkapital	75,03%	75,03%	75,03%
		Verbindlichkeiten aus L&L zu ges. Fremdkapital	18,73%	18,73%	18,73%
	15,00%	Zielquote Rückstellungen zu Bilanzsumme	2.700,35	3.480,85	4.600,00

2.6.6.3 Herleitung der optimalen Größen für Fremdkapital und –zinsen

Wie wir oben erkennen können, haben wir die Liquidität 2. Grades in Höhe von 105 % als Maßstab für die Berechnung der kurzfristigen Verbindlichkeiten genutzt. Somit hatten wir als Zielgröße 18,73 % der Bilanzsumme berechnet. Bei einer Ziel-Eigenkapitalquote von 25 % waren 75 % als Ziel-Gesamt-Fremdkapitalquote bereits "gesetzt". Gleichzeitig haben wir dann ebenfalls mit 75 % das Verhältnis der Kreditoren zum gesamten kurzfristigen Fremdkapital angesetzt, was 14,05 % der Bilanzsumme entspricht. Wir werden im Folgenden mit gerundet 14 % rechnen.

Diese Kreditoren (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) sind aber nicht mit Zinsforderungen Dritter belastet, sind also aus dem Zins tragenden Fremdkapital herauszurechnen.

Somit konnte das Zins tragende Fremdkapital leicht bestimmt werden:

Zielquote Fremdkapital zu Bilanzsumme	75 %
-Zielquote Kreditoren zu Bilanzsumme	14 %
=Zielquote Zins tragendes Fremdkapital	61 %

Eigentlich hätten wir auch direkt in unserer Zielbilanz in der prozentualen Darstellung nachschauen können. Ich halte es aber für wichtig, dass wir immer wieder die "Quellen"

unserer Planungsgrößen nachvollziehen. Und nachvollziehen heißt Logik, heißt rechnen, heißt Wissen um gute Gestaltung.

Trotzdem wollen wir jetzt noch einen Blick in die prozentuale Darstellung werfen.

	Aktiva	100%		Passiva	100%
	AV Anlagevermögen Anlagenintensität)			Eigenkapital 25%	
	47%			Langfristiges F	
UV Umlauf- vermögen	Vorräte 33,33%		FK Fremdkapital 75,00%	inkl. Rückstellungen	
53%	Debitoren + 19,67%			Kfr. FK Kurzfristiges Fremdkapital davon L&L zu BS ²	18,73%

Hier erkennen wir die 61 % (gesamtes Fremdkapital abzüglich Kreditoren, also Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) sofort, denn das gesamte Fremdkapital steht mit 75 % auf der Passivseite und die Kreditoren mit 14 % (jeweils zur Bilanzsumme).

Die Darstellungen sind nicht maßstabsgetreu.

Diese 61 % beinhalten jetzt aber auch die Rückstellungen. Diese sind zwar auch Zins tragend (besonders die Pensionsrückstellungen, da diese ja so gerechnet sind, dass sie bei Ausscheiden eines Mitarbeiters inklusive Zins und Zinseszins die zugesagte Pension bedienen können), aber nicht in dem Sinn, dass wir in der GuV Zinsaufwendungen sehen. Daher müssen wir diese Rückstellungen auch noch in Abzug bringen.

Bei den Rückstellungen wird es ein wenig schwieriger, denn ein geeigneter Berechnungsansatz fällt mir leider auch nicht ein. Gehen wir also davon aus, dass die Rückstellungen in den bekannten drei historischen Perioden richtig angesetzt waren, dann schlage ich vor, einen Durchschnitt zu berechnen. Bei 21, 27 und 28 % der Bilanzsumme in den drei Jahren ergibt sich somit ein Durchschnitt 25,62 % also gerundet 26 %. Diese müssen wir jetzt auch noch von den 61 % in Abzug bringen.

Aber ist die Bilanzsumme die richtige Basis? Ich persönlich halte den Umsatz für den besseren Vergleichswert, denn Rückstellungen sind eigentlich eine Art Funktion des Geschäftes. Pensionsrückstellungen sind abhängig von den Mitarbeitern, deren Zahl aber sicherlich wieder von der Geschäftsentwicklung. Bei den Steuer- und sonstigen Rückstellungen (Gewährleistungsansprüche, Drohverluste, schwebende Verfahren, etc.) ist es ähnlich. Diese hängen doch auch vom Geschäft und dessen Verlauf bzw. Entwicklung ab. Somit schlage ich vor, die Ist-Rückstellungen im Verhältnis zum Umsatz (als Basis) anzusetzen.

Und vielleicht haben Sie es ja schon gesehen. Die letzte Kenngröße bei den Erfolgskennzahlen errechnet genau diese Größe.

Rückstellungsintensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse sind als Rückstellungen eingestellt werden?)	1	Rückstellungen f. Pensionen & ähnl. Verpflicht. Steuerrückstellungen Sonstige Rückstellungen	1.184,00 1.153,00 2.168,00 4.505,00	1.213,00 2.416,00 3.582,00 7.211,00	1.240,00 2.700,00 3.500,00 7.440,00
(Gibt Auskunft über (Eventual) Verpflichtungen gegenüber Dritten)	Nenner	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
und deren Entwicklung im Vergleich zum Umsatz)	Ergebnis	Division x 100	8,34%	10,36%	8,09%

Die genaue Besprechung dieser Kennzahl machen wir aber später, deshalb wollen wir an dieser Stelle auch keine Grafik und auch keine weitere Kommentierung dazu geben.

Durchschnittlich ergibt sich für die drei Perioden damit 8,9 % zum/vom Umsatz.

Durchschnitt	
Rückstellungen kumuliert (3 Jahre)	19.156,00
Umsatz kumuliert (3 Jahre)	215.624,00
Durchschnitt	8,88 %

Dies entspricht bei einem Ziel-Kapitalumschlag von 3 dann 26,65 %, gerundet also 27 %. Damit können wir die Berechnung des Zins tragenden Fremdkapitals fortsetzen.

Zielquote Fremdkapital zur Bilanzsumme	75 %
-Zielquote Kreditoren zur Bilanzsumme	14 %
=Zielquote Zins tragendes Fremdkapital inkl. Rückstellungen	61 %
-Rückstellungen	27 %
=Zielquote Zins tragendes Fremdkapital ohne Rückstellungen	34 %

34 % der Bilanzsumme sind also Fremdkapital, auf das Zinsen zu zahlen sind. Jetzt brauchen wir nur noch einen Zinssatz oder einen Korridor festzulegen und schon haben wir auch die Werte, die wir in unserer Ziel-GuV ansetzen können.

Gleichzeitig können wir jetzt aber auch unsere Ziel-Bilanz wieder weiter detaillieren. Achtung, die Darstellung ist erneut nicht maßstabsgetreu.

	Aktiva	100%		Passiva	100%
	AV Anlagevermögen Anlagenintensität)			Eigenkapital 25%	
	47%			Rückstel 26,65	
UV Umlauf- vermögen	Vorräte 33,33%		FK Fremdkapital 75,00%	Langfristiges 29,62	
53%	Debitoren + 19,67%			Kfr. FK Kurzfristiges Fremdkapital davon L&L zu BS ²	18,73% 14,05%

Aber langsam, fällt Ihnen auch etwas auf?

Rückstellungen sollen 27 % der Bilanzsumme ausmachen? In einem solchen Fall kann man ja wirklich nicht von einem gutem Unternehmen und seiner Zielstruktur sprechen.

Hier sehen Sie wieder einmal, dass Mathematik zwar helfen, das vorhergehende Denken aber nicht ersetzen kann.

Mein Vorschlag an dieser Stelle ist, dass wir uns doch schon hier detaillierter mit der Kennzahl Rückstellungsintensität beschäftigen.

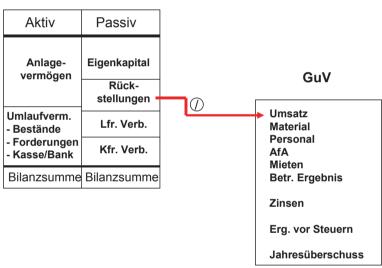
2.6.7 Rückstellungsintensität

Damit Sie hier nicht blättern müssen, wollen wir die Kenngröße und deren Berechnung noch einmal einblenden.

Rückstellungsintensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse sind als Rückstellungen eingestellt werden?)	Zähler	Rückstellungen f. Pensionen & ähnl. Verpflicht. Steuerrückstellungen Sonstige Rückstellungen	1.184,00 1.153,00 2.168,00 4.505,00	1.213,00 2.416,00 3.582,00 7.211,00	1.240,00 2.700,00 3.500,00 7.440,00
(Gibt Auskunft über (Eventual) Verpflichtungen gegenüber Dritten)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
und deren Entwicklung im Vergleich zum Umsatz)	Ergebnis	Division x 100	8,34%	10,36%	8,09%

Die Werte in Höhe von 8,3 %, 10,4 % und 8,1 % für die 3 Jahre sehen auf den ersten Blick gar nicht schlimm oder erschreckend aus. Allerdings hatten wir schon sehr früh in diesem Buch festgehalten, dass der Kapitalumschlag zu niedrig ist, somit werden die Probleme hier gar nicht so sichtbar.

Schauen wir uns aber zunächst wieder die Grafik dazu an:



Bilanz

Lassen Sie uns daher die Rückstellungen auch einmal in ein Verhältnis zur Ist Bilanzsumme setzen.

Rückstellungsquote (in%)	Zähler	Rückstellungen gesamt	4.505,00	7.211,00	7.440,00
(Gibt Auskunft über (Eventual) Verpflichtungen gegenüber Dritten) und deren Entwicklung im Vergleich	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
zum gesamten Bilanzkapital)	Ergebnis	Division x 100	21,42%	28,38%	27,09%

Wir sehen ein Ist-Verhältnis in Höhe von 21,4 %, 28,4 % und 27,1 %.

Grafisch ist dies zwar nichts Schwieriges, aber dennoch wollen wir der Vollständigkeit halber auch diese Relation hier einblenden.

Aktiv Passiv Anlage-vermögen Eigenkapital Rück-stellungen Umlaufverm. -Bestände -Forderungen -Kasse/Bank Bilanzsumme Bilanzsumme

Bilanz

Die o.g. Werte sind aber einfach zu hoch. Woher wir das wissen? Einerseits aus einem gewissen Bauchgefühl heraus und zweitens durch Vergleich mit einem anderen Bilanzwert.

Lassen Sie uns wieder logisch an die Sache herangehen. Per Rückstellung werden Risiken und zukünftige Verpflichtungen abgesichert. Sind diese hoch, sollte auch das Eigenkapital entsprechend groß ausgeprägt sein, was im Fall der HTC durchaus der Fall ist. Eigenkapital ist deshalb wichtig, weil damit "Krisen" gemeistert werden können. Eines muss aber klar sein: Eigenkapital kann die Bildung von Rückstellungen nicht ersetzen.

Merke:

Generell gilt für mich persönlich immer, dass die Rückstellungen nicht größer als das Eigenkapital sein dürfen. In einem durchschnittlich risikoreichen Gewerbe sollten darüber hinaus 12 bis 15 % der Bilanzsumme nicht überschritten werden.

Hier allerdings hat die HTC mit 21,4 %, 28,4 % und 27,1 % fast das Doppelte ausgewiesen.

Es kann schon sein, dass die Rückstellungen ein Drittel des gesamten Fremdkapitals ausmachen, allerdings nicht bei einem Automobilhändler, dessen geschäftstypische Risiken (außer beim Verkauf von Gebrauchtwagen) eher als gering einzustufen sind.

Von daher sollten Sie bei den Rückstellungen berücksichtigen:

- Die Größe im Verhältnis zum Umsatz alleine kann irreführend sein.
- Im Verhältnis zur Bilanzsumme wird das Bild deutlicher
- Hohe Rückstellungen (branchen- und/oder geschäftstypisch) sollten auch von hohem Eigenkapital begleitet sein
- Die Rückstellungen sollten nicht höher als das Eigenkapital sein.

Somit müssen wir die Wertung auch zumindest umsatz- und kapitalorientiert parallel angehen. Wir wissen ja bereits, dass das Eigenkapital (HGB) zur Bilanzsumme als sehr gut eingestuft wurde und die Quote in allen drei Perioden sogar höher als die Rückstellungsquote ist.

Nochmals zur besseren Erinnerung.

Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00	sollte bei mindestens 20%, besser bei 25% liegen; nach Basel II gibt es für 30% sogar ein AAA Rating
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	(in diesem Punkt). 34% - 36% sind einfach sehr gut, fast schon 'zu viel'.
Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ + +

Allerdings heißt dies noch nicht, dass wir bei den Rückstellungen jetzt auch 'grünes Licht' geben können. Im Gegenteil, auch hier müssen wir mit der Ampel STOP-Farbe signalisieren, dass die ausgewiesenen Beträge der HTC einfach zu hoch sind, also dreimal rot.

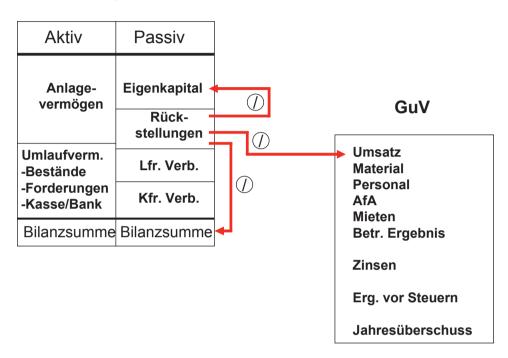
Rückstellungen f. Pensionen & ähnl. Verpflicht. Steuerrückstellungen Sonstige Rückstellungen	1.184,00 1.153,00 2.168,00 4.505,00	1.213,00 2.416,00 3.582,00 7.211,00	1.240,00 2.700,00 3.500,00 7.440,00	Durchschnitt: Rückstellungen kumuliert (3 Jahre) 19.156,00 Umsatz kumuliert (3 Jahre) 215.624,00
Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	Durchschnitt: 8,88%
Division x 100	8,34%	10,36%	8,09%	
Rückstellungen gesamt	4.505,00	7.211,00	7.440,00	sollte i.d.R. bei ca. 12% bis 15% der Bilanzsumme liegen, ist aber abhängig von den geschäftstypischen
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	Risiken
Division x 100	21,42%	28,38%	27,09%	

Lassen Sie uns dann auch noch einmal grafisch festhalten, was wir gerade besprochen und berechnet haben: Die Rückstellungen müssen wir parallel aus drei Perspektiven betrachten, als Funktion

- des Umsatzes
- des Eigenkapitals
- der Bilanzsumme.

Grafisch sieht dies dann folgendermaßen aus:

Bilanz



Jetzt müssen wir aber auch unsere Zielstruktur der Bilanz auf der Passivseite revidieren. Setzen wir einmal konservativ 15 % für die Rückstellungen an, dann ergibt sich jetzt folgendes neue Bild.

Die Aktivseite bleibt konstant, die Passiva ändern sich.

	Aktiva	100%		Passiva	100%
	AV Anlagevermögen Anlagenintensität)			Eigenkapital 25%	
	47%			Rückstel 15,00	
UV Umlauf- vermögen	Vorräte 33,33%		FK Fremdkapital 75,00%	Langfristiges 41,27	
53%	Debitoren + 19,67%			Kfr. FK Kurzfristiges Fremdkapital davon L&L zu BS ²	18,73% 14,05%

Jetzt müssen wir uns noch die absoluten Werte berechnen, denn wir wollen ja die Bilanz in ihrer Zielstruktur nicht nur als prozentualen Ausweis, sondern auch mit 'richtigen' Zahlen sehen.

Wie immer, wollen wir wieder beide Ansätze

- Ist-Bilanzsumme als Basis der Zielberechnungen
- Ist-Gesamterlöse als Basis der Zielberechnungen

nacheinander betrachten. Mit dem Wissen um die Rückstellungen können wir unser bisheriges Modell für die Ziel-Bilanzstruktur aber auch noch einmal verfeinern. Die Passivseite können wir jetzt klassisch mit den vier Positionen

- Eigenkapital
- Rückstellungen
- Langfristiges Fremdkapital bzw. langfristige Verbindlichkeiten
- Kurzfristiges Fremdkapital bzw. kurzfristige Verbindlichkeiten

darstellen.

Na, dann:

2.6.7.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Δŀ	(Kalender) Jahr Periode ctiva	<u>Tsd. EUR</u> <u>2014</u> <u>-1</u>		<u>Tsd. EUR</u> <u>2015</u> <u>0</u>		Tsd. EUR 2016 1	
-		0.004.57	470/	44 044 44	470/	42 040 42	470
Α	Summe Anlagevermögen	9.884,57	47%	11.944,11	47%	12.910,43	47%
	I. Vorräte	7.010,33	33%	8.471,00	33%	9.156,33	33%
	II. Forderungen und liquide Mittel	4.136,10	20%	4.997,89	20%	5.402,24	20%
В	Summe Umlaufvermögen	11.146,43	53%	13.468,89	53%	14.558,57	539
Sι	umme Aktiva	21.031,00	100%	25.413,00	100%	27.469,00	1009
Pa	assiva						
4	Eigenkapital	5.257,75	25%	6.353,25	25%	6.867,25	25
	Eigenkapital Rückstellungen	5.257,75 3.154,65		6.353,25 3.811,95		6.867,25 4.120,35	
В	•	,	15%	,	15%	, , ,	15
В	Rückstellungen	3.154,65	15% 41%	3.811,95	15% 41%	4.120,35	15°
В	Rückstellungen Langfristiges Fremdkapital	3.154,65 8.679,46	15% 41% 19%	3.811,95 10.487,90	15% 41% 19%	4.120,35 11.336,41	15°
A B C	Rückstellungen Langfristiges Fremdkapital Kurzfristiges Fremdkapital	3.154,65 8.679,46 3.939,14	15% 41% 19% 14%	3.811,95 10.487,90 4.759,90	15% 41% 19% 14%	4.120,35 11.336,41 5.144,99	15° 41° 19° 14%

Klasse, oder?

Und da sage einer, dass eine Bilanzplanung nur möglich ist, wenn stringent gebucht wird. Mathematik, weil basierend auf Logik, kann hier ein Weg sein, der bisher viel zu sehr unterschätzt wird.

Klar, die Bilanz wird nie wie seine Planung sein, aber wichtig ist das Ziel und die Definition von Zielwerten bzw. das revolvierende (Selbst)Controlling.

Wie sagt man so schön und häufig richtig? Der Weg ist das Ziel!

Sie können auch eine Plan-Bilanz auf Basis durchgehender Plan-Buchungen erstellen. Aber für diese Bilanz wird das gleiche gelten wie für unsere mathematisch logisch erstellte Planbilanz. Die Ist-Bilanz in der Zukunft wird davon abweichen.

Allerdings wird der Aufwand für beide Plan-Bilanzen sehr unterschiedlich sein – da wird im Vergleich sicherlich "unser" mathematisch logischer Ansatz "gewinnen".

Schauen wir uns den zweiten Planungsansatz auch noch an. Die prozentualen Zielgrößen ändern sich ja nicht, die absoluten Zahlen hingegen sehr wohl.

2.6.7.2	Ist-Umsatzerlöse als I	Ausgangsbasis

ΔΙ	(Kalender) Jahr Periode ttiva	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		<u>Tsd. EUR</u> 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
4	Summe Anlagevermögen	8.461,10	47%	10.906,66	47%	14.413,33	47
	I. Vorräte	6.000,78	33%	7.735,22	33%	10.222,22	339
	II. Forderungen und liquide Mittel	3.540,46	20%	4.563,78	20%	6.031,11	209
3	Summe Umlaufvermögen	9.541,24	53%	12.299,00	53%	16.253,33	53
Sı	ımme Aktiva	18.002,33	100%	23.205,67	100%	30.666,67	100
> 2	essiva						
4	Eigenkapital	4.500,58	25%	5.801,42	25%	7.666,67	25
	Eigenkapital Rückstellungen			5.801,42 3.480,85		7.666,67 4.600,00	
3	•	2.700,35	15%	,	15%	,	15
3	Rückstellungen	2.700,35 7.429,53	15% 41%	3.480,85	15% 41%	4.600,00	15 41
3	Rückstellungen Langfristiges Fremdkapital	2.700,35 7.429,53	15% 41% 19%	3.480,85 9.576,94	15% 41% 19%	4.600,00 12.656,08	15° 41°
4 B C	Rückstellungen Langfristiges Fremdkapital Kurzfristiges Fremdkapital	2.700,35 7.429,53 3.371,87	15% 41% 19% 14%	3.480,85 9.576,94 4.346,46	15% 41% 19% 14%	4.600,00 12.656,08 5.743,92	15° 41° 19° 14°

Wir können jetzt auch wieder leicht die Ziel-Rückstellungsintensität klären, denn bei dem von uns gewählten Kapitalumschlag von 3 beträgt diese 5 % vom Umsatz (und nicht wie bei der HTC für die Jahre 2014–2016 ausgewiesenen 8,3 %, 10,4 % und 8,1 %).

Jetzt haben wir die Rückstellungen geklärt und sind mit tollen weiteren Ergebnissen geendet. Allerdings, auch wenn Sie es eventuell nicht mehr wissen, müssen wir noch eine Frage zur Zinsintensität beantworten.

Bis zu welchem Wert könnte die Zinsintensität denn ansteigen?

Damit Sie auch hier nicht nachschlagen müssen, um die Kennzahl Zinsintensität wieder vor dem (geistigen) Auge zu sehen, wollen wir sie erneut abbilden.

Zinsintensität (in %) (Wie viel % der Erlöse müssen für	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00
Finanzierungskosten aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft darüber, wie gut das Fremdkapital verhandelt wurde)	Ergebnis	Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%

Wir hatten bereits festgehalten, dass die ausgewiesenen 0,22 %, 0,18 % und 0,15 % sehr gut sind.

2.6.8 Zins tragendes Fremkapital

Jetzt kennen wir ja schon die Größe des Zins tragenden Fremdkapitals und können diese mit einem Fremdkapitalzins und bei einem Kapitalumschlag von 3,0 leicht als Zielwert für die GuV planen.

Ja, in der Tat, wir wissen jetzt einiges mehr, aber ausgewiesen haben wir die Höhe des Zins tragenden Kapitals noch nicht. Also gehen wir daran und nehmen die uns bekannten Rechenschritte wieder auf.

Zielquote Fremdkapital zur Bilanzsumme	75 %
-Zielquote Kreditoren zur Bilanzsumme	14 %
=Zielquote Zins tragendes Fremdkapital inkl. Rückstellungen	61 %
-Rückstellungen (adaptiert)	15 %
= Zielquote Zins tragendes Fremdkapital ohne Rückstellungen	46 %

2.6.9 Zinsintensität

Auf diese 46 % der Bilanzsumme sind also Zinsen im Sinn der GuV "Zinsen und ähnliche Aufwendungen (Position 13 des HGB GKV³⁷ Gliederungsschemas). Bei einem Kapitalumschlag von 3,0 entspricht dies dann 15,33 % vom Umsatz, multipliziert mit einem Fremdkapitalzinssatz. Wir werden im Folgenden mit gerundet 15 % vom Umsatz rechnen.

Im Jahr der Erstellung dieser 4. Auflage des Buches (Herbst 2016) waren 4,5 % ein sicherlich zu hoher Fremdkapitalzins.

Somit stehen auch unsere gesuchten Daten. Wir kennen den Zinsaufwand aus der GuV der Perioden 2014 bis 2015. Gleichzeitig hatten wir bereits das Zins tragende Fremdkapital inklusive Rückstellungen berechnet und konnten damit als Gesamtbelastung 2,2 %, 2,2 % bzw. 2,1 % berechnen.

Zinsaufwand It. GuV	119	128	140
Zins tragendes Fremdkapital inkl. Rückstellungen	5.490	5.783	6.717
Durchschnittliche Finanzierungskosten	2,2%	2,2%	2,1%

Jetzt wollen wir endlich ausrechnen, bis zu welchem Wert die Zinsintensität im Ist ansteigen könnte.

³⁷Gesamtkostenverfahren.

Wir haben doch unsere GuV und Bilanz im Ist auch schon logisch aufgebaut und wissen aus dem Tabellenblatt *Details FK* folgendes:

C Verbindlichkeiten (nach Zinsbelastung)	13.538	16.648	18.053
- nicht zinstragend	8.048	10.865	11.336
davon Rückstellungen	3.307	6.167	6.089
Verbindlichkeiten	4.741	4.644	5.196
PRAPS	0	54	51
- zinstragend	5.490	5.783	6.717
davon Rückstellungen	1.198	1.044	1.351
Verbindlichkeiten	4.292	4.739	5.366
PRAPS	0	0	0

Wir hatten ebenfalls schon darauf hingewiesen, dass Rückstellungen zwar Fremdkapital darstellen, aber keine Finanzierungskosten im klassischen Sinn (monatliche Zinszahlungen an Banken) generieren.

Jetzt kennen wir auch das Zins tragende Fremdkapital ohne Rückstellungen und auf der Basis der in der GuV ausgewiesenen Zinsaufwendungen im *Ist* in Höhe von 119, 128 und 140 auch die durchschnittlichen Finanzierungskosten (für Kredite)

Auf der Basis der o.g. 4,5 % dürfte der Wert in der GuV damit bis auf nachfolgende Kostengrößen ansteigen.

Zins tragendes Fremdkapital ohne Rückstellungen	4.292	4.739	5.366
Durchschnttliche Finanzierungskosten	2,8%	2,7%	2,6%

Bei 4,5 % Fremdkapitalzins ergibt sich dann als optimale Zinsintensität:

Maximaler Zinsaufwand im IST	193,14	213,26	241,47
Max. Zinsaufwand in % vom Umsatz (Intensität)	0,36%	0,31%	0,26%

Die HTC lieg klar darunter, jedoch schrumpft die noch offene Spanne jedes Jahr. Daher können wir als Würdigung durchgehend 'grün' (+) ansetzen.

Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte, könnten sogar bei einem Fremdkapitalkostensatz von 4,5%	
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	sogar bei 0,36%, 0,23% und 0,19% liegen	
Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%	+ +	

Wie sieht die Situation jetzt in der Zielstruktur aus? Dafür müssen wir immer wieder zwei Szenarien betrachten.

- Ist-Bilanzsumme als Basis der Zielberechnungen
- Ist-Gesamterlöse als Basis der Zielberechnungen

Allerdings hatten wir schon festgehalten, dass eine Anpassung des Kapitals an den Umsatz wohl die "richtige" Planungsalternative für die HTC ist, da wir ansonsten – wie häufig zu sehen – unsere Planung auf der Basis: "Dann müsst Ihr halt mehr verkaufen!" aufbauen würden. Sollen wir also nur den 2. Planungsansatz ausweisen?

Denken heißt jetzt das Gebot der Stunde, um die Lösung zu finden. Wir haben doch ein durchgehendes und identisches mathematisches Gerüst für beide Zielplanungen aufgesetzt. Die Konsequenz daraus und das haben wir bisher auch immer gesehen, solange wir nicht eine Nach-Steuer Größe als Basis für Umrechnungen heranziehen (wir hatten für unsere Planungen mit den Ist-Steuersätzen der drei Perioden gerechnet und diese sind in jeder Periode unterschiedlich), ist, dass beide Planungsszenarien gleiche Werte bringen müssen.

Also müssen auch in diesem Fall beide Planungsansätze zu einem identischen Ergebnis bei den prozentualen Größen führen. Tun sie dies, wissen wir außerdem, dass unsere Berechnungen, zumindest von der Mathematik her, richtig sein müssen.

Damit wollen wir an dieser Stelle auch wieder beide Ansätze darstellen.

2.6.9.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Zins tragendes Ziel-Fremdkapital	8.879,76	10.729,93	11.598,02
Zinsen absolut	192,48	237,49	241,73
Zinsen (in % vom Umsatz)	0,31%	0,31%	0,29%
Zins tragendes Ziel-Fremdkapital (ohne Rückstellungen)	5.725,11	6.917,98	7.477,67
4,50% Zinsen	257,63	311,31	336,50
Ziel-Zinsintensität (in % vom Umsatz)	0,41%	0,41%	0,41%

Zins tragendes Ziel-Fremdkapital	7.600,99	9.797,95	12.948,15
Zinsen absolut	164,76	216,87	269,87
Zinsen (in % vom Umsatz)	0,31%	0,31%	0,29%
Zins tragendes Ziel-Fremdkapital (ohne Rückstellungen)	4.900,64	6.317,10	8.348,15
4,50% Zinsen	220,53	284,27	375,67
Ziel-Zinsintensität (in % vom Umsatz)	0,41%	0,41%	0,41%

2.6.9.2 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Und wir sehen in beiden Ansätzen identische Ergebnisse:

- Auf der Basis der Ist-Finanzierungskosten weist die Ziel-GuV Zielintensitäten in Höhe von 0,31 %, 0,39 % und 0,38 % aus.
- Auf der Basis der Plan-Finanzierungskosten (4,5 % für alle drei Perioden) weist die Ziel-GuV eine Zielintensität in Höhe von jeweils 0,41 % aus.

2.6.10 Erweiterte prozentuale Struktur der Ziel-GuV

Damit können wir jetzt auch unsere Ziel-GuV abermals mit diesem Wissen ausbauen.

Da wir bisher immer mit Zielwerten gearbeitet haben, schlage ich vor, dass wir die Ziel-GuV jetzt auch nicht mit den Intensitäten auf der Basis der Ist-Finanzierungskosten (0,31 %, 0,39 % und 0,38 %) aufsetzen, sondern wieder einen logischen Planwert, in diesem Fall 4,5 % als Kreditzins, einbringen.

Gesamterlöse/Umsatzerlöse	300,00%
Gesamtaufwand (inkl. Material und bezogene Waren/Leistungen)	285,97%
Betriebsergebnis	14,03%
Finanzergebnis	0,92%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%
Außerordentliches Ergebnis	0,00%
Ergebnis vor Steuern	13,12%
Steuern	3,72%
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	9,40%

100,00%
95,32%
4,68%
0,31%
4,37%
0,00%
4,37%
1,24%
3,13%

Bisher sah unsere Ziel-GuV folgendermaßen aus.

Gesamterlöse/Umsatzerlöse	300,00%	100,00%
Gesamtaufwand (inkl. Material und bezogene Waren/Leistungen, ohne AfA)	281,27%	93,76%
Einzahlungsüberschuss (EBITD)	18,73%	6,24%
Abschreibungen	4,70%	1,57%
Betriebsergebnis	14,03%	4,68%
Finanzergebnis	0,92%	0,31%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%	4,37%
Außerordentliches Ergebnis	0,00%	0,00%
Ergebnis vor Steuern	13,12%	4,37%
Steuern	3,72%	1,24%
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	9,40%	3,13%

Die Abschreibungen kennen wir ja inzwischen auch und können diese ebenfalls in das Ziel-Zahlenwerk integrieren. Auf der Basis der Ist-Finanzierungskosten (Periode 1) sieht die Ziel-GuV dann folgendermaßen aus.

Gesamterlöse/Umsatzerlöse	300,00%	100,00%
Gesamtaufwand (inkl. Material und bezogene Waren/Leistungen, ohne AfA)	280,96%	93,65%
Einzahlungsüberschuss (EBITD)	19,04%	6,35%
Abschreibungen	4,70%	1,57%
Betriebsergebnis	14,34%	4,78%
Finanzergebnis	1,23%	0,41%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%	4,37%
Außerordentliches Ergebnis	0,00%	0,00%
Ergebnis vor Steuern	13,12%	4,37%
Steuern	3,72%	1,24%
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	9,40%	3,13%

Jetzt haben wir die Zinsen aber auf der Basis von 4,5 % Ziel-Fremdkapitalkosten und damit mit einem höheren Satz als in den Ist-Perioden gerechnet. Da die Planungen , *Top-Down* (Kapitalumschlag 3,0) und gleichzeitig ,Bottom-Up (Jahresüberschuss, berechnet auf der Basis von notwendigen Reinvestitionsquoten) aufgestellt wurden, müssen wir

bei einer Änderung (Erhöhung) des Zinsaufwands entsprechend das Ziel-Betriebsergebnis erhöhen – die Konsequenz daraus ist, dass die operativen Kosten für Material und bezogene Leistungen, Personal und sonstige Aufwendungen entsprechend sinken müssen. Die Abschreibungen sind davon nicht betroffen, da diese auf der Basis einer Ziel-Anlagenintensitäten bzw. Ziel-Anlagendeckung berechnet wurden.

Somit können wir auch den neuen Status der Ziel-GuV auf der Basis der 4,5 % Zinskosten und der daraus resultierenden Ziel-Zinsintensität in Höhe von 0,41 % ausweisen.

Sie sehen, das Ziel-Betriebsergebnis steigt in gleichem Maße wie die Zinskosten. Bei konstanten Abschreibungen muss dementsprechend auch der Einzahlungsüberschuss (EBITD) um die gleiche Höhe steigen, der Ziel-Gesamtaufwand (Auszahlungen) jedoch fallen.

2.6.11 Erweiterte absolute Struktur der Ziel-GuV

Jetzt wollen wir uns diese Ergebnisse auch mit absoluten Zahlen anschauen. Auch hier müssen wir wieder zwischen den beiden Planungsalternativen

- Ist-Bilanzsumme als Basis der Zielberechnungen
- Ist-Gesamterlöse als Basis der Zielberechnungen

differenzieren. Wir starten wie immer mit der Ist-Bilanzsumme als Basis der Zielberechnungen.

2.6.11.1 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Auf der Basis der Ist-Finanzierungskosten sehen wir somit folgendes Bild für die Ziel-GuV.

Struktur-GuV

Basis: Ist-Bilanzsumme in den gegebenen Jahren (mit Ist-Finanzierungskosten)

(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		Tsd. EUR 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	63.093,00	100,0%	76.239,00	100,0%	82.407,00	100%
Gesamtaufwand (Mat., Pers., s.b.A., AfA)	60.142,21	95,3%	72.646,87	95,3%	78.567,21	95,3%
Betriebsergebnis	2.950,79	4,7%	3.592,13	4,7%	3.839,79	4,79
Finanzergebnis	192,48	0,3%	237,49	0,3%	241,73	0,3
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.758,31	4,4%	3.354,63	4,4%	3.598,05	4,4
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0
Ergebnis vor Steuem	2.758,31	4,4%	3.354,63	4,4%	3.598,05	4,49
Steuern	781,40	1,2%	965,81	1,3%	1.015,97	1,29
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.976,91	3,1%	2.388,82	3,1%	2.582,09	3,1

Betriebsergebnis	2.950,79	4,7%	3.592,13	4,7%	3.839,79	4,7%
Abschreibungen	988,46	1,6%	1.194,41	1,6%	1.291,04	1,6%
Einzahlungsüberschuss (EBITD)	3.939,25	6,2%	4.786.54	6%	5.130,83	6,2%
Operative Auszahlungen (Mat., Pers., s.b.A.)	59.153,75	93,8%	71.452,46	93,7%	77.276,17	93,8%

Arbeiten wir hingegen mit der Plan-Zinsgröße 4,5 %, was ja unsere bevorzugte Variante ist, ergibt sich der folgende Status. Hier haben wir außerdem die GuV ein wenig umgestellt und den Einzahlungsüberschuss (EBITD) direkt im Zahlenwerk ausgewiesen.

Dies entspricht zwar nicht dem HGB Gliederungsschema (die Abschreibungen stehen offiziell oberhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen), hat aber für unsere Planungen Vorteile, da wir dann die gesamten operativen *Auszahlungen* (Material und bezogene Leistungen, Personalkosten und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen) als einen großen kumulierten Block in der GuV ausweisen können. Und wir haben ja schon gesehen, dass gerade diese 3 GuV Bestandteile sehr branchenabhängig bzw. infrastrukturabhängig sind.

Struktur-GuV	
Basis: Ist-Bilanzsumme in den gegebenen Jahren (mit Plan Finanzierungskoste	en)

(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		Tsd. EUR 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	63.093,00	100,0%	76.239,00	100,0%	82.407,00	1
Abschreibungen	988,46	1,6%	1.194,41	1,6%	1.291,04	1
Betriebsergebnis	3.015,94	4,8%	3.665,94	4,8%	3.934,55	
Finanzergebnis	257,63	0,4%	311,31	0,4%	336,50	
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.758,31	4,4%	3.354,63	4,4%	3.598,05	
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	
Ergebnis vor Steuern	2.758,31	4,4%	3.354,63	4,4%	3.598,05	
Steuern	781,40	1,2%	965,81	1,3%	1.015,97	
Jahre süberschuss/Jahre sfehlbetrag	1.976,91	3,1%	2.388,82	3,1%	2.582,09	

Betriebsergebnis	3.015,94	4,8%	3.665,94	4,8%	3.934,55	4,8%
Abschreibungen	988,46	1,6%	1.194,41	1,6%	1.291,04	1,6%
Einzahlungsüberschuss (EBITD)	4.004,40	6,3%	4.860,35	6%	5.225,59	6,3%
Operative Auszahlungen (Mat., Pers., s.b.A.)	59.088,60	93,7%	71.378,65	93,6%	77.181,41	93,7%

Jetzt wollen wir uns diese beiden Planungen auch für das 2. Szenario anschauen.

2.6.11.2 Ist-Umsatzerlöse als Ausgangsbasis

Operative Auszahlungen (Mat., Pers., s.b.A.)

Wir starten wieder mit der Planung auf der Basis der Ist-Finanzierungskosten.

Struktur-GuV
Basis: Ist-Gesamterlöse in den gegebenen Jahren (mit Plan Finanzierungskosten)

(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		<u>Tsd. EUR</u> 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016	
Periode	-1		U		1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	54.007,00	100,0%	69.617,00	100,0%	92.000,00	100
Betriebsergebnis	2.581,62	4,8%	3.347,52	4,8%	4.392,57	4
Finanzergebnis	220,53	0,4%	284,27	0,4%	375,67	0
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.361,09	4,4%	3.063,25	4,4%	4.016,90	4
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0
Ergebnis vor Steuern	2.361,09	4,4%	3.063,25	4,4%	4.016,90	4,
Steuern	668,87	1,2%	881,92	1,3%	1.134,24	1,
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.692,22	3,1%	2.181,33	3,1%	2.882,67	3
Betriebsergebnis	2.581,62	4,8%	3.347,52	4,8%	4.392,57	4
Abschreibungen	846,11	1,6%	1.090,67	1,6%	1.441,33	1,
EBITD	3.427,73	6,3%	4.438.19	6,4%	5.833,90	6

Und dann wollen wir auch dieses Szenario auf der Basis der 4,5 % Ziel-Finanzierungskosten, wieder in dem leicht abgeänderten Gliederungsformat, präsentieren.

50.579,27 93,7%

65.178,81 93,6%

86.166,10 93,7%

Struktur-GuV Basis: Ist-Gesamterlöse in den gegebenen Jahren (mit Ist-Finanzierungskosten)

(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		Tsd. EUR 2015 0		Tsd. EUR 2016 1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	54.007,00	100,0%	69.617,00	100,0%	92.000,00	100,
Betriebsergebnis	2.525,85	4,7%	3.280,12	4,7%	4.286,78	4,
Finanzergebnis	164,76	0,3%	216,87	0,3%	269,87	0,
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.361,09	4,4%	3.063,25	4,4%	4.016,90	4,
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,
Ergebnis vor Steuern	2.361,09	4,4%	3.063,25	4,4%	4.016,90	4,4
Steuern	668,87	1,2%	881,92	1,3%	1.134,24	1,2
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.692,22	3,1%	2.181,33	3,1%	2.882,67	3,

Betriebsergebnis	2.525,85	4,7%	3.280,12 4,	7% 4.392,57	4,8%
Abschreibungen	846,11	1,6%	1.090,67 1,6	6% 1.441,33	1,6%
EBITD	3.371,96	6,2%	4.370,79 6,	3% 5.833,90	6,3%
Operative Auszahlungen (Mat., Pers., s.b.A.)	50.635,04	93,8%	65.246,21 93,7	7% 86.271,89	93,8%

Jetzt haben wir sehr viel Raum, Zeit und Energie mit der Bestimmung der Zinsen und der Zinsintensität verbracht.

Vielleicht sagen Sie hier nun "halt" – was ist denn mit dem Gesamtaufwand ohne Abschreibungen (gesamte operative Auszahlungen), also die Summe aus Material und bezogenen Leistungen, Personalkosten und sonstigen betrieblichen Aufwendungen? In der Tat, diese drei haben wir bisher in einer Sammelposition stehen gelassen und eigentlich möchte ich dies auch so lassen.

2.6.12 Operative Auszahlungen

Unter operativen *Auszahlungen* (die Betonung liegt auf ...zahlungen) verstehe ich Material und bezogene Leistungen, Personalkosten und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträge.³⁸

Denn um diesen operativen Gesamtaufwand ohne Abschreibungen in seinen Einzelpositionen planen zu können, brauchen wir doch ein wenig mehr direktes Branchen- und HTC Betriebswissen. Ich könnte zwar an dieser Stelle hingehen und für jede der drei Größen eine prozentuale Vorgabe (im Verhältnis zum Umsatz) machen, aber dies wäre wenig seriös.

Vielmehr muss man auch akzeptieren, dass man nicht alles als "Externer" ohne Detailwissen zum Betrieb und ohne Fragemöglichkeiten, also aus der Ferne, planen und gestalten kann. Allerdings wissen wir, dass die HTC in der jetzigen Struktur der GuV gut 93 % für diese Positionen verplanen kann. Es ist Aufgabe des operativen Managements, jetzt hier mit Sachkenntnis Vorgaben zu machen und diese dann auch zu überprüfen.

Aber nochmals "halt" -93% ist doch ein ungemein hoher Anteil, den wir nicht geplant haben. Im Umkehrschluss können wir auch sagen. Wir haben trotz großer Anstrengungen und "heftiger" Rechnungen nur 7% der gesamten GuV logisch planen können.

Ja, das ist zunächst einmal richtig. Dann allerdings muss dem entgegnet werden, dass Material und bezogene Leistungen alleine schon 68 %, 77,1 % und 70,4 % des Umsatzes ausmachen.

³⁸Planen Sie nur auf Basis Umsatz und lassen die Betriebsleistung außen vor (wie wir es hier tun), dann sind hier auch die sonstigen betrieblichen Erträge bei den Umsatzerlösen anzusetzen. Wird auch die Betriebsleistung geplant, dann umfasst diese ja schon die sonstigen betrieblichen Erträge nach GKV Gliederung. Umsatz plus/minus Bestandsveränderungen, plus Eigenaktivierungen, plus sonstige betriebliche Erträge ist gleich Betriebsleistung.

erinnern	

Einstandskosten (%) (Wie viel % vom Umsatz werden	Zähler	Material und bezogene Leistungen	36.813,00	53.695,00	64.800,00
bereits durch Rechnugen an Dritte für Material/Leistungen aufgezehrt? (Gibt Auskunft darüber, wie viel	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
"Luft" noch für die (Finanzierung der) anderen betrieblichen Aufwendungen verbleibt)	Ergebnis	Division x 100	68,16%	77,13%	70,43%

Wir hatten ebenfalls festgehalten, dass diese Einstandsgrößen für den Automobilhandel ganz normal und daher zunächst nicht negativ zu würdigen sind.

Allerdings hatte uns die weitere Steigerung dann doch ein wenig Einhalt geboten und wir haben uns für folgende Wertung entschieden.

Material und bezogene Leistungen	36.813,00	53.695,00	64.800,00	Bruttoertrags- und Einstandskostenquote sind "Spiegelbilder" und somit muss auch die Wertung
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	identisch sein.
Division x 100	68,16%	77,13%	70,43%	+ 0 0

Einstandskosten sind absolut branchen- und firmenspezifisch. Von daher will ich hier auch nicht mit einer exakten Zielvorgabe herangehen.

Das gleiche gilt für die Personalkostenintensität und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen. Auch hier könnten wir leicht eine prozentuale Vorgabe machen und dann die entsprechenden Werte zum Umsatz berechnen. Dabei stellen Sie sich dann aber exemplarisch folgende Fragen.

Zu den Personalkosten:

- Soll der jetzige Mix aus Verkauf und Service beibehalten werden?
- Ist der bereits erzielte Gesamtumsatz im Verkauf und/oder Service überhaupt weiter steigerbar in der Region?

Die Beantwortung dieser Fragen hat automatisch eine Auswirkung auf die Planung der Personalstruktur und -kapazität und damit auf die Personalkostenintensität. Leider können wir ohne weiteres Wissen diese nicht beantworten.

Zu den sonstigen betrieblichen Aufwendungen:

- Sind verstärkt den Verkauf unterstützende Aktionen und Reisen notwendig?
- Wie ist die zukünftige Strategie in Punkto Aktivierung oder Leasing? (Leasingaufwendungen sind Bestandteil der sonstigen betrieblichen Aufwendungen)
- Stehen Drohverluste/gerichtliche Verfahren an oder gibt es z.B. Verunreinigungen des Bodens, für die Rückstellungen gebildet werden müssen?

Auch hier kommen wir nicht ohne weitere Detailkenntnis weiter. Dieses Wissen hätte aber direkten Einfluss auf die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und damit auf die entsprechende Intensität.

Sie sehen, ich habe kein schlechtes Gewissen, auch eine kumulierte Position mit großem Volumen nicht weiter zu detaillieren. Außerdem ist die Größe der offenen Positionen ja abhängig von der Branche.

Würden wir hier mit einem Unternehmen mit einer Bruttoertragsquote von z.B. 70 % arbeiten, dann wären die jetzt fehlenden GuV Elemente auch nicht mehr so groß und wir würden das Problem mit weit weniger Unbehagen aufnehmen.

Hätte ich das notwendige Wissen, würde ich allerdings die Zielgrößen bestimmen und in die Ziel-GuV aufnehmen. Vielleicht ist Ihnen im Excel Tool in den Tabellenblättern Zielstrukturen I und Zielstrukturen II auch aufgefallen, dass einige Zeilen 'gruppiert' sind und damit ein- bzw. ausgeklappt werden können.

Dort habe ich nämlich die Vorbereitungen für die Dateneingabe der fehlenden 3 Positionen bereits gemacht. Sind Sie also Experte im Automobilhandel oder Sie arbeiten mit eigenen Zahlen, dann können Sie gerne die fehlenden Größen ableiten und eingeben und die Ziel-GuV erstrahlt in vollem Umfang. Die Eingaben erfolgen im Tabellenblatt *GuV Simulationen* ganz unten.

Jetzt wird es aber ,heikel', denn die Summe der operativen Aufwendungen, bestehend aus

- Material und bezogenen Leistungen
- Personalaufwendungen
- Sonstige betriebliche Aufwendungen

sollte ja der von uns vorab berechneten Größe entsprechen. Was aber, wenn dies nicht der Fall ist und es zu über einer Über- oder Unterdeckung kommt?

2.6.13 Exkurs: Systemische (Excel) Betrachtungen

Jetzt muss ich allerdings einige systemtechnische Erläuterungen zum Excel Tool machen. Erarbeiten Sie sich den Inhalt dieses Buches ohne Begleitung in MS Excel, dann überspringen Sie einfach die nächsten Zeilen bis zur Besprechung der Zins- und Mietintensität.

Auch für den gerade geschilderten Fall ist vorgesorgt, denn die zusätzlichen Größen für die operativen Aufwendungen werden als neue Basis für die finale GuV genutzt. Der Umsatz, je nach Ansatz³⁹ höher oder geringer, wird wieder als Basis genutzt. Davon werden die gerade besprochenen 'fehlenden' operativen Aufwendungen dann in Abzug

³⁹Ansätze für die Planung der HTC: a) Ist-Bilanzsumme und b) Ist-Gesamterlöse.

gebracht und somit haben wir einen neuen Einzahlungsüberschuss (EBITD⁴⁰). Davon subtrahieren wir dann die von uns errechneten Abschreibungen und erhalten das Betriebsergebnis. Als nächster Schritte werden die Finanzaufwendungen, also die Zinsen subtrahiert. Hier hatten wir 2 verschiedene Szenarien bei der Planung ins Auge gefasst.

- Planung mit Ist-Finanzierungskosten
- Planung mit Plan-Finanzierungskosten

Auch dafür ist jetzt Sorge getragen, denn im Tabellenblatt *GuV Simulationen* ist bei der Zinsintensität eine "wenn" Abfrage hinterlegt. Es wurden zwar in allen vorhergehenden Tabellen und Arbeits-GuVs beide Varianten gerechnet, hier jedoch wird je nach Eingabe bei der "wenn" Abfrage nur eine Alternative gerechnet.

Somit sind wir beim EGT – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit angekommen. Das AO-Ergebnis hatten wir von Beginn an auf "Null" gesetzt. Damit steht auch das Ergebnis vor Steuern. Auch beim Steuersatz haben wir im Tabellenblatt *GuV Simulationen* eine "wenn" Abfrage gesetzt, die abfragt, ob mit einem

- Ist Steuersatz oder
- Plan Steuersatz

gerechnet werden soll. Der jeweils gesetzte Steuersatz wird auf das Vor-Steuer Ergebnis berechnet und damit sind wir am Ende der GuV, dem Jahresüberschuss, oder dem Jahresfehlergebnis. Und weil es sich hier um die 'endgültige Plan – GuV' handelt, heißt das entsprechende Tabellenblatt im Excel Rechenmodell auch *Finale GuV-Zielstruktur*.

Jetzt erwarten Sie, dass wir uns dieses finale Ergebnis sofort anschauen, aber es verbleiben noch 2 Kenngrößen bei den Erfolgskennzahlen, die wir auch noch besprechen müssen. Eine davon ist eigentlich schon behandelt, da sie zwei uns schon bekannte Positionen der GuV zusammenfasst und wieder als Quotient zum Umsatz ausweist.

Also noch ein wenig Geduld.

2.6.14 Zins- und Mietintensität

Schauen wir sofort einmal in die Berechnung rein!

Zins-und Miet-Intensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 119,00 1.528,00	2.102,00 128,00 2.230,00	2.900,00 140,00 3.040,00
(Gibt Auskunft über die Kosten-	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
struktur und die Effizienz des Managements)	Ergebnis	Division x 100	2,83%	3,20%	3,30%

⁴⁰Einzahlungsüberschuss, im englischen EBITD: Earnings before Interest and Taxes and Depreciation.

Beide Einzelgrößen des Zählers hatten wir bereits behandelt und jeweils mit 'gut' bzw. 'sehr gut' eingestuft. Da dies jetzt schon einige Zeit her ist, hier nochmals die Einzelwürdigungen, allerdings ohne weitergehende Kommentierungen.

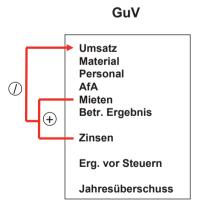
Versuchen Sie doch noch einmal alleine die Herleitung der entsprechenden Würdigungen.

Miet- und Leasingaufwendungen	1.409,00	2.102,00	2.900,00	sollte eigentlich mit den Abschreibungen ungefähr deckunggleich sein, aber dennoch guter Wert,
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	vor allen bei der hohen Eigenkapitalquote
Division x 100	2,61%	3,02%	3,15%	+ + +
Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte, könnten sogar bei einem Fremdkapitalkostensatz von 4,5%
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	sogar bei 0,36%, 0,23% und 0,19% liegen
Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%	+ +

Damit kann die Würdigung der kombinierten Zins- und Mietintensität auch nur wertungs- und farbidentisch ausfallen.

Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 119,00 1.528,00	2.102,00 128,00 2.230,00	2.900,00 140,00 3.040,00	ergibt sich aus den Einzelwertungen
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
Division x 100	2,83%	3,20%	3,30%	+ + +

Jetzt fehlt uns aber noch die grafische Darstellung.



Warum stellt man eine solche Kennzahl denn überhaupt auf, wenn es sich um eine quasi Wiederholung handelt?

Wir hatten bereits herausgestellt, dass mit einer Analyse der Zinsen, Mieten und Leasingaufwendungen eine Aussage zur Struktur des Unternehmens gemacht werden kann. Je nach Geschäftsphilosophie (eigen- oder fremdkapitalfinanzierte Strukturen, Aktivierung, Miete oder Leasing, etc.) kann eine der beiden oben dargestellten Kennzahlen sehr positiv oder sehr negativ erscheinen. Die Kombination der beiden in eine Intensität kann einen "Glättungseffekt" bewirken.

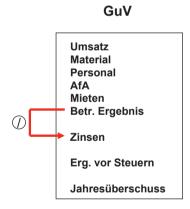
Denken Sie einmal ein wenig über die Auswirkungen von eigen- oder fremdkapitalfinanzierten Strukturen, Aktivierung, Miete oder Leasing, etc. nach und Sie werden sehen, dass die beiden Einzelkennzahlen sich durchaus ergänzen können.

2.6.15 Zinsdeckungsquote

Damit sind wir bei der letzten der Erfolgskennzahlen angekommen.

Die Zinsdeckungsquote berechnet, wie gut das operative Ergebnis (Betriebsergebnis) vor dem Hintergrund der Finanzierungskosten ist und damit wie sicher die Zinszahlungen an die Banken sind. Auch wenn nur geringe Zahlungen anstehen, so kann erst dann ein gutes Votum ausgestellt werden, wenn diese auch geleistet werden können.

Wir sehen hier aber zum ersten Mal, dass im Nenner nicht die Gesamterlöse, sondern die Zinsen (genau genommen die Zinsen und ähnliche Aufwendungen) stehen.



Es wird also das Betriebsergebnis in den Zähler und die Zinsaufwendungen in den Nenner gestellt. Damit analysiert die Zinsdeckungsquote, um wie viel größer das Betriebsergebnis im Vergleich zum Zinsaufwand ist. Die Größe wird als Prozentsatz oder, und dies sieht man häufiger, als Faktor ausgewiesen.

Banken mögen diese Kennzahl ganz besonders, aber sie ist auch für die klassische Planung von großem Interesse.

Zinsdeckung Wie häufig deckt das Betriebsergebnis	Zähler	Betriebsergebnis	3.984,00	4.807,00	4.530,00
die Zinsforderungen der FK-Geber	Nenner	Zinsen	119,00	128,00	140,00
(Gibt Auskunft über die Zinszahlungs- fähigkeit)	Ergebnis	Division	33,5	37,6	32,4

Die hier ausgewiesenen Werte sind einfach super, denn wie so häufig können wir mit einer Schulnotenwertung durchaus relevante Korridore aufzeigen. Im Allgemeinen gilt für die (gerundeten) Faktoren der Zinsdeckungsquote:

Produzierendes Gewerbe (Faktoren):

3	Schulnote 5 – mangelhaft
4	Schulnote 4 – ausreichend
5	Schulnote 3 – befriedigend
6	Schulnote 2 – gut
7	Schulnote 1 – sehr gut

Handel (Faktoren):

2	Schulnote 5 – mangelhaft
3	Schulnote 4 – ausreichend
4	Schulnote 3 – befriedigend
5	Schulnote 2 – gut
6	Schulnote 1 – sehr gut

Klassische Dienstleistung (Faktoren):

1,5	Schulnote 5 – mangelhaft
2,3	Schulnote 4 – ausreichend
3,0	Schulnote 3 – befriedigend
3,7	Schulnote 2 – gut
4,5	Schulnote 1 – sehr gut

Bei klassischen Dienstleistern (z. B. Beratungsgesellschaft – Gebäude und Einrichtung Eigentum, technisches Equipment geleast) können durchaus auch Faktoren ausgewiesen werden, die ein Vielfaches höher als die sehr guten 4,5 sind. In diesem Fall verliert diese Kennzahl aber zunehmend an Bedeutung.

Warum sind die Ergebnisse bei der HTC so gut? Weil die Gesellschaft nur geringe Fremdkapitalkosten hat. Selbst eine Verdopplung der Kosten würde immer noch ein gutes Bild bringen.

Betriebsergebnis	3.984,00	4.807,00	4.530,00	Prod. Gewerbe: 3 - 5 - 7 Handel: 2 - 4 - 6
Zinsen	119,00	128,00	140,00	Dienstleistung 1,5 - 3,0 - 4,5 (weniger Bedeutung bei klassischen Dienstleistern)
Division	33,5	37,6	32,4	+ +

Bitte vergessen Sie aber an dieser Stelle nicht: Der Automobilhandel braucht gute Zinsdeckungsquoten, damit aus dem operativen Ergebnis heraus ein hoher Bestand finanziert werden kann.

2.6.16 Die finale Struktur der Ziel-GuV

Jetzt haben wir alle Kenngrößen, die aus meiner Sicht wesentlich bei den Erfolgskennzahlen sind, behandelt und auf die Situation der HTC hin analysiert.

Nun können wir uns auch die HTC Ist- und Plan-GuV einmal genauer im direkten Vergleich anschauen.

Die Ausgangssituation der HTC ist/war:

(Kalender) Jahr Periode	<u>Tsd. EUR</u> 2014 -1		<u>Tsd. EUR</u> 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	54.007,00	100%	69.617,00	100%	92.000,00	10
Betriebsleistung	54.616,00	101%	74.593,00	107%	90.450,00	98
Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung	17.803,00	33%	20.898,00	30%	25.650,00	2
Gesamtaufwand (ohne Material und bezogene Waren/Leistungen)	13.819,00	26%	16.091,00	23%	21.120,00	2
Betriebsergebnis	3.984,00	7%	4.807,00	7%	4.530,00	
Finanzergebnis	139,00	0%	87,00	0%	35,00	
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	4.123,00	8%	4.894,00	7%	4.565,00	
Außerordentliche Ergebnis	0,00	0%	0,00	0%	0,00	
Ergebnis vor Steuern	4.123,00	8%	4.894,00	7%	4.565,00	į
Steuern	1.168,00	2%	1.409,00	2%	1.289,00	
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	2.955,00	5%	3.485,00	5%	3.276.00	

Mit Blick auf die Bilanzstruktur hatten wir zwei Alternativen geplant:

- Ist-Bilanzsumme als Basis der Zielberechnungen
- Ist-Gesamterlöse als Basis der Zielberechnungen

Da wir gerade die Ist-Umsätze sehen, wollen wir auch auf dieser Basis die Planungen zunächst darstellen, obwohl wir sonst immer den umgekehrten Weg gegangen sind.

2.6.16.1 Ist-Gesamterlöse als Ausgangsbasis

Wir erkennen sofort einen Sachverhalt: Das Ergebnis ist gefallen. Und? Ist das wirklich so schlimm? Dieses dargestellte Plan Ergebnis ist Ergebnis zweier Optimierungen:

Struktur-GuV Basis: Ist-Gesamterlöse						
(Kalender) Jahr Periode	Tsd. EUR 2014 -1		Tsd. EUR 2015 0		<u>Tsd. EUR</u> 2016 1	
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	54.007,00	100,0%	69.617,00	100,0%	92.000,00	100,0%
Material & bezogene Leistungen	37.264,83	69,0%	48.035,73	69,0%	63.480,00	69,0%
Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung	16.742,17	31,0%	21.581,27	31,0%	28.520,00	31,0%
Personal	9.416,90	17,4%	12.138,73	17,4%	16.041,52	17,4%
Abschreibungen	846,11	1,6%	1.090,67	1,6%	1.441,33	1,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Erträge	3.953,31	7,3%	5.095,96	7,3%	6.734,40	7,3%
Gesamtaufwand (exkl. Material und bezogene W	14.216,32	26,3%	18.325,36	26,3%	24.217,26	26,3%
Betriebsergebnis	2.525,85	4,7%	3.255,91	4,7%	4.302,74	4,7%
Finanzergebnis	164,76	0,3%	212,38	0,3%	280,66	0,3%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigke	2.361,09	4,4%	3.043,53	4,4%	4.022,08	4,4%
Außerordentliches Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Ergebnis vor Steuern	2.361,09	4,4%	3.043,53	4,4%	4.022,08	4,4%
Steuern 28,33%	668,87	1,2%	862,20	1,2%	1.139,41	1,2%
Jahre süberschuss/Jahre sfehlbetrag	1.692,22	3,1%	2.181,34	3,1%	2.882,67	3,1%

- Optimierung der Bilanz mit guten Strukturen (siehe beispielhaft Anlagenintensität) und reduzierter Bilanzsumme
- Optimierung der GuV selbst als Resultat der ,besseren' Bilanz.

Denken Sie einmal darüber nach: Umsatz und Ergebnis sind nicht alles – die Strukturen ergeben erst die richtig guten Analyseergebnisse. Aber Sie können natürlich auch mit höheren Ergebnissen planen, die o.g. Werte sind schon recht gut, darüber wird es dann mystisch gut.

In diesem Zusammenhang muss ich eines noch hier anfügen, was mich immer wieder maßlos ärgert, weil es von Nichtwissen zeugt. Bei Bilanzbesprechungen in den Medien hören wir immer wieder als einen der letzten Sätze "...und außerdem hat es das Unternehmen (wieder) geschafft, die Bilanzsumme zu steigern!" Dieser Satz ist dann durchaus positiv und bewundernswert gemeint.

Blödsinn, mit Ausnahme einiger weniger Branchen⁴¹ ist der Satz einfach falsch! Bilanzsumme ist Geld und Geld kostet Geld. Viel Geld braucht Rotation bzw. Reproduktion (also Kapitalumschlag). Wird dieser durch den Umsatz in der GuV nicht erbracht, füttern wir einen immer dicker werdenden Dackel, dessen Beine relativ zum Bauch aber immer kürzer werden. Das Ergebnis sind Vorerkrankungen der Herzkranzgefäße, die leicht zu Kammerflimmern oder weit schlimmer zum Herzinfarkt (wir nennen es Insolvenz) führen können. Ergebnis: EXITUS, und nicht trotz, sondern wegen gesteigerter Bilanzsumme!

2.6.16.2 Ist-Bilanzsumme als Ausgangsbasis

Schauen wir uns noch die zweite Alternative an, die Plan-GuV auf der Basis der Ist-Bilanzsumme.

Struktur-GuV Basis: Ist-Bilanzsumme							
(Kalender) Jahr Periode	Tsd. EUR 2014 -1		<u>Tsd. EUR</u> <u>2015</u> <u>0</u>		<u>Tsd. EUR</u> <u>2016</u> <u>1</u>		
Gesamterlöse/Umsatzerlöse	63.093,00	100,0%	76.239,00	100,0%	82.407,00	100,0%	
Material & bezogene Leistungen	43.534,17	69,0%	52.604,91	69,0%	56.860,83	69,0%	
Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung	19.558,83	31,0%	23.634,09	31,0%	25.546,17	31,0%	
Personal	11.001,17	17,4%	13.293,37	17,4%	14.368,85	17,4%	
Abschreibungen	988,46	1,6%	1.194,41	1,6%	1.291,04	1,6%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Erträge	4.618,41	7,3%	5.580,69	7,3%	6.032,19	7,3%	
Gesamtaufwand (exkl. Material und bezogene Waren/Leistungen)	16.608,04	26,3%	20.068,47	26,3%	21.692,08	26,3%	
Betriebsergebnis	2.950,79	4,7%	3.565,62	4,7%	3.854,09	4,7%	
Finanzergebnis	192,48	0,3%	232,58	0,3%	251,40	0,3%	
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	2.758,32	4,4%	3.333,04	4,4%	3.602,69	4,4%	
Außerordentliches Ergebnis	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	
Ergebnis vor Steuern	2.758,32	4,4%	3.333,04	4,4%	3.602,69	4,4%	
Steuern 28,33%	781,40	1,2%	944,21	1,2%	1.020,60	1,2%	
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	1.976,92	3,1%	2.388,82	3,1%	2.582,09	3,1%	

Und was fällt Ihnen hier auf? Na klar, die prozentualen Ergebnisse sind in beiden Varianten identisch. Auch das hatten wir schon als logisch herausgestellt. Also schauen wir uns doch abschließend nur einmal die prozentualen Strukturen der GuV an, quasi die *HTC Ideal-Plan-GuV* (auf der Basis einer optimalen Bilanz mit Kapitalumschlag 3).

⁴¹Besonders (All)Finanzinstitute.

-			
	Gesamterlöse/Umsatzerlöse	300,00%	100,00%
	Material & bezogene Leistungen	207,00%	69,00%
	Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung	93,00%	31,00%
	Personal	52,31%	17,44%
	Abschreibungen	4,70%	1,57%
	Sonstige betriebliche Aufwendungen & Erträge	21,96%	7,32%
	Gesamtaufwand (exkl. Material und bezogene Waren/Leistungen)	78,97%	26,32%
	Betriebsergebnis	14,03%	4,68%
	Finanzergebnis	0,92%	0,31%
	Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%	4,37%
	Außerordentliches Ergebnis	0,00%	0,00%
	Ergebnis vor Steuern	13,12%	4,37%
	Steuern 28,33%	3,72%	1,24%
	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	9,40%	3,13%

Das war jetzt ein schönes Stück Arbeit, aber es hat sich gelohnt, oder? Sie sehen, es geht...mit Logik sogar gut und wenn man dies mehrfach gemacht hat, dann wird es auch zunehmend einfach.

2.6.17 Zusammenfassung

Wie schon zu Beginn dieses Kapitels ausgeführt, wird das Wort "komplex" immer der Bilanzplanung zugesprochen. Wenn wir jetzt allerdings die Ausführungen und Berechnungen zur (Ziel-) GuV-Struktur noch einmal Revue passieren lassen, dann können wir wohl festhalten, dass eine logische und auf die Bilanz abgestimmte Ziel-GuV-Struktur durchaus komplexer ist als die bisherigen Schritte zur Ziel-Bilanzstruktur.

Während wir bei der HTC bei den Analysen und Planungen zur optimalen

- Vermögensstruktur
- Kapitalstruktur
- Liquidität und Finanzierung

in erster Linie negative Würdigungen gesehen haben, sehen wir hier bei den Analysen zur Erfolgsstruktur weitestgehend (sehr) gute Ergebnisse.

Wir sehen zwar auch wieder tiefrote Wertungen (z. B. Abschreibungsintensität – in allen drei Perioden), aber diese haben uns ja teilweise nicht überrascht. Wir wussten ja bereits vorher, dass die Abschreibungen aufgrund der zu geringen Sachanlagen in der Bilanz (es handelt sich also um ein Folgeproblem) zu niedrig sind.

Die Rückstellungen sind bei weitem zu hoch – und das ist neu – aber hier kann man auch argumentieren, dass diese schon aus den Vorperioden resultieren und damit nicht das Ergebnis der dargestellten Perioden sind.

Damit können wir aber auch festhalten, dass die GuV nicht das Problem der HTC ist, sondern die Bilanz, weil sie einerseits falsch strukturiert und dann auch noch "zu lang" ist. Der Ziel-Kapitalumschlag wird nur in der dritten Periode erreicht bzw. übertroffen.

Dies ist übrigens ein klassisches Bild. Die Bilanz wird vernachlässigt, der Fokus liegt auf Umsatz, Auftragseingang und Ergebnis. Sicher, dies sind sehr wichtige Größenordnungen, denn ohne Auftragseingang und Umsatz kann keine Gewinnerzielungsabsicht nachgewiesen und unternehmerisches Handeln definiert sein.

Aber die Bilanz hat durchaus seine Tücken und Gefahren, die es gilt, als Unternehmer im Griff zu haben, damit Gewinn zu erzielen noch mehr Spaß macht bzw. freier von Risiken ist.

Jetzt werden wir uns abschließend noch mit den Renditebetrachtungen und deren Zieldefinitionen beschäftigen. Hier haben wir aber auch schon mittlerweile in vielen Fällen Vorarbeiten (im Kopf und/oder gerechnet) geleistet, so dass uns das nächste Kapitel wieder relativ leicht fallen wird.

Schauen wir uns aber abschließend noch einmal alle Kennzahlen zum Erfolg im Gesamtüberblick einschließlich der Wertungen und Kurz-Kommentierungen zur optimalen Gestaltung am rechten Rand an.

Erfolgsstruktur		2014 -1	2015 0	2016 1	2014 2015 2016 -1 0 1	
Bruttoertragsquote (in %) (Wie hoch ist die Wertschöpfung	Zähler	Bruttoertrag	17.803,00	20.898,00	25.650,00	eigentlich für einen KFZ Händler sehr gute Roherträge, aber wegen fallender Tendenz
in % von den Erlösen?) (Gibt Auskunft darüber, welche	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	Einschränkungen in der Bewertung.
Mehrwerte aus Verkauf & Service generiert werden)	Ergebnis	Division x 100	32,96%	30,02%	27,88%	+ 0 0
Einstandskosten (%) (Wie viel % vom Umsatz werden	Zähler	Material und bezogene Leistungen	36.813,00	53.695,00	64.800,00	Bruttoertrags- und Einstandskostenquote sind "Spiegelbilder" und somit muss auch die Wertung
bereits durch Rechnugen an Dritte für Material/Leistungen aufgezehrt? (Gibt Auskunft darüber, wie viel	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	identisch sein.
"Luft" noch für die (Finanzierung der) anderen betrieblichen Aufwendungen verbleibt)	Ergebnis	Division x 100	68,16%	77,13%	70,43%	+ 0 0
Personalkostenintensität I (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)	Zähler	Personalkosten davon Geschäftsführergehalt	9.862,00 822,00 9.040,00	10.743,00 822,00 9.921,00	14.400,00 1.120,00 13.280,00	Die ausgewiesenen Intensitäten sind gut (nicht zu hoch für diesen Betrieb) trotz "stolzer" GF-Bezüge.
(GF wird rausgerechnet, da eventuell kalkulatorischer Unternehmerlohn)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
(Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Ergebnis	Division x 100	16,74%	14,25%	14,43%	+ + +
Personalkostenintensität II (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Personalkosten	9.862,00	10.743,00	14.400,00	siehe Personalkostenintensität I
müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
(Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Ergebnis	Division x 100	18,26%	15,43%	15,65%	+ + +
Abschreibungsintensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Abschreibungen	435,00	499,00	420,00	viel zu niedrig - sollte sein: minimal 1,6%
müssen für Abschreibungen aufgewendet werden?) (AFA ist Aufwand, keine Auszahlung)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	bei Substanzerhalt 3,1% bei Geschäftsausbau 4,7%
(Gibt Auskunft über Substanzabbau und Cash Mittel neben Ergebnis)	Ergebnis	Division x 100	0,81%	0,72%	0,46%	
Mietaufwandsquote (in %) (Wie viel der Gesamterlöse	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen	1.409,00	2.102,00	2.900,00	sollte eigentlich mit den Abschreibungen ungefähr deckunggleich sein, aber dennoch guter Wert,
müssen für Miete und Leasing aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	vor allen bei der hohen Eigenkapitalquote
(Gibt auch Auskunft darüber, ob EK steigernde Maßnahmen getroffen) wurden)	Ergebnis	Division x 100	2,61%	3,02%	3,15%	+ + + +

Zinsintensität (in %) (Wie viel % der Erlöse müssen für	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte, könnten sogar bei einem Fremdkapitalkostensatz von 4,5%
Finanzierungskosten aufgewendet werden?)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	sogar bei 0,36%, 0,23% und 0,19% liegen
(Gibt Auskunft darüber, wie gut das Fremdkapital verhandelt wurde)	Ergebnis	Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%	+ + +
Zins-und Miet-Intensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 119,00 1.528,00	2.102,00 128,00 2.230,00	2.900,00 140,00 3.040,00	ergibt sich aus den Einzelwertungen
(Gibt Auskunft über die Kosten-	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
struktur und die Effizienz des Managements)	Ergebnis	Division x 100	2,83%	3,20%	3,30%	+ + +
Zinsdeckung Wie häufig deckt das Betriebsergebnis	Zähler	Betriebsergebnis	3.984,00	4.807,00	4.530,00	Prod. Gewerbe: 3 - 5 - 7 Handel: 2 - 4 - 6
die Zinsforderungen der FK-Geber	Nenner	Zinsen	119,00	128,00	140,00	Dienstleistung 1,5 - 3,0 - 4,5 (weniger Bedeutung bei klassischen Dienstleistern)
(Gibt Auskunft über die Zinszahlungs- fähigkeit)	Ergebnis	Division	33,5	37,6	32,4	+ + +
Rückstellungsintensität (in %) (Wie viel der Gesamterlose sind als Rückstellungen eingestellt werden?)	Zähler	Rückstellungen f. Pensionen & ähnl. Verpflicht. Steuerrückstellungen Sonstige Rückstellungen	1.184,00 1.153,00 2.168,00 4.505,00	1.213,00 2.416,00 3.582,00 7.211,00	1.240,00 2.700,00 3.500,00 7.440,00	Durchschnitt: Rückstellungen kumuliert (3 Jahre) 19.156,00 Umsalz kumuliert (3 Jahre) 215,624,00
(Gibt Auskunft über (Eventual) Verpflichtungen gegenüber Dritten)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	Durchschnitt: 8,88%
und deren Entwicklung im Vergleich zum Umsatz)	Ergebnis	Division x 100	8,34%	10,36%	8,09%	
Rückstellungsquote (in%)	Zähler	Rückstellungen gesamt	4.505,00	7.211,00	7.440,00	sollte i.d.R. bei ca. 12% bis 15% der Bilanzsumme liegen, ist aber abhängig von den geschäftstypischen
(Gibt Auskunft über (Eventual) Verpflichtungen gegenüber Dritten) und deren Entwicklung im Vergleich	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	Risiken
zum gesamten Bilanzkapital)	Ergebnis	Division x 100	21,42%	28,38%	27,09%	

2.7 Rentabilitätskennzahlen

Als letztes wollen wir uns mit den Rendite- bzw. Rentabilitätskennzahlen beschäftigen, wobei gilt, dass Sie die Bezeichnungen Rendite und Rentabilität gleichsetzen können. Hier werden in den meisten Fällen Ergebnisgrößen aus der GuV mit Kapitalgrößen aus der Bilanz verglichen (mit zwei Ausnahmen).

Und bei genauerem Hinsehen werden Sie erkennen, dass wir uns eigentlich schon damit beschäftigt haben, ohne es zu wissen. Daher wird auch die Würdigung relativ leicht sein, da wir uns ja auf Bekanntes besinnen.

Wir werden außerdem erkennen, dass es wieder sehr interessante Abhängigkeiten untereinander gibt und uns bisher besprochene Relationen und Zusammenhänge noch klarer werden.

Schauen wir uns also wie immer zunächst die gesamten Kennzahlen für Analyse- und Gestaltungszwecke im Überblick an.

Rentabilität			2014	2015 0	201
Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,0
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,0
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,969
Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,0
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,0
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	5,47%	5,01%	3,56
Gesamtkapitairentabilität I (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuem	4.123,00	4.894,00	4.565,0
wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Ergebnis	Division x 100	19,60%	19,26%	16,62
Gesamtkapitalrentabilität II (%)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00 119.00	4.894,00 128.00	4.565,0 140,0
(Wie viel Ergebnis vor Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) ("echter" ROC - Return on Capital)		+ Zinsaufwendungen	4.242,00	5.022,00	4.705,0
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,
(Fokus: produzierende Unternehmen)	Ergebnis	Division x 100	20,17%	19,76%	17,13
Eigenkapitairentabilität (HGB) (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuem	4.123,00	4.894,00	4.565,
wird pro Eigenkapital-Euro erzeugt?) (ROE - Retum on Equity before taxes)	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft auf das eingesetzt Eigenkapital)	Ergebnis	Division x 100	55,02%	55,84%	48,48
N. St. Eigenkapitairentabilität (HGB) (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuem	Zähler	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	2.955,00	3.485,00	3.276,
wird pro Eigenkapital-Euro erzeugt?) (ROE - Retum on Equity after taxes)	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,
	Ergebnis	Division x 100	39,44%	39,76%	34,79
Eigenkapitalumschlag (Faktor) (Wie häufig wird das Eigenkapital auf	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,
Basis der Erlöse umgeschlagen?) oder (Wie hoch ist die Rotations- bzw. Re-	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,
produktionsgeschwindigkeit des ein- gesetzten Eigenkapitals?)	Ergebnis	Division	7,21	7,94	9,
Betriebsergebnis/Betriebskapital (%)	Zähler	Bruttoertrag	17.803,00	20.898,00	25.650,0
Operative Rentabilität in % (Wie hoch ist die Rendite, der Rückfluss		Personalkosten Miet- und Leasingaufwendungen	9.862,00 1.409,00	10.743,00 2.102,00	14.400,0
auf Basis des operativen Ergebnisses		- Vertriebskosten	775,00	896,00	1.150,0
gemessen an Sachanlagen und Umlauf- vermögen, bereinigt um Ergebnisse aus		 Verwaltungskosten Sonstige 	1.338,00 0,00	1.705,00 146,00	2.250,
verbundenen Unternehmen.?)		- Abschreibungen	435,00 3.984,00	499,00 4.807,00	420,
(O		= Betriebsergebnis	3.984,00	4.807,00	4.530,
(Operative Kapitalrendite)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,
(Gibt Auskunft über die Effizienz des eigentlichen operativen Geschäfts-		 Ausstehende Éinlagen Immaterielle Wirtschaftsgüter 	0,00 66.00	0,00 95.00	0, 80,
betriebes)		- Finanzanlagen	775,00	1.040,00	1.500,
(Ähnlich dem ROC, aber nur auf der)		 Forderungen geg. verb. Untern./Ges. Forderungen geg. Beteiligungen 	0,00 0,00	0,00 0,00	0,0
Basis der Operations		. Gaerangen geg. Detelligungen	20.190,00	24.278,00	25.889,
	Ergebnis	Division x 100	19,73%	19,80%	17,50
Fremdkapitalrentabilität (in %) (Was kostet das gesamte Fremdkapital?)	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,
(Gibt Auskunft über die Kapitalkosten- intensität bzw. das Management bei Kreditoren und Kreditverhandlungen)	Nenner	Summe langfristiges Fremdkapital + Summe kurzfristiges Fremdkapital	5.223,00 8.315,00 13.538,00	3.628,00 13.020,00 16.648,00	4.096,0 13.957,0 18.053,0
(Achtung: Skonto ziehen erhöht FK-Kosten, ist aber betriebswirtschaftlich	Ergebnis	Division x 100	0,88%	0,77%	0,78

Du Pont Rechnungen und Proben			2014 -1	2015 0	2016 1
(Probe) Gesamtkapitalrentabilität I (%)	Zähler	Gesamtkapitalumschlag	2,57	2,74	3,35
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Multiplikation x 100	19,60%	19,26%	16,62%
(Probe) Gesamtkapitalumschlag (Faktor)	Zähler	Gesamtkapitalrentabilität I (in %)	19,60%	19,26%	16,62%
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35
(Probe) Umsatzrentabilität I (%)	Zähler	Gesamtkapitalrentabilität I (in %)	0,20	0,19	0,17
	Nenner	Gesamtkapitalumschlag	2,57	2,74	3,35
	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%
(Probe) Eigenkapitalrentabilität I (%)	Zähler	Eigenkapitalumschlag	7,21	7,94	9,77
	Nenner	Umsatzrentabilităt (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Multiplikation x 100	55,02%	55,84%	48,48%
(Probe) Eigenkapitalumschlag (Faktor)	Zähler	Eigenkapitalrentabilität I (in %)	55,02%	55,84%	48,48%
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Division x 100	7,21	7,94	9,77
(Probe) Umsatzrentabilität I (%)	Zähler	Eigenkapitalrentabilität I (in %)	0,55	0,56	0,48
	Nenner	Eigenkapitalumschlag	7,21	7,94	9,77
	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%

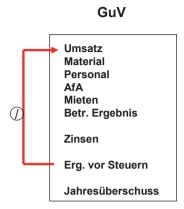
Beginnen wollen wir dann mit der Umsatzrendite oder Umsatzrentabilität.

Dabei handelt es übrigens sofort um eine der beiden oben angesprochenen Ausnahmen, denn wir nehmen beide Analysegrößen aus der GuV.

2.7.1 Umsatzrentabilität

Die Umsatzrentabilität misst, wie viel Ergebnis pro Umsatz-Euro in gegebener Periode erwirtschaftet wird. In der Regel wird das Ergebnis als prozentuale Größe dargestellt. Diese Kennzahl ist besonders beim Handel und bei Dienstleistern sehr populär, da diese beiden Gruppen sehr umsatzbezogen denken. Beim produzierenden Gewerbe hingegen überwiegt (sollte zumindest, wie wir bisher gesehen haben, denn Kapital braucht Umsatz zum Umschlag) ein kapitalorientiertes Denken.

Sicherlich haben Sie diese Kennzahl auch schon einmal mit ihrem englischen Begriff gehört, denn sehr häufig weicht man auch bei uns auf die angelsächsische Bezeichnung aus. Dort sagt man *Return on Sales*, oder abgekürzt *ROS*.



Bei der Berechnung ist es übrigens unerheblich, ob im Zähler vor oder nach Steuern gearbeitet wird. Wir empfehlen allerdings die vor Steuer Berechnung, da somit Sondereffekte bei der Besteuerung nicht berücksichtigt werden. Dies hat vor allem dann Sinn, wenn z.B. Verlustvorträge verwertet werden können oder die Abschlüsse von Gesellschaften in unterschiedlichen Ländern miteinander verglichen werden.

Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamteriöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%

Wir hatten ja schon festgehalten, dass die Ergebnisse der HTC recht gut waren. Wenn dies so ist, dann kann hier das Ergebnis in % zum Umsatz auch keine andere Würdigung erfahren. 7 % vor Steuer Ergebnis sind für den Automobilhandel (aus der Sicht 2015/2016⁴²) klasse. Allerdings fällt das Ergebnis in 2016 um 2 %, was den wirklich durchgehend guten Eindruck dann doch ein wenig schmälert. 5 % (gerundet) sind (aus der Sicht von 2015/2016) zwar immer noch ein wirklich starkes Ergebnis, aber aufgrund der fallenden Tendenz gebe ich hier für das letzte Jahr eine abgestufte Wertung.

Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00	sehr abhängig von Branche und bein Automobil- handel auch von einzelnen Jahren.		
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	3% sollten erreicht werden 4% -5% sind gute bzw. sehr gute Werte 6% und mehr sind ausgezeichnet		
Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%	+ 0		

Warum sollten denn mindestens 3 % erreicht werden?

⁴²Entstehung dieser 4. Auflage.

Dazu müssen wir erneut zu den Überlegungen zum Thema Abschreibungen zurück. Wir hatten doch festgehalten:

- Einmal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien – diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden.
- Zweimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau.
- Dreimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben eine Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau des Betriebes bei gleichzeitiger Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen.

Ist die Ziel-Anlagenintensität nicht erreicht, dann muss sogar noch einmal der Betrag der Abschreibungen zusätzlich als Summe in den Ziel Cash Flow addiert werden.

Um nach Substanzaufbau (also in unserem Fall Anlagenintensität in Höhe von 47 %) die Ausbaufähigkeit des Betriebes und gleichzeitig Dividendenauszahlungen zu sichern, brauchen wir einen Cash Flow nach Steuern von $3 \times AfA$. Eigentlich müsste es sogar $4 \times 4fA$ lauten, denn die Ziel-Anlagenintensität war ja nicht erreicht.

Auf dem Niveau einer Anlagenintensität von 47 % betragen die Abschreibungen laut HTC Plan-GuV 1,57 % vom Umsatz (wir werden jetzt im Folgenden mit gerundet 1,6 % rechnen). Wir bräuchten also einen Cash Flow nach Steuern in Höhe von $3 \times 1,6 \% = 4,8 \%$ vom Umsatz. Nach Abzug der Abschreibungen⁴³ selbst (jeweils gerundet) bleiben also als Jahressüberschuss 4,8 % - 1,6 % = 3,2 % nach Steuern. Dies bedeutet bei einem Ist-Steuersatz von gerundet 28 %: 3,2 %/ $(1-0,28)^{44} = 4,44 \%$ vor Steuern.

Oben in unserer Würdigung haben wir 3 % als Mindest-Zielgröße, 4 % bzw. 5 % als gute bzw. sehr gute Werte und darüber als ausgezeichnet genannt. Damit passt unsere Würdigung genau. Vergessen Sie nicht, dass wir diese Rechnung auf der Basis der maximalen Forderung (Cash Flow $= 3 \times AfA$) gemacht haben.

Schauen wir jetzt noch einmal in unsere Plan-GuV, dann sehen wir, dass wir dort auch genau diese mittleren, aber dennoch ausreichenden Werte errechnet und eingesetzt haben.

Damit erübrigt sich auch die Frage, wo denn das Optimum liegen sollte, denn wir haben es ja schon gerechnet.

Wir hatten doch in unserer Plan-GuV eine Zielgröße für die Vor-Steuer Umsatzrendite (realistisch) in Höhe von 4,37 % (siehe unten: Ergebnis vor Steuer) angesetzt.

In diesem Kapital wollen wir aber nochmals eine Zielgrößenberechnung auf logischer Basis durchsprechen und dann diese Logik anhand unserer bereits gerechneten und ausgewiesenen Zielstrukturen für die Bilanz und GuV dahingehend überprüfen, ob wir sie selbst auch in den vorhergehenden Schritten eingehalten haben.

Damit bauen wir eine gewisse Überprüfung in unsere Planung ein!

⁴³Der Cash Flow setzt sich in dieser Definition lediglich aus einer Ergebnisgrößen, hier Jahresüberschuss, zuzüglich den Abschreibungen zusammen.

⁴⁴Tax Shield: der Steuerschutz (1– t) mit (taxes) als Steuersatz.

Gesamterlöse/Umsa	atzerlöse	300,00%		100,00%
Material & bezogene	Leistungen	207,00%		69,00%
Bruttoertrag/Rohert	trag/Wertschöpfung	93,00%		31,00%
Personal		52,31%		17,44%
Abschreibungen		4,70%		1,57%
Sonstige betriebliche	Aufwendungen & Erträge	21,96%		7,32%
Gesamtaufwand (ex	kl. Material und bezogene Waren/Leistungen)	78,97%		26,32%
Betriebsergebnis		14,03%		4,68%
Finanzergebnis		0,92%		0,31%
Ergebnis der gewöh	nnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%		4,37%
Außerordentliches I	Ergebnis	0,00%		0,00%
Ergebnis vor Steuern	1	13,12%		4,37%
Steuern	28,33%	3,72%		1,24%
Jahresüberschuss/	Jahresfehlbetrag	9,40%		3,13%
			ı	I I

Übrigens, wir hätten oben den Jahresüberschuss gar nicht durch das Tax Shield (1- t) dividieren müssen, um die Vor-Steuer Größe zu erhalten, denn in den Kennzahlen haben wir die Umsatzrendite ja auch vor und nach bSteuern berechnet.

Umsatzrentabilität vor Steuern (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%
Umsatzrentabilität nach Steuern (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	5,47%	5,01%	3,56%

Jetzt sind Sie an der Reihe. Bitte machen Sie die Würdigung selbst. Die Kästchen dafür gebe ich Ihnen vor. Dabei sind aber gar nicht die Farben und die Wertungen innerhalb der Kästchen wichtig, sondern die Kommentierungen, die zu dieser Wertung führen. Also ran!

Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00	
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	
Division x 100	5,47%	5,01%	3,56%	

Nein, nicht weiter lesen und schauen, denn da steht wie immer ja die richtige Lösung, die Sie aber erst selbst durchdenken sollen!

Also richtig müsste die Herleitung so sein:

Auf dem Niveau einer Anlagenintensität von 47 % betragen die Abschreibungen laut HTC Plan-GuV 1,57 % vom Umsatz (wir werden jetzt im Folgenden mit gerundet 1,6 % rechnen). Wir bräuchten also einen Cash Flow nach Steuern in Höhe von $3 \times 1,6 \% = 4,8 \%$ vom Umsatz. Abzüglich der Abschreibungen in Höhe von gerundet 1,6 % vom Umsatz ergibt sich ein Jahresüberschuss von 4,8 % - 1,6 % = 3,2 %.

Damit lautet die gesuchte Kommentierung und Würdigung:

Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00	Abhängigkeiten siehe oben nach Steuern gilt für die HTC	
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	2% sollten erreicht werden 3% - 4% sind gute bzw. sehr gute Werte 4% und mehr sind ausgezeichnet	
Division x 100	5,47%	5,01%	3,56%	+ 0	

Sie hätten die vor Steuer ROS Werte eigentlich nur mit dem Tax Shield (1 – Steuersatz t), also (1 – 0,28 %) multiplizieren müssen.

Und was zeigt unsere Plan-GuV (siehe oben)? 3,13 % nach Steuern. Passt doch wiederum alles super zusammen!

Das letzte Jahr hätte man auf Basis der reinen Zahlenlage auch mit grün bzw. einem , + ' werten können. Hier gilt aber der Kommentar von oben.

Jetzt wollen wir die Zusammenhänge noch ein wenig erweitert darstellen.

Wir haben uns doch o. g. Größenordnungen, Cash Flow (nach Steuern) zu Abschreibungen' erarbeitet:

- Einmal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien – diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden.
- Zweimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau.
- Dreimal Abschreibungen als Cash Flow (nach Steuern) ergeben eine Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau des Betriebes bei gleichzeitiger Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen.

Ist die Ziel-Anlagenintensität nicht erreicht, ist der Ziel Cash Flow nochmals um einmal den Wert der Abschreibungen zu erhöhen.

Wenn wir jetzt darauf aufbauend (zusätzlich) ableiten bzw. definieren, dass der Jahresüberschuss mindestens den Abschreibungen, multipliziert mit dem Steuerschutz (1 – individueller Steuersatz) entsprechen muss, dann sehen wir folgende Zusammenhänge:⁴⁵

Die Hälfte der Abschreibungen, divid mit dem Steuerschutz (1 – individueller Steuersatz), als Jahresüberschuss ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien – diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden.

⁴⁵Dies gilt natürlich nur unter der Voraussetzung, dass die Ziel-Anlagenintensität erreicht ist.

- Einmal Abschreibungen, multipliziert mit dem Steuerschutz (1 individueller Steuersatz), als Jahresüberschuss ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau.
- 1,5 x die Abschreibungen, multipliziert mit dem Steuerschutz (1 individueller Steuersatz), als Jahresüberschuss ergeben eine Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau des Betriebes bei gleichzeitiger Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen.

Sie sehen, Logik bringt uns bei der Gestaltung sehr weit!

Da der Jahresüberschuss eine Größe nach Steuern ist, mussten die Abschreibungen um den Steuersatz erhöht (Multiplikation mit dem Steuerschutz) werden.

Alternativ könnten wir auch sagen:

- Die Hälfte der Abschreibungen als Ergebnis vor Steuern, dividiert durch das 'tax shield (1– t), ergibt eine Grundsicherung vor neuen Technologien diese Summe darf außer für Tilgungen oder Neuanschaffungen nicht ausgegeben werden.
- Einmal Abschreibungen als Ergebnis vor Steuern, dividiert durch das, tax shield (1–t), ergeben einen Substanzerhalt auf jeweils neuestem technologischem Niveau.
- 1,5 x die Abschreibungen als Ergebnis vor Steuern, dividiert durch das, tax shield (1–
 t), ergeben eine Ausbaufähigkeit auf hohem Niveau des Betriebes bei gleichzeitiger
 Fähigkeit zu Dividendenauszahlungen.

2.7.2 Gesamtkapitalrentabilitäten

Bilanz

Im Vergleich zur Umsatzrentabilität berechnen wir hier die Rentabilität nicht auf der Basis des Umsatzes, sondern auch auf der Basis des (Gesamt)Kapitals.

Aktiv Passiv Anlage-Eigenkapital vermögen GuV Langfr. Verb. **Umsatz** Umlaufverm. Material -Bestände Personal -Forderungen Kurzfr. Verb. **AfA** -Kasse/Bank Mieten Bilanzsumme Bilanzsumme Betr. Ergebnis Zinsen Era. vor Steuern **Jahresüberschuss**

Zunächst jedoch müssen wir darauf hinweisen, dass die Gesamtkapitalrentabilität nicht mit dem Gesamtkapitalumschlag (1. Kennzahl bei den Vermögensstrukturkennzahlen und einer der Hauptplanungsparameter bei uns) zu verwechseln ist. Beide messen zwar Umschlagswerte, während aber der Gesamtkapitalumschlag die Rotations- und damit die Reproduktionsgeschwindigkeit des eingesetzten Gesamtkapitals misst, errechnet die Gesamtkapitalrentabilität, ähnlich der Umsatzrentabilität, einen Rückfluss für jeden eingesetzten Euro.

Hier gibt es dann auch noch alternative Bezeichnungen, wenngleich in der Literatur teilweise sehr genau differenziert wird. Neben Gesamtkapitalrentabilität hört man auch

- Gesamtkapitalrendite
- Kapitalrentabilität
- Kapitalrendite
- Return on Capital ROC
- Return on Investment ROI

ROC - Return on Capital ist die englische Bezeichnung.

Return on Investment – ROI hört man ebenfalls häufiger, wobei dann Investment gleich Kapital gesetzt wird. Dies ist ja auch richtig, wenn man die Bilanz anschaut. Auf der passivischen Seite finden wir ja auch die Kapitalherkunft, also das Investment. Trotzdem ist der Begriff Return on Investment eigentlich mit dem Controlling von Investitionen⁴⁶ in Verbindung zu bringen. Dort fragt man, ob sich die Investition auch rechnet, also ob die zu erzielenden Renditen auf das Investment ausreichend sind.

Generell wird aber gefragt: Ein Euro Kapital (Bilanzsumme) erwirtschaftet wie viel Ergebnis?

Wir verwenden diese Begriffe in der Regel synonym, beschränken uns aber in der Wortwahl in diesem Buch auf Gesamtkapitalrendite oder -rentabilität.

Häufig werden zwei leicht unterschiedliche Gesamtkapitalrenditen berechnet, einmal vor und einmal nach Finanzierungskosten.

2.7.2.1 Gesamtkapitalrentabilität I

Die Gesamtkapitalrentabilität I ist die Betrachtung nach Finanzierungskosten, so wie in obiger Grafik dargestellt.

Gesamtkapitalrentabilität I (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00
wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Ergebnis	Division x 100	19,60%	19,26%	16,62%

⁴⁶Siehe Heesen: Investitionsrechnung für Praktiker, Gabler Verlag Wiesbaden, 3. Auflage 2016.

Aber halt, hätten wir hier wirklich rechnen müssen oder müssten wir die Ergebnisse nicht schon kennen oder zumindest ableiten können?

Wie war das doch noch bei den **Cash Flow Kennzahlen**, speziell der Cash Flow Marge? Da wir den Gesamtkapitalumschlag und den Cash Flow zu Bilanzsumme schon kannten, hätten wir die Cash Flow – Umsatzrate bzw. -marge bei den Liquiditäts- und Finanzierungskennzahlen doch eigentlich gar nicht rechnen müssen, denn es gilt:

$$\frac{CFzuBilanzsumme}{Kapitalumschlag} = CashFlowUmsatzrate$$

also

$$\frac{CF/Bilanzsumme}{Umsatz/Bilanzsumme} = \frac{CashFlow}{Umsatz}$$

Dies wird mathematisch folgendermaßen gerechnet

Daraus ergaben sich dann wieder folgende Relationen

 $CFUmsatzrate \times Kapitalumschlag = CFzuBilanzsumme$

$$\frac{CFzuBilanzsumme}{Kapitalumschlag} = \frac{CashFlow}{Gesamterl\"{o}se} = CFUmsatzrate$$

$$\frac{CFzuBilanzsumme}{CFUmsatzrate} = \frac{Gesamterl\"{o}se}{Bilanzsumme} = Kapitalumschlag$$

Wenn dies gilt, dass muss auch folgendes gelten:

$$\frac{Gesamtkapitalrendite}{Kapitalumschlag} = Umsatzrendite$$

also

$$\frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Bilanzsumme}} \div \frac{\textit{Umsatz}}{\textit{Bilanzsumme}} = \frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Umsatz}}$$

Dies wird mathematisch folgendermaßen gerechnet:

$$\frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Bilanzsumme}} x \frac{\textit{Bilanzsumme}}{\textit{Umsatz}} = \frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Umsatz}}$$

Und daraus ergaben sich dann wieder folgende drei Relationen⁴⁷

 $Umsatzrendite \times Kapitalumschlag = Kapitalrendite$

⁴⁷Rendite ist hier jeweils synonym mit Rentabilität.

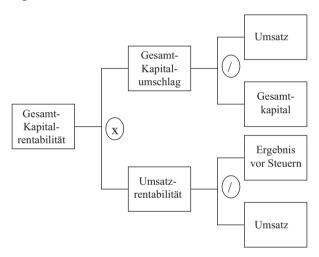
$$\frac{Kapital rendite}{Kapital umschlag} = Umsatzrendite$$

$$\frac{Kapital rendite}{Umsatzrendite} = Kapital umschlag$$

Stellen wir die erste der drei Gleichungen noch einmal grafisch⁴⁸ dar, dann werden die Zusammenhänge wieder klarer.

Sie merken, hier in diesem letzten Analysekapitel geht es mir auch darum, Sie jetzt mehr in die Pflicht zu nehmen. Generell bekommt man ein Verständnis von Zusammenhängen und Abläufen in erster Linie durch Übung und Training und dies gilt auch für die Analyse, Planung und Gestaltung von Bilanz und GuV. Übung und Training bedeuten aber immer auch Wiederholungen.

Also - Sie sind gefordert!



Bei uns sieht die Situation aber etwas anders aus. Hier haben wir die Kapital- und Umsatzrendite errechnet und müssen durch Division der beiden Kennzahlen den Kapitalumschlag erhalten.

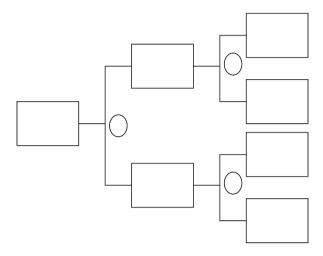
Dann stellen wir oder besser Sie sich diese Berechnung doch auch einmal grafisch dar. Die Vorgabe finden Sie auch zugleich. Leiten Sie sich bitte zunächst den (Gesamt) Kapitalumschlag und dann die Umsatzrendite bzw. -rentabilität grafisch her.

Die Ergebnisse müssen dann wie mathematisch verknüpft werden? Genau, per Division denn es gilt ja:

⁴⁸Diese Zusammenhänge sind jetzt nicht neu, sondern bereits über 100 Jahre bekannt unter dem Namen 'Du Pont Baum' oder 'Schema'. Schauen Sie doch wieder einmal bei https://de.wikipedia. org nach. Dort finden Sie weitere Erläuterungen, falls Sie das Du Pont Schema noch nicht kennen.

$$\frac{\textit{Kapital rendite}}{\textit{Umsatz rendite}} = \textit{Kapital umschlag}$$

Also ran an die (grafische) Ausarbeitung der Zusammenhänge!



Wir müssen also bei der Gesamtkapitalrendite genau um den Gesamtkapitalumschlagshäufigkeitsfaktor (welch ein Wort) höhere Werte als bei der Umsatzrendite erhalten.

Dann lassen Sie uns dies überprüfen und zwar durch unmittelbaren Vergleich der Kennzahlen.

Gesamtkapitalrentabilität I (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00
wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Ergebnis	Division x 100	19,60%	19,26%	16,62%

Umsatzrentabilität vor Steuern (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%

Rechnen wir also: als Formel gilt nach wie vor:

$$\frac{\textit{Kapital rendite}}{\textit{Umsatz rendite}} = \textit{Kapital umschlag}$$

also:

$$\frac{Erg.v.Steuern/Bilanzsumme}{Erg.v.Steuern/Umsatz} = \frac{Umsatz}{Bilanzsumme}$$

Somit ergibt sich:

$$\frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Bilanzsumme}} \times \frac{\textit{Umsatz}}{\textit{Erg.v.Steuern}} = \frac{\textit{Umsatz}}{\textit{Bilanzsumme}}$$

Nach Kürzung bleibt stehen:

$$\frac{\textit{Umsatz}}{\textit{Bilanzsumme}} = \textit{Kapitalumschlag}$$

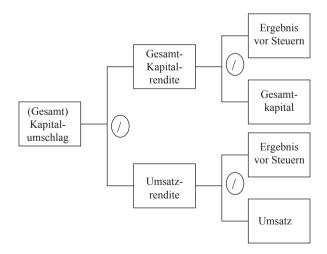
Und so haben wir die Kennzahl zu Beginn unserer Analysen bei den Ausarbeitungen zum Vermögen ja auch definiert.

Und in der Tat, die Ergebnisse stimmen überein!

Gesamtkapitalumschlag (Faktor)	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	16,62%
(Wie häufig wird das Kapital auf Basis der Erlöse umgeschlagen?) oder (Wie hoch ist die Rotations- bzw. Re-	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
produktionsgeschwindigkeit des ein- gesetzten Kapitals?)	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35

(Probe) Gesamtkapitalumschlag (Faktor)	Zähler	Gesamtkapitalrentabilität I (in %)	19,60%	19,26%	16,62%
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35

Was, Sie wollen auch eine Lösung für die von Ihnen selbst erstellte Grafik? ... Quasi nur zur Kontrolle. Na dann.



Wie ist dies jetzt zu würdigen?

Die Antwort haben wir uns mit den Planungen schon selbst gegeben. Der Kapitalumschlag ist in den ersten beiden Jahren zu niedrig. Damit hatten wir bereits zwei (alternative oder auch komplementäre) Erklärungen gegeben:

- Der Umsatz ist zu niedrig
- Die Bilanzsumme (das Kapital) ist zu hoch

Wir hatten zwar immer Planungen auf Basis beider Alternativen gerechnet

- Ist-Bilanzsumme als Basis der Zielberechnungen
- Ist-Gesamterlöse als Basis der Zielberechnungen,

allerdings auch schon zum Ausdruck gebracht, dass die Alternative II (damit ist das Bilanzkapital zu hoch) für uns als die richtige erscheint, weil eine Planung auf der Basis: "Dann müssen wir halt die Umsätze erhöhen" zu einfach (im Sinne von platt) ist.

Damit können wir auch in die Würdigung einsteigen.

Der Kapitalumschlag von 3 als Ziel wird in den ersten beiden Jahren nicht erreicht. Im 3. Jahr sehen wir den Umschlag sogar weit über drei, allerdings ist das Ergebnis zum Umsatz (Umsatzrendite) ein wenig eingebrochen.

Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00	bei einem Ziel-Kapitalumschlag von 3 sollte der ROC I liegen bei gerundet
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	23% 21% 15%
Division x 100	19,60%	19,26%	16,62%	0 0 0

Und wie sieht es in unserer Plan GuV aus? Blenden wir diese auch nochmals ein.

Gesamterlöse/Umsatzerlöse	300,00%	
Material & bezogene Leistungen	207,00%	
Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung	93,00%	
Personal	52,31%	
Abschreibungen	4,70%	
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Erträge	21,96%	
Gesamtaufwand (exkl. Material und bezogene Waren/Leistungen)	78,97%	
Betriebsergebnis	14,03%	
Finanzergebnis	0,92%	
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%	
Außerordentliches Ergebnis	0,00%	
Ergebnis vor Steuern	13,12%	
Steuern 28,33%	3,72%	
Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	9,40%	

100,00%
69,00%
31,00%
17,44%
1,57%
7,32%
26,32%
4,68%
0,31%
4,37%
0,00%
4,37%
1,24%
3,13%

Wir hatten errechnet:

- Umsatzrendite (ROS) vor Steuern: 4,37 %, dies entspricht einer Kapitalrendite (ROC) vor Steuern in Höhe von 13,12 % auf der Basis eines Kapitalumschlages von 3.
- Umsatzrendite (ROS) nach Steuern: 3,13 %, dies entspricht einer Kapitalrendite (ROC) nach Steuern in Höhe von 9,40 % auf der Basis eines Kapitalumschlages von 3.

Fällt Ihnen etwas auf? Stellen wir die GuV prozentual von Beginn an auf der Basis des Kapitalumschlagsfaktors (3 oder 300 %) dar (also dual, neben Umsatz als 100 % auch Umsatz gleich 300 %), dann erhalten wir direkt jede GuV Größe als Prozentsatz der Bilanzsumme!

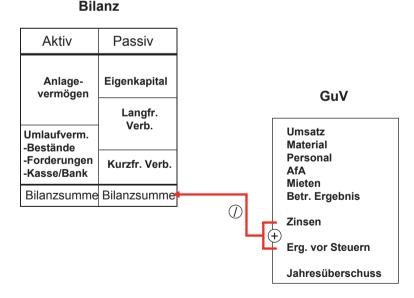
Jetzt werden Sie fragen, warum wir dann bei den Ist-Zahlen nur ein 'gelb' bzw. 'o' in allen Perioden gesetzt haben? Die Ergebnisse sind doch sogar höher als unsere berechneten Größen!

Man hätte in der Tat anders werten können, aber einerseits ist das Kapital zu hoch und andererseits die Strukturen im Kapital (Passiv) und beim Vermögen (Aktiv) nicht gerade toll.

Die Wertung beinhaltet somit auch ein "zwischen den Zeilen lesen".

2.7.2.2 Gesamtkapitalrentabilität II

Hier sehen wir eine Kapitalrendite, die ein wenig bei der Herleitung der Zählergröße abgeändert ist, denn die (Aufwands) Zinsen sind zum Ergebnis vor Steuern addiert.



Diese Gesamtkapitalrentabilität II, die man in der Literatur manchmal auch als , echter Return on Capital bezeichnet, hat durchaus seine Berechtigung. Man möchte die Art

der Finanzierung bzw. die Finanzierungsstruktur selbst und die daraus resultierenden Finanzierungskosten rausrechnen.

Ein Unternehmer mit ausreichendem Privatvermögen kann ja durchaus sagen, dass er seine Gesellschaft mit 100 % Eigenkapital ausstatten und betreiben möchte. Das ist aus Sicherheitsüberlegungen sicherlich gut, aus betriebswirtschaftlichem Winkel aber nur eingeschränkt klug, da die Kosten für Fremdkapital (Kredite) als steuerlich abzugsfähige Kosten (Aufwand) in der GuV von der Finanzverwaltung anerkannt werden. Die effektiven Fremdkapitalkosten werden dadurch um den Faktor (1 – individueller Steuersatz) gekürzt. Dies ist aber bei Eigenkapitalkosten (Dividenden) nicht der Fall, denn Eigenkapitalkosten finden wir gar nicht im GuV Gliederungsschema. Sie sind aus dem (versteuerten) Jahresüberschuss zu bedienen und obendrein von der Höhe her auch noch viel teurer. ⁴⁹

Je nach passivischer Struktur fallen also unterschiedliche Finanzierungskosten an, die dann unmittelbaren Einfluss auf die Rentabilitätskennzahl haben. Diese *Verzerrungen* werden in der Gesamtkapitalrentabilität II eliminiert.

Die zweite Erläuterung für die Berechnung vor Finanzierungskosten ist, dass jedes Unternehmen finanziert werden muss und diese "*Ursprungskosten*" außen vor bleiben sollen, so dass eine "*Totalrentabilität*" gemessen werden kann. (Die Begriffe "*Ursprungskosten*" und "*Totalrentabilität*" sind eigene Bezeichnungen und Sie finden diese nicht in der Literatur).

Schauen wir einmal in die Rechnung rein.

Gesamtkapitalrentabilität II (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) ("echter" ROC - Return on Capital)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.123,00 119,00 4.242,00	4.894,00 128,00 5.022,00	4.565,00 140,00 4.705,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
(Fokus: produzierende Unternehmen)	Ergebnis	Division x 100	20,17%	19,76%	17,13%

Sie sehen, die Zinsaufwendungen sind eliminiert worden.

Wie muss die Würdigung aussehen? Dazu müssen wir wieder nur Logik walten lassen. Wir wissen, dass wir die Gesamtkapitalrentabilität I mit dreimal 'gelb' bzw. 'o' gewertet haben. Die Zinsaufwendungen selbst haben wir aber auch schon einmal genauer betrachtet und zwar bei der Zinsintensität im Kapitel *Erfolgskennzahlen*. Damit Sie nicht blättern müssen, holen wir uns die Zinsintensität noch einmal vor unser (geistiges) Auge.

Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte, könnten sogar bei einem Fremdkapitalkostensatz von 4,5%	
Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	sogar bei 0,36%, 0,23% und 0,19% liegen	
Division x 100	0,22%	0,18%	0,15%	+ + +	

⁴⁹Negative Auswirkungen von Fremdkapital-Finanzierungen bei der Gewerbesteuer wollen wir hier bewusst wieder nicht berücksichtigen.

Die Zinsintensität war "klasse", weil so gering. Rechnet man nun diese sehr guten Zinswerte additiv im Zähler der Gesamtkapitalrentabilität II ein, dann kann das Ergebnis ja nur noch besser werden, weil der Zähler bei konstantem Nenner größer wird.

Es ist jetzt an uns, ob wir dem Ergebnis vor Steuern oder den Zinsaufwendungen eine höhere Gewichtung im Zähler zusprechen. Davon ist nämlich abhängig, ob wir bei dreimal "gelb" bleiben oder zumindest in den ersten beiden Jahren auf zweimal "grün" umschalten.

Dies ist zumindest meine bevorzugte Sichtweise.

Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.123,00 119,00 4.242,00	4.894,00 128,00 5.022,00	4.565,00 140,00 4.705,00	aufrund der geringen Zinsaufwendungen bleibt der Zähler fast konstant, daher erfolgt eine
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	Anhebung der Wertung in den Jahren eins und zwei
Division x 100	20,17%	19,76%	17,13%	+ 0

Und was sagt unsere gerechnete gute und logische Plan-GuV?

Ergebnis vor Steuern zur Bilanzsumme	13,12 %	
+Zinsaufwand zur Bilanzsumme	0,92 %	
= Summe	14,04 %	

Auch hier liegen wir im Ist ,satt' darüber, wobei im 3. Jahr der Abstand schrumpft. Diese abnehmende Tendenz und die Struktur der Bilanz sind jedoch als "Wertungs-Bremser" zu verstehen und daher ist die gelbe Wertung gerechtfertigt.

Vergessen wir allerdings nicht: Ein Unternehmen mit einer durchgehenden mittleren, also gelben Bewertung hinsichtlich der Kennzahlen, ist ein gutes Unternehmen. Wer unternehmerisch tätig ist, muss Risiken eingehen und kann nicht nur aus der Sicht von Ziel Bilanzgrößen vorgehen. Diese sollten immer nur eine Art Richtschnur sein, um das betriebswirtschaftliche Handeln zahlenmäßig einordnen zu können.

2.7.3 Eigenkapitalrentabilität

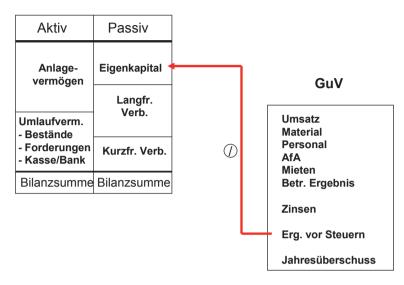
Wenn wir eine Gesamtkapitalrentabilität rechnen können, dann ist dies auf Basis des Eigenkapitals auch möglich. Hier gibt es natürlich beim Nenner wieder mehrere Möglichkeiten. Wir rechnen aber nur eine Eigenkapitalrendite auf der Basis des Eigenkapitals nach HGB.

Im Zähler setzen wir (zunächst) wieder das Ergebnis vor Steuern an. Somit sehen wir folgende Berechnung.

Eigenkapitalrentabilität (HGB) (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuern	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00
wird pro Eigenkapital-Euro erzeugt?) (ROE - Return on Equity before taxes)	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft auf das eingesetzt Eigenkapital)	Ergebnis	Division x 100	55,02%	55,84%	48,48%

Die Berechnung in der Grafik sieht folgendermaßen aus:

Bilanz



Die Wertung müssen wir wohl nicht weiter kommentieren. 50 % und mehr sind einfach ,outstanding'.

Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00	gäbe es ein "sehr gut mit Prädikat", dann
Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00	müsste man es hier setzen
Division x 100	55,02%	55,84%	48,48%	+ + +

Woher kommt das gute Ergebnis trotz des hohen Eigenkapitals im Nenner. Sie erinnern sich, die Eigenkapitalquote liegt auch bei weit über 30 %.

Eigenkapital nach HGB	7.493,00	8.765,00	9.416,00	sollte bei mindestens 20%, besser bei 25% liegen; nach Basel II gibt es für 30% sogar ein AAA Rating		
Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	(in diesem Punkt). 34% - 36% sind einfach sehr gut, fast schon 'zu viel		
Division x 100	35,63%	34,49%	34,28%	+ + +		

Ganz einfach, wir hatten doch schon festgestellt, dass das Ergebnis vor Steuern als auch der Jahresüberschuss (Ergebnis nach Steuern) wirklich gut sind, ja sogar höher liegen als in unseren Plan-Berechnungen.

Das Problem der HTC ist ja auch nicht die GuV, sondern die Länge und die Struktur der Bilanz.

Diese Eigenkapitalquote können wir natürlich auch wieder auf einem 2. Weg grafisch herleiten.

Dafür müssen wir uns zunächst wieder die Bestandteile aufrufen. Aber das ist ja gar nicht schwierig. Es gilt:

 $Eigenkapitalumschlag \times Umsatzrentabilität = Eigenkapitalrentabilität$

$$\frac{\textit{Umsatz}}{\textit{Eigenkapital}} x \frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Umsatz}} = \frac{\textit{Erg.v.Steuern}}{\textit{Eigenkapital}}$$

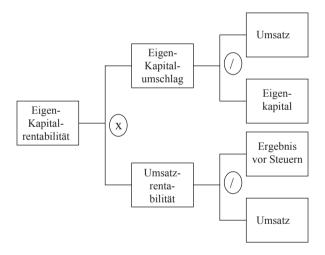
Daraus ergeben sich dann wieder folgende drei Relationen

 $Eigenkapitalumschlag \times Umsatzrentabilität = Eigenkapitalrentabilität$

$$\frac{\textit{Eigenkapitalrentabilität}}{\textit{Umsatzrentabilität}} = \textit{Eigenkapitalumschlag}$$

$$\frac{Eigenkapitalrentabilität}{Eigenkapitalumschlag} = Umsatzrentabilität$$

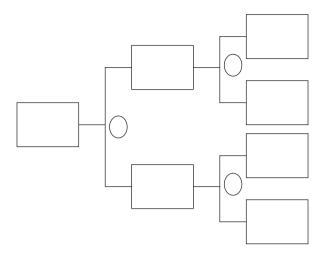
Damit steht auch wieder eine der möglichen 3 grafischen Darstellungen.



Hier haben wir uns für die erste der drei möglichen Relationen entschieden, die wir ja so auch in der Kennzahl berechnet haben.

Sie wollen selbst auch wieder üben? Kein Problem, nehmen Sie sich eine der verbleibenden 2 Relationen und rechnen bzw. 'konfigurieren' Sie selbst! Die notwenige Vorlage erhalten Sie wieder, damit Sie sofort loslegen können.

Dieses Mal werde wir Ihnen aber keine Lösung anbieten. Wenn Sie nicht weiter wissen, schauen Sie nochmals bei den Umrechnungen zur Gesamtkapitalrentabilität nach und übertragen Sie die Sachverhalte analog auf das Eigenkapital bzw. die Eigenkapitalrentabilität.



Wie sieht das Ergebnis denn in unseren Planungen aus? Dazu wollen wir uns die Plan-GuV ein weiteres Mal ins Gedächtnis rufen, wenngleich hier aber nur in Auszügen. Wir haben errechnet:

Umsatzrendite vor Steuern	4,37 %
Bei einem Kapitalumschlag	3,00
Kapitalrendite vor Steuern	13,12 %
Ziel-Eigenkapitalquote	25,00 %

Somit können wir die Kapitalrendite vor Steuern in Höhe von 13,12 % mit 4 (Kehrwert von 25 %) multiplizieren und erhalten 52,48 %.

Im IST sehen wir Werte knapp darüber und die haben wir bereits mit "outstanding" gewürdigt.

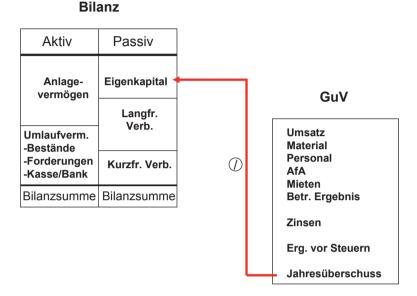
Wir sehen aber auch, dass unser Modell, besser gesagt unsere Planung, 'hält'.

Die beiden im Excel Tool gerechneten weiteren Eigenkapitalrentabilitäten auf der Basis des haftenden und wirtschaftlichen Eigenkapitals wollen wir jetzt aber nicht auch noch im Einzelnen durchsprechen. Wir hatten auch bereits bei den Kapital(struktur) kennzahlen zum Ausdruck gebracht, dass diese beiden häufig in 'kosmetischer Absicht' gerechnet werden. Für Planungs- und Gestaltungszwecke hingegen sollten wir nicht darauf zurückgreifen. Deshalb gibt es im Excel Tool hier auch wieder die Möglichkeit, diese beiden Berechnungen auszublenden (per Gruppierung).

Als nächste Kennzahlen folgen die identischen Betrachtungen (Eigenkapitalrentabilitäten) auf der Basis der Nach-Steuer Ergebnisse (Jahresüberschuss bzw. -fehlbetrag).

2.7.4 Nach-Steuer Eigenkapitalrentabilität

Während wir diese Kennzahl bei der Gesamtkapitalrentabilität nicht gesehen haben, wollen wir hier kurz darüber reden.



Eigenkapitalgeber (Shareholder) müssen Dividenden versteuern.⁵⁰ Die Unternehmen selbst können diese Dividenden auch erst aus dem Jahresüberschuss, also aus versteuerten Überschüssen, bezahlen. Zahlungen an Aktionäre haben zwar Zinscharakter, werden aber nicht als Aufwand anerkannt. Somit reduzieren sie auch nicht das zu versteuernde Ergebnis.

Somit schaut der Aktionäre immer aus einer Nach-Steuer-Perspektive, sei es auf "sein" Unternehmen, sei es auf "seine" Kapitalkosten (Dividenden). Und dies ist der Grund, warum die Eigenkapitalrentabilität häufig auch auf der Basis des Ergebnisses nach Steuern (Jahresüberschuss) berechnet wird. Somit tun wir dies halt auch bei der HTC.

N. St. Eigenkapitalrentabilität (HGB) (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	2.955,00	3.485,00	3.276,00
wird pro Eigenkapital-Euro erzeugt?) (ROE - Return on Equity after taxes)	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00
	Ergebnis	Division x 100	39,44%	39,76%	34,79%

⁵⁰Bis einschließlich 31.12.2008 galt in Deutschland das Halbeinkünfteverfahren, seit 01.01.2009 die Abgeltungssteuer.

Die Würdigung ist wieder ganz leicht, denn ein ROE – Return on Equity (englisch für Eigenkapitalrentabilität) nach Steuern von 35 % bzw. knapp unter 40 % ist natürlich auch "outstanding".

Damit kann die Wertung nur 'uni-grün' aussehen.

Was sagt außerdem unsere Planungsrechnung? Wir hatten geplant:

Umsatzrendite nach Steuern	3,13 %
Bei einem Kapitalumschlag	3,00
Kapitalrendite nach Steuern	9,40 %
Ziel-Eigenkapitalquote	25,00 %

Somit können wir die Kapitalrendite nach Steuern in Höhe von 9,40 % wieder mit 4 (Kehrwert von 25 %) multiplizieren und erhalten 37,60 %.

Können Sie sich noch an die Ausgangswerte Umsatzrendite und Kapitalrendite nach Steuern erinnern? Bevor Sie nachschlagen müssen, komme ich Ihnen entgegen und zeige Ihnen wieder unsere gerechnete Plan-GuV.

Ziei Guv uliu Guv Strukturei	Ziel (GuV	und	GuV	Strukturer
------------------------------	--------	-----	-----	-----	------------

Gesamterlöse/Umsatzerlöse		300,00%	100,00
Material & bezogene Leistungen		207,00%	69,00
Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung		93,00%	31,00
Personal		52,31%	17,44
Abschreibungen		4,70%	1,57%
Sonstige betriebliche Aufwendungen & Erträge		21,96%	7,32%
Gesamtaufwand (exkl. Material und bezogene Waren/Leistungen)		78,97%	26,32
Betriebsergebnis		14,03%	4,68%
Finanzergebnis		0,92%	0,31%
Ergebnis der gewöhnlichen Ge	schäftstätigkeit (EGT)	13,12%	4,37%
Außerordentliches Ergebnis		0,00%	0,00%
Ergebnis vor Steuern		13,12%	4,37%
Steuern	28,33%	3,72%	1,24%
Jahresüberschuss/Jahresfehlb	etrag	9,40%	3,13%

Unsere Würdigungen und unser Gestaltungsansatz ,halten'!

Die beiden weiteren nach Steuer Eigenkapitalrentabilitäten auf der Basis des haftenden und wirtschaftlichen Eigenkapitals wollen wir wieder mit gleicher Begründung wie oben überspringen.

Die nächste Kennzahl müssten wir eigentlich wieder nicht berechnen, denn ohne sie explizit genannt oder kalkuliert zu haben, kennen wir die Zusammensetzung.

2.7.5 Eigenkapitalumschlag

Wie waren doch die drei Relationen?

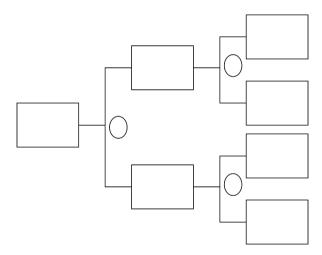
 $Eigenkapitalumschlag \times Umsatzrentabilit "at = Eigenkapitalrentabilit "at Eigenkapitalrentabilit" at Eigenkapitalrentabilit "at Eigenkapitalrentabilit" at$

$$\frac{Eigenkapitalrentabilität}{Umsatzrentabilität} = Eigenkapitalumschlag$$

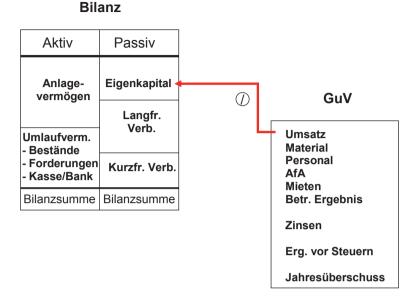
$$\frac{Eigenkapitalrentabilität}{Eigenkapitalrentabilität} = Umsatzrentabilität$$

Eigenkapitalumschlag

Wir suchen den Eigenkapitalumschlag und damit ist die Relation zwei der gesuchte mathematische Ansatz. Also dann wieder ran und eine kleine Grafik anfertigen, bevor wir dann rechnen.



Was haben Sie jetzt in einer Baumstruktur ausgewiesen? Jawohl, genau folgende Kennzahl:



Und wie es bei der HTC in der Rechnung mit den IST-Zahlen aus?

Eigenkapitalumschlag (Faktor) (Wie häufig wird das Eigenkapital auf	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
Basis der Erlöse umgeschlagen?) oder (Wie hoch ist die Rotations- bzw. Re-	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00
produktionsgeschwindigkeit des ein- gesetzten Eigenkapitals?)	Ergebnis	Division	7,21	7,94	9,77

Und ist das gut? "Na klar ist das gut" werden Sie sagen. Aber Achtung. Denken Sie bitte daran, dass die HTC über ein sehr hohes Eigenkapital verfügt.

Hohes Eigenkapital, also hohes Volumen heißt aber auch, dass wir einen geringeren Umschlag sehen werden. Bevor wir würdigen, wollen wir wieder Logik einsetzen.

Wie hoch war der Ziel-Kapitalumschlag?	3,0
Wie hoch war die Ziel-Eigenkapitalquote?	25,0 %

Damit muss laut unserer Planung der Eigenkapitalumschlag bei 12,0 liegen. Ist dieser Faktor jetzt neu? Wenn Sie hier "ja" sagen, dann haben Sie Unrecht, denn dies war die Basis, auf der wir alle unsere Planungen begonnen hatten, wir hatten diese Relation nur anders genannt. Zu Beginn der Planungen hatten wir vom "Zielfaktor Gesamterlöse zu Eigenkapital" gesprochen.

Schauen wir noch einmal rein.

Zielbeziehungsrahmen Basis: Ist-Bilanzsumme	3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
		Ist-Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00
	47%	Anlagenintensität	9.884,57	11.944,11	12.910,43
	25%	Eigenkapitalquote	5.257,75	6.353,25	6.867,25
		Anlagendeckung	53%	53%	53%
		Ziel-Umsatz bzw. Gesamterlöse	63.093,00	76.239,00	82.407,00
		Ziel-Umsatz zu ist Umsatz	1,17	1,10	0,90
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
		Zielfaktor Gesamterlöse zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Zielbeziehungsrahmen Basis: Ist-Gesamterlöse	3,0	Gesamtkapitalumschlag	3,00	3,00	3,00
		Ist-Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00
		Ziel-Bilanzsumme	18.002,33	23.205,67	30.666,67
		Ziel-Bilanzsumme zu Ist-Bilanzsumme	0,86	0,91	1,12
	47%	Anlagenintensität	8.461,10	10.906,66	14.413,33
	25%	Eigenkapitalquote	4.500,58	5.801,42	7.666,67
		Anlagendeckung	53%	53%	53%
		Gesamterlöse (Umsatz) zu Eigenkapital	12,00	12,00	12,00
		Gesamterlöse (Umsatz) zu Anlagevermögen	6,38	6,38	6,38

Jetzt ist es wieder da, nicht wahr?

Und was zeigt uns die HTC Auswertung? Wir liegen bei Faktoren beginnend bei 7,21 und dann steigernd auf 7,94 und 9,77.

Wichtig ist zu wissen:

Je höher das (Eigen)Kapital, desto schwieriger wird es, gute Umschlagshäufigkeiten zu erzielen.

Und vergessen Sie außerdem nicht:

Umschlagshäufigkeiten sind Rotationsfaktoren und messen eine Reproduktionsgeschwindigkeit des (Eigen)Kapitals.

Das hohe Eigenkapital bei der HTC kommt nicht in gewünschtem Maße in Schwung und tut uns somit sogar in unserer Würdigung ein wenig weh. Dies ist aber nur die Konsequenz aus zu geringer Rotationsgeschwindigkeit des Eigenkapitals. Ein Faktor in Höhe

von 12 wäre der von uns errechnete ideale Wert. 7,21 bzw. 7,94 und dann sogar 9,77 sind zwar nicht schlecht, allerdings auch nicht das Optimum.

Daher werten wir hier auch im Mittelfeld, also mit dreimal ,gelb' bzw. ,o'

Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	liegt im mittleren Bereich - HTC hat zu viel Eigen- kapital, daher kommt keine hohe Rotation auf.		
Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00	Würdigung ist somit abhängig von der Eigenkapitalquote.		
Division	7,21	7,94	9,77	0 0		

Wenn Sie sich die ganzen 'Du Pont Größen', sei es auf Basis des Gesamt-, sei es auf Basis des Eigenkapitals als Ergebnis in Kurzform nochmals anschauen wollen, dann klicken Sie im Excel Tool doch einmal auf das Tabellenblatt *Kennzahlenübersicht*. Dort finden Sie alle *Du Pont* Kennzahlen auf der Basis Gesamt- und Eigenkapital nach HGB (jeweils vor Steuern) nochmals in Kurzform (ganz am Ende der Übersicht).

Du Pont Schema	2014	2015	2016
(Probe) Gesamtkapitalrentabilität I (%)	19,60%	19,26%	16,62%
(Probe) Gesamtkapitalumschlag (Faktor)	2,57	2,74	3,35
(Probe) Umsatzrentabilität I (%)	7,63%	7,03%	4,96%
(Probe) Eigenkapitalrentabilität I (%)	55,02%	55,84%	48,48%
(Probe) Eigenkapitalumschlag (Faktor)	7,21	7,94	9,77
(Probe) Umsatzrentabilität I (%)	7,63%	7,03%	4,96%

Wollen Sie alle Details dazu, dann schauen Sie bitte im Excel Tool im Tabellenblatt *Def. Kennzahlen-Rendite* (ebenfalls ganz unten) nach. Dort sind auch die Details dazu noch einmal alle aufgeführt.

Du Pont Rechnungen und Proben				2015 0	2016 1
(Probe) Gesamtkapitalrentabilität I (%)	Zähler	Gesamtkapitalumschlag	2,57	2,74	3,35
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Multiplikation x 100	19,60%	19,26%	16,62%
(Probe) Gesamtkapitalumschlag (Faktor)	Zähler	Gesamtkapitalrentabilität I (in %)	19,60%	19,26%	16,62%
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Division	2,57	2,74	3,35
(Probe) Umsatzrentabilität I (%)	Zähler	Gesamtkapitalrentabilität I (in %)	0,20	0,19	0,17
	Nenner	Gesamtkapitalumschlag	2,57	2,74	3,35
	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%
(Probe) Eigenkapitalrentabilität I (%)	Zähler	Eigenkapitalumschlag	7,21	7,94	9,77
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Multiplikation x 100	55,02%	55,84%	48,48%
(Probe) Eigenkapitalumschlag (Faktor)	Zähler	Eigenkapitalrentabilität I (in %)	55,02%	55,84%	48,48%
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,63%	7,03%	4,96%
	Ergebnis	Division x 100	7,21	7,94	9,77
(Probe) Umsatzrentabilität I (%)	Zähler	Eigenkapitalrentabilität I (in %)	0,55	0,56	0,48
	Nenner	Eigenkapitalumschlag	7,21	7,94	9,77
	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%

Jetzt werden wir uns abschließend noch mit 2 Kennzahlen beschäftigen, die man nur sehr selten sieht, aber dennoch interessant sind, besonders dann, wenn es dem Unternehmen bereits (sehr) schlecht geht.

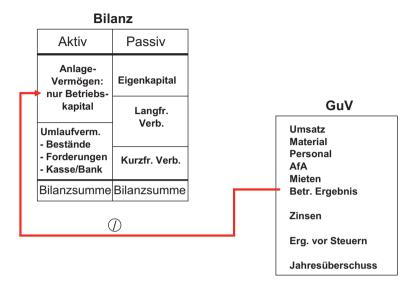
2.7.6 Betriebsergebnis zu Betriebskapital

Hier werden die Zähler und die Nennergröße auf rein operative Bestandteile reduziert. Im Zähler setzen wir das Betriebsergebnis, also den rein operativen Überschuss vor Finanzierung an, im Nenner extrahieren wir aus der Bilanzsumme alle

- nicht wirklich physisch vorhandenen Gelder
- im Krisenfall betrieblich nicht nutzbaren Vermögensgegenstände (Immaterielle) und
- betrieblich nicht unbedingt einbringbaren bzw. derzeit nicht verfügbaren Gelder,

so dass dem operativen Ergebnis ein operativ vorhandenes und verfügbares Kapital gegenüber gestellt wird.

Grafisch sieht dies dann folgendermaßen aus:



Schauen wir uns auch die Rechnung sofort einmal im Detail an.

Betriebsergebnis/Betriebskapital (%) Operative Rentabilität in % (Wie hoch ist die Rendite, der Rückfluss auf Basis des operativen Ergebnisses gemessen an Sachanlagen und Umlaufvermögen, bereinigt um Ergebnisse aus verbundenen Unternehmen.?)	Zähler	Bruttoertrag - Personalkosten - Miet - und Leasingaufwendungen - Vetrriebskosten - Verwaltungskosten - Sonstige - Abschreibungen = Betriebsergebnis	17.803,00 9.862,00 1.409,00 775,00 1.338,00 0,00 435,00 3.984,00	20.898,00 10.743,00 2.102,00 896,00 1.705,00 146,00 499,00 4.807,00	25.650,00 14.400,00 2.900,00 1.150,00 2.250,00 0,00 420,00 4.530,00
(Operative Kapitalrendite) (Gibt Auskunft über die Effizienz des eigentlichen operativen Geschäftsbetriebes) (Ähnlich dem ROC, aber nur auf der) Basis der Operations	Nenner	Bilanzsumme - Ausstehende Éinlagen - Immatlerielle Wirtschaftsgüter - Finanzanlagen - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. - Forderungen geg. Beteiligungen	21.031,00 0,00 66,00 775,00 0,00 0,00 20.190,00	25.413,00 0,00 95,00 1.040,00 0,00 0,00 24.278,00	27.469,00 0,00 80,00 1.500,00 0,00 25.889,00
	Ergebnis	Division x 100	19,73%	19,80%	17,50%

Und was sagt uns dies?

Hier können wir sehr schön ablesen, ob der Betrieb

- überhaupt noch Geld im operativen Bereich verdient oder, wie auch von manchen Firmen behauptet wird, bereits eine Art Bank mit angeschlossener Produktion ist
- die operative Rendite ausreicht, um Finanzierungskosten, Steuern, Tilgung, Neuanschaffungen und Dividenden zahlen zu können.

100,00% 69,00% 31,00% 17,44% 1,57% 7,32% 26,32% 4,68% 0,31% 4,37% 0,00% 4,37% 1,24% 3,13%

Zur Würdigung der HTC Zahlen können wir abermals auf unsere Plan-GuV zurückgreifen.

Nicht zurück blättern – der Service kommt sofort, wir blenden wieder ein.

Ziel GuV und GuV Strukturen

Gesamterlöse/Umsatze	300,00%	
Material & bezogene Lei	stungen	207,00%
Bruttoertrag/Rohertrag	/Wertschöpfung	93,00%
Personal		52,31%
Abschreibungen		4,70%
Sonstige betriebliche Au	fwendungen & Erträge	21,96%
Gesamtaufwand (exkl. M	laterial und bezogene Waren/Leistungen)	78,97%
Betriebsergebnis		14,03%
Finanzergebnis		0,92%
Ergebnis der gewöhnli	chen Geschäftstätigkeit (EGT)	13,12%
Außerordentliches Erg	ebnis	0,00%
Ergebnis vor Steuern	13,12%	
Steuern	28,33%	3,72%
Jahresüberschuss/Jah	9,40%	

Wir hatten ein Ziel-Betriebsergebnis von 4,68 % errechnet. Dies entspricht bei einem Kapitalumschlag von 3 einer operativen Kapitalrendite von 14,03 %.

Jetzt schauen wir uns zunächst aber noch unsere Planbilanz an. Gibt es dort etwas, was wir extrahieren müssen? Nehmen wir uns die Bilanz, in der wir mit 15 % Rückstellungen gerechnet haben. Wesentlich für uns ist aber eigentlich nur die Aktivseite.

Aktiva 100% 100% Passiva Eigenkapital 25% ΑV Anlagevermögen (Anlagenintensität) 47% Rückstellungen 15.00% Vorräte FK Langfristiges Fremdkapital IIV Fremdkapital 41,27% Umlauf-33.33% 75,00% vermögen 53% Kfr. FK Debitoren + LiMi Kurzfristiaes 18.73% Fremdkapital 19,67% davon 14,05% L&L zu BS

Ziel-Strukturbilanz in % mit einer Ziel-Rückstellungsquote hochgerechnete Rückstellungen

Immaterielle Wirtschaftsgüter und Finanzanlagen haben wir gar nicht gesondert geplant, sondern als Teil des Anlagevermögens stehen gelassen. Wir hätten dieses sicherlich auch gesondert angehen können, dann hätten wir allerdings den geplanten Rahmen dieses Buches ein wenig gesprengt.

Gehen wir doch jetzt von einem Substanzerhalt bei beiden Positionen aus, auf gut deutsch "wir frieren Sie ein"!

Immaterielle Wirtschaftsgüter und Finanzanlagen machen bei der HTC einen Gesamtwert von gerundet 5 % der Bilanzsumme aus. Also rechnen wir diese 5 % hier jetzt raus.

Damit erhalten wir eine Anlagenintensität (nur für Sachanlagen) in Höhe von 42 % (47 % minus 5 % gleich 42 %)! Umgekehrt beträgt die Ziel-Bilanzsumme (in diesem Szenario) nur noch 95 %. Also müssen wir die bekannten 14,03 % (operative Kapitalrendite, also das Betriebsergebnis in der Ziel-GuV) auf 95,00 % beziehen und erhalten damit 14,77 %. Sie sehen, es ändert sich nicht allzu viel.

Die Ist-Ergebnisse der HTC liegen aber höher, von daher können wir folgende Würdigung rechtfertigen.

- Dreimal "grün" bzw. , + "
- Zweimal "grün" bzw. , + ' und dann einmal "gelb" bzw. , o'

Von entscheidender Bedeutung ist, wie stark wir wieder die falsche Bilanzstruktur und die abfallenden Ergebnisse in 2016 in unsere Würdigung eingehen lassen.

Ich hingegen bleibe bei meiner konservativen Perspektive und werte wieder mit abfallender Tendenz.

Bruttoertrag Personalikosten - Miet- und Leasingaufwendungen - Vertriebskosten - Verwaltungskosten - Sonstige - Abschreibungen = Betriebsergebnis	17.803,00 9.862,00 1.409,00 775,00 1.338,00 0,00 435,00 3.984,00	20.898,00 10.743,00 2.102,00 896,00 1.705,00 146,00 499,00 4.807,00	25.650,00 14.400,00 2.900,00 1.150,00 2.250,00 0,00 420,00 4.530,00	müsste bei der HTC laut unserem Modellansatz bei 14,8% man könnte auch dreimal 'grün' rechtfertigen
Bilanzsumme - Ausstehende Éinlagen - Immaterielle Wirtschaftsgüter - Finanzanlagen - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. - Forderungen geg. Beteiligungen	21.031,00 0,00 66,00 775,00 0,00 0,00 20.190,00	25.413,00 0,00 95,00 1.040,00 0,00 24.278,00	27.469,00 0,00 80,00 1.500,00 0,00 25.889,00	
Division x 100	19,73%	19,80%	17,50%	+ + 0

Bei schlechten Unternehmen sieht man hier auch recht deutlich, dass der operative Betrieb bereits nicht genügend Ergebnis produziert, um die Folgekosten (Finanzierung, etc.) noch decken zu können.

Wir werden gleich noch einmal auf diese Kennzahl zurückkommen, aber zunächst müssen wir uns noch die allerletzte Größe anschauen.

2.7.7 Fremdkapitalrentabilität

Der Name ist eigentlich ein wenig verzerrend. Eigentlich müsste man fragen: Was kostet das gesamte Fremdkapital in Form von Zinsen?

Fremdkapitalrentabilität (in %) (Was kostet das gesamte Fremdkapital?)	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00
(Gibt Auskunft über die Kapitalkosten- intensität bzw. das Management bei Kreditoren und Kreditverhandlungen)	Nenner	Summe langfristiges Fremdkapital + Summe kurzfristiges Fremdkapital	5.223,00 8.315,00 13.538,00	3.628,00 13.020,00 16.648,00	4.096,00 13.957,00 18.053,00
(Achtung: Skonto ziehen erhöht FK-Kosten, ist aber betriebswirtschaftlich sinnvoll)	Ergebnis	Division x 100	0,88%	0,77%	0,78%

Wir hatten bereits bei der Zinsintensität ähnliche Berechnungen angestellt, allerdings hatten wir das kurzfristige Fremdkapital, also besonders die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen herausgelassen.

Die ausgewiesenen Werte sind natürlich klasse. Die HTC hat nicht einmal 1 % Zinskosten. Achtung, es handelt sich hierbei nicht um die Zinsintensität, also nicht um die Frage, wie viel Prozent vom Umsatz machen die Finanzierungskosten aus?

Hier werden die Kosten berechnet.

Grafisch dargestellt sieht dies folgendermaßen aus.

Aktiv Passiv Anlage-Eigenkapital Vermögen: nur Betriebs-GuV kapital Langfr. Verb. Umsatz Umlaufverm. Material - Bestände Personal - Forderungen Kurzfr. Verb. - Kasse/Bank Mieten Bilanzsumme Bilanzsumme Betr. Ergebnis Zinsen Erg. vor Steuern Jahresüberschuss

Die Würdigung ist bei diesen Zahlen auch recht schnell gemacht.

Bilanz

Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte	
Summe langfristiges Fremdkapital + Summe kurzfristiges Fremdkapital	5.223,00 8.315,00 13.538,00	3.628,00 13.020,00 16.648,00	4.096,00 13.957,00 18.053,00	kann je nach Marktlage um ein Vielfaches höher sein	
Division x 100	0,88%	0,77%	0,78%	+ + +	

Worin liegt jetzt der besondere Wert dieser Analyse? Wir hatten doch die Fremdkapitalkosten auch schon genauer gerechnet.

Bei gefährdeten Unternehmen (in der Krise) sieht man häufiger eine operative Rendite, die sich dieser Fremdkapitalrentabilität sehr weit annähert, in manchen Fällen sogar unterbietet.

Dies ist doch echt 'klasse', wenn die Aufnahme von Fremdkapital teurer als die operative Rentabilität ist! Und Eigenkapital ist sowieso noch teurer!

Wenn man vorher noch Zweifel hatte, dies ist dann der Zeitpunkt, "den Deckel zuzumachen".

In der Tat, ich nutze dieses Kennzahlenpärchen genau dafür, d.h. wenn die Frage kommt: Macht es noch Sinn ...?

2.7.8 Zusammenfassung

Bei den Rendite- bzw. Rentabilitätskennzahlen haben wir eigentlich nicht viel Neues erfahren. Wir haben Sie aber genutzt, unser analytisches und planerisches bzw. gestalterisches Wissen nochmals Revue passieren zu lassen und unser Rechenmodell zu überprüfen.

Dies ist aber nicht immer so. Diese Kennzahlen haben uns nicht mehr viel Neues gebracht, weil wir vorher schon so tief eingestiegen waren. Urteile ich aber nur auf der Basis von Kennzahlen, ohne die notwendige Übung zu haben, d.h. ohne im Kopf sofort Wechselwirkungen abrufen oder herleiten zu können, dann brauche ich auch diese Renditekennzahlen.

Haben wir gewisse Einzelpositionen, wie hier die Finanzanlagen und die immateriellen Wirtschaftsgüter nicht gesondert analysiert oder (gerechnet) geplant, dann reicht es auch, diese einfach aus dem IST zu übernehmen. Solange die Positionen nur einen geringen Anteil am gesamten Vermögen und/oder Kapital haben, ist dies sogar ziemlich unbedenklich.

Eine einzelne Kennzahl kann ein Gesamtbild sowieso nur in den seltensten Fällen entscheidend verändern!

Wie immer schauen wir uns zum Schluss nochmals alle Kenngrößen im Überblick mit den Wertungen an, wobei wir aber die nicht von uns berechneten Größen (Eigenkapitalrentabilität auf der Basis haftendes und wirtschaftliches Eigenkapital, jeweils vor und nach Steuern) ausblenden.

Rentabilität			2014 -1	2015 0	2016 1	2014 2015 2016 -1 0 1
Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuem	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.123,00	4.894,00	4.565,00	sehr abhängig von Branche und bein Automobil- handel auch von einzelnen Jahren.
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	3% sollten erreicht werden 4% - 5% sind gute bzw. sehr gute Werte 6% und mehr sind ausgezeichnet
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	7,63%	7,03%	4,96%	+ + 0
Umsatzrentabilität (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuem	Zähler	Jahresüberschuss	2.955,00	3.485,00	3.276,00	Abhängigkeiten siehe oben nach Steuern gilt für die HTC
wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Nenner	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	2% sollten erreicht werden 3% - 4% sind gute bzw. sehr gute Werte 4% und mehr sind ausgezeichnet
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Ergebnis	Division x 100	5,47%	5,01%	3,56%	+ 0
Gesamtkapitalrentabilität I (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuem	Zähler	Ergebnis vor Steuem	4.123,00	4.894,00	4.565,00	bei einem Ziel-Kapitalumschlag von 3 sollte der ROC I liegen bei gerundet
wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	23% 21% 15%
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Ergebnis	Division x 100	19,60%	19,26%	16,62%	0 0 0
Gesamtkapitalrentabilität II (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuem wird pro Kapital-Euro erzeugt?) ("echter" ROC - Return on Capital)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.123,00 119,00 4.242,00	4.894,00 128,00 5.022,00	4.565,00 140,00 4.705,00	aufrund der geringen Zinsaufwendungen bleibt der Zähler fast konstant, daher erfolgt eine
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Nenner	Bilanzsumme	21.031,00	25.413,00	27.469,00	Anhebung der Wertung in den Jahren eins und zwei
(Fokus: produzierende Unternehmen)	Ergebnis	Division x 100	20,17%	19,76%	17,13%	+ + 0
Eigenkapitalrentabilität (HGB) (%) (Wie viel Ergebnis vor Steuem	Zähler	Ergebnis vor Steuem	4.123,00	4.894,00	4.565,00	gäbe es ein "sehr gut mit Prädikat", dann
wird pro Eigenkapital-Euro erzeugt?) (ROE - Return on Equity before taxes)	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00	müsste man es hier setzen
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft auf das eingesetzt Eigenkapital)	Ergebnis	Division x 100	55,02%	55,84%	48,48%	+ + +
N. St. Eigenkapitalrentabilität (HGB) (%) (Wie viel Ergebnis nach Steuern	Zähler	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	2.955,00	3.485,00	3.276,00	
wird pro Eigenkapital-Euro erzeugt?) (ROE - Return on Equity after taxes)	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00	
	Ergebnis	Division x 100	39,44%	39,76%	34,79%	+ + +

Eigenkapitalumschlag (Faktor) (Wie häufig wird das Eigenkapital auf	Zähler	Gesamterlöse	54.007,00	69.617,00	92.000,00	liegt im mittleren Bereich - HTC hat zu viel Eigen- kapital, daher kommt keine hohe Rotation auf.
Basis der Erlöse umgeschlagen?) oder (Wie hoch ist die Rotations- bzw. Re-	Nenner	Eigenkapital (nach HGB Gliederung)	7.493,00	8.765,00	9.416,00	Würdigung ist somit abhängig von de Eigenkapitalquote.
produktionsgeschwindigkeit des ein- gesetzten Eigenkapitals?)	Ergebnis	Division	7,21	7,94	9,77	0 0 0
Betriebsergebnis/Betriebskapital (%) Operative Rentabilität in % (We hoch ist die Rendie, der Rückfluss auf Basis des operativen Engehnisses gemessen an Sachanlagen und Umlaut- vermögen, bereinigt um Ergebnisse aus verbundenen Unternehmen.?)	Zähler	Bruttoertrag - Personalkosten - Milet- und Loasingaufwendungen - Verfridssk kosten - Verwaltungsk kosten - Sonstige - Abschreibungen = Betriebsørgebris	17.803,00 9.862,00 1.409,00 775,00 1.338,00 0,00 435,00 3.984,00	20.898,00 10.743,00 2.102,00 896,00 1.705,00 146,00 499,00 4.807,00	25.650,00 14.400,00 2.900,00 1.150,00 2.250,00 0,00 420,00 4.530,00	müsste bei der HTC laut unserem Modellansatz bei 14,8% man könnte auch dreimal 'grün' rechtfertigen
(Operative Kapitalrendite) (Gibt Auskunft über die Effizienz des eigentlichen operativen Geschäftsbetriebes) (Ähnlich dem ROC, aber nur auf der) Basis der Operations	Nenner	Bilanzsumme - Aussthende Éinlagen - Immaterielle Wirtschaftsgüter - Finanzanlagen - Forderungen geg. verb. Untern/Ges Forderungen geg. Beteiligungen	21.031,00 0,00 66,00 775,00 0,00 0,00 20.190,00	25.413,00 0,00 95,00 1.040,00 0,00 0,00 24.278,00	27.469,00 0,00 80,00 1.500,00 0,00 0,00 25.889,00	
	Ergebnis	Division x 100	19,73%	19,80%	17,50%	+ + 0
Fremdkapitalrentabilität (in %) (Was kostet das gesamte Fremdkapital?)	Zähler	Zinsaufwendungen	119,00	128,00	140,00	klasse Werte
(Gibt Auskunft über die Kapitalkosten- intensität bzw. das Management bei Kreditoren und Kreditverhandlungen)	Nenner	Summe langfristiges Fremdkapital + Summe kurzfristiges Fremdkapital	5.223,00 8.315,00 13.538,00	3.628,00 13.020,00 16.648,00	4.096,00 13.957,00 18.053,00	kann je nach Marktlage um ein Vielfaches höher sein
(Achtung: Skonto ziehen erhöht FK-Kosten, ist aber betriebswirtschaftlich sinnvoll)	Ergebnis	Division x 100	0,88%	0,77%	0,78%	+ + +



http://www.springer.com/978-3-658-15237-6

Bilanzplanung und Bilanzgestaltung Fallorientierte Bilanzerstellung Heesen, B.

2017, XV, 386 S., Softcover ISBN: 978-3-658-15237-6