



Bernd Heesen

# **Cash- und Liquiditätsmanagement**



Bernd Heesen

Cash- und Liquiditätsmanagement



Bernd Heesen

# **Cash- und Liquiditätsmanagement**





Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek  
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der  
Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über  
<<http://dnb.d-nb.de>> abrufbar.

1. Auflage 2011

Alle Rechte vorbehalten

© Gabler Verlag | Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2011

Lektorat: Andreas Funk

Gabler Verlag ist eine Marke von Springer Fachmedien.

Springer Fachmedien ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.

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



Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Umschlaggestaltung: KünkelLopka Medienentwicklung, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Printed in Germany

ISBN 978-3-8349-2594-7

# Vorwort

Cash- und Liquiditätsmanagement ist heute in und nach der Krise von besonderer Bedeutung, denn ein Mangel an Cash und Liquidität ist nach wie vor einer der Hauptinsolvenzgründe. Neu ist allerdings, dass dieser Tatbestand inzwischen häufiger auch auf Staaten übertragen werden muss. Leider wird dieses Thema aber immer nur halbherzig, d. h. aus meiner Sicht einseitig behandelt. Entweder findet man Hilfestellung in Form von Listen, die eingehende und ausgehende Liquiditäten gegeneinander aufrechnen, sei es Analyse der Cash- und Liquiditätsposition aus dem Blickfeld des Managements oder der Banken, etc. Dabei ist Cash- und Liquiditätsmanagement ein viel weiteres Gebiet, das aktives Handeln verlangt – der Ist- oder Zielstatus muss in der Tat ‚gemanaged‘, im Sinn von aktiv gestaltet, werden!

Tabellen, wie sie im Internet und in vielen Lehrbüchern gezeigt werden, sind sicherlich (auch) hilfreich, allerdings zeichnen sie nur das Ergebnis von Handlungen aus der Vergangenheit oder von Planungsrechnungen auf. ‚Cash‘- und Liquiditätsmanagement ist aber eine operative Aufgabe, die erst einen späteren positiven Status ermöglicht.

Dies ist Inhalt dieses Buches: Aktives Gestalten der Zahlenwelt, um in idealer Weise Cash und Liquidität zu sichern und/oder frühzeitig mittels Aufstellungen in Tabellenform **und** entsprechenden Analysen mit Kennzahlen sich abzeichnende Gefahren erkennen zu lassen.

Es ist aber kein trockenes Lehrbuch, das akademisch geprägt möglichst viele Facetten abbilden möchte. Vollständigkeit im wissenschaftlichen Sinn ist nicht Ziel dieses Buches. Ebenso ist es nicht das Ziel, Cash- und Liquiditätsstrukturen im Konzern (mit ‚Pooling‘) zu beleuchten bzw. zu würdigen. Es geht um die Gestaltung in der Einzelgesellschaft ohne Rückgriffmöglichkeiten konzerninterner Reserven.

Es ist erneut ein Buch für ‚**Praktiker**‘, das aus der Praxis für die Praxis einen möglichen Weg aufzeigt, eines der wichtigsten ‚Überlebenselixiere‘ der Unternehmungen Cash und Liquidität zu sichern und zu planen. ‚**Für Praktiker**‘ heißt auch wieder, dass das Wesentliche und die wichtigsten Planungs- und Gestaltungsansätze im Detail anhand eines *durchgehenden konkreten* Excel basierten Berechnungsbeispiels durchgesprochen bzw. durchgearbeitet werden.

Das genannte Excel ‚Tool‘ können Sie sich aus dem Internet entweder auf der Seite des Gabler Verlages ([www.gabler-steuern.de](http://www.gabler-steuern.de)) oder auf der Homepage meiner Akademie ([www.ifak-bgl.com](http://www.ifak-bgl.com)) kostenfrei herunterladen. Es ist dort in zwei Versionen erhältlich:

- eine Übungsversion, mit der Sie selbst alle Rechen- und Analyseschritte parallel zur Lektüre des Buches aufbauen und nachrechnen können
- eine fertige Version, in der Sie nur „Ihre“ Werte eingeben müssen und Sie dann sofort alle besprochenen Auswertungen ohne weitere Eigenarbeiten berechnet bekommen.

Zum besseren Verständnis sollten Sie aber parallel zum Lesen selbst mit dem Rechentool in der Übungsvariante arbeiten. Es hilft ungemein und macht Spaß.

Haben Sie keine Lust auf oder keinen Zugang zu Excel? Das macht auch nichts. Alle Analysen und Berechnungen sowie die Ergebnisse werden sukzessiv besprochen und mit den entsprechenden Originaltabellen und Grafiken (aus dem Excel ‚Tool‘) im Buch dargestellt.

Es handelt sich auch wieder um ein ‚*durchgehendes Beispiel*‘. Anstatt mit vielen verschiedenen kurzen Übungen zu arbeiten, werden wir nach den einleitenden Beschreibungen erneut permanent anhand des genannten sehr umfangreichen Beispiels arbeiten.

Und ‚**konkret**‘ ist es auch wieder. Das bedeutet, dass das Cash- und Liquiditätsmanagement am Beispiel einer ‚richtigen‘ Firma in der Tat analysiert und aufgebaut wird.

Was heißt hier in diesem Zusammenhang immer ‚wieder‘ und ‚erneut‘?

Dieses Buch reiht sich in einen bisher 3 bändigen Zyklus<sup>1</sup> zu betriebswirtschaftlichen Themenstellungen, die alle anhand durchgehender und konkreter Excel basierter Beispiele ganz spezifisch Analyse- und Planungs- bzw. Gestaltungsansätze aufzeigen und immer den Bezug zu einem Unternehmen haben.

Die hier in diesem Buch gewählte Gesellschaft ist wieder die HTC – Heesen Top Cars GmbH. Diese Gesellschaft kennen manche von Ihnen eventuell schon und zwar von meinem Buch ‚*Bilanzgestaltung - Fallorientierte Bilanzerstellung und Beratung*‘. Dort zeige ich, ebenfalls an diesem durchgehenden Excel basierten Fall (HTC), wie man Bilanzen und GuVs sukzessiv analysieren und mittels geeigneter und mathematisch logischer Planungsparameter auch leicht planen und wirklich intelligent und legal gestalten kann<sup>2</sup>.

Das Buch ‚*Investitionsrechnung für Praktiker - Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen*‘<sup>3</sup> ist quasi der 2. Band in dieser Reihe analytischer Werke mit dem erneut identischen Unternehmen HTC – Heesen Top Cars GmbH und den immer identischen Zahlen. In diesem Werk beschäftigen wir uns mit der Fragestellung einer notwendigen Investition, der betriebswirtschaftlichen Berechnung und Darstellung sowie den Auswirkungen auf die GuV und Bilanz.<sup>4</sup>

Sie werden am Ende dieses Buches sehen, dass die dann vier Werke durchaus miteinander verwandt sind, falls Sie auch die drei erstgenannten Werke kennen.

Die HTC möchte die Cash- und Liquiditätsposition optimieren und daher müssen wir wieder analytisch einsteigen. Dabei können wir aber nicht nur aus einer Perspektive vorgehen. Das Management hat durchaus einen anderen Blickwinkel auf Zahlen und Relationen als die klassischen Geschäftsbanken. Selbst Banken haben aufgrund ihres Geschäftsschwerpunktes dann auch wieder andere Sichtweisen. Diese gilt es zu verstehen und mit analytischem und gestalterischem Wissen in idealer Weise aufzubauen. Dabei helfen uns dann tabellarische Aufstellungen und Berechnungen.

Daher werden wir im Folgenden

- zunächst mit Hilfe von Listen und Übersichten zur Planung der Cash- und Liquiditätsposition
- dann die Situation anhand des Ist- und/oder Sollzahlenwerkes (GuV und Bilanz) aus Managementsicht, aus klassischer Geschäftsbankensicht und abschließend aus Sicht einer konzerninternen Bank im Detail anschauen.

Da die HTC GmbH ein Automobilhändler ist, werden wir uns die Perspektive einer Automobilbank anschauen. Inzwischen hat ja fast jeder Automobilkonzern eine eigene Bank bzw. einen Finanzdienstleister gegründet.

1 Bernd Heesen/Wolfgang Gruber: Bilanzanalyse und Kennzahlen – Fallorientierte Bilanzoptimierung, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2. Auflage 2009

Bernd Heesen: Bilanzplanung und Bilanzgestaltung - Fallorientierte Bilanzoptimierung und Beratung, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2. Auflage 2010

Bernd Heesen: Investitionsrechnung für Praktiker – Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen, Gabler Verlag, Wiesbaden, 1. Auflage 2010

2 Auch diese Excel Tools können Sie sich unter [www.gabler-steuern.de](http://www.gabler-steuern.de) oder [www.ifak-bgl.com](http://www.ifak-bgl.com) kostenfrei in ebenfalls 2 Versionen (fertig und als Übungsdatei) auf Ihre Rechner laden

3 Bernd Heesen: Investitionsrechnung für Praktiker– Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen, Gabler Verlag, Wiesbaden, 1. Auflage 2010

4 Die entsprechenden Excel Tools finden Sie unter o.g. Internet Adressen ebenfalls zum kostenlosen Download

Cash- und Liquiditätsmanagement beginnt mit dem Wissen um das betrachtete Zahlenwerk, d. h. die GuV und Bilanz müssen im Detail hinsichtlich cash- und liquiditätsrelevanter Posten untersucht werden. Dazu gehören Größenbetrachtungen einzelner Posten in Relation zu anderen GuV und/oder Bilanzgrößen. Dabei hilft uns immer dann logisches Denken und ein wenig Basismathematik. Wichtig ist zu erkennen, welche Wechselwirkungen es im Zahlenwerk gibt und wie man diese Wechselwirkungen deutet bzw. nutzen kann.

Dass ist der Schwerpunkt dieses Buches: Das Wissen um die richtigen tabellarischen Aufstellungen und Analysen im Rahmen von Cash- und Liquiditätsmanagement.

Viel Spaß.



# Inhaltsübersicht

Vorwort	5
Literaturverzeichnis	13
§ 1 <b>„Cash“ und Liquidität</b>	15
A. Der Einstieg	15
I. Bedeutung und Einordnung von Cash und Liquiditätsmanagement	15
II. Risiko- als Basis von Liquiditätsmanagement	16
B. „Working Capital“ (Management)	18
I. Abgrenzung Working Capital (Management)	19
II. Gross Working Capital	19
III. Net Working Capital	19
IV. Working Capital und Unternehmenswertsteigerung	22
C. Cash und Liquidität bzw. deren Management?	27
I. Gegenstand und Ziele des Cash- und Liquiditätsmanagement	27
II. Ausgestaltung und Aufgabengebiete des Cash Managements	27
1. Liquiditätsplanung	27
2. Disposition liquider Mittel	28
3. Gestaltung der Zahlungsströme	28
4. Währungsrisikomanagement	28
III. Liquiditätsplanung und Gestaltungsvorlagen	29
1. Basisdarstellungen	30
2. Detailliertere Cash- und Liquiditätsplanungen	31
3. Detaillierung der Ein- und Ausgabenseite	33
4. Fristengenaue Darstellung der Liquiditätssituation	40
5. Liquiditätsplanung in größeren Unternehmungen	44
a) Liquidität aus der Periode (GuV basiert)	44
b) Liquidität aus dem „Working Capital“	47
c) Liquidität aus sonstigem Unternehmensvermögen	49
d) Liquidität aus der Investitionspolitik	52
e) Liquidität aus Kapitalmaßnahmen	53
6. Die Liquiditätsplanung am konkreten Beispiel	56
a) Das Regelwerk für die Liquiditätsanalyse und -planung	57
b) Die Liquiditätsanalyse bzw. planung mit Zahlen	59
7. Cash- und Liquiditätsmanagement im Konzern	75
a) Unterschiede in der Konzern Liquiditätsanalyse bzw. -planung	77
b) Liquiditätsanalyse und -planung im Konzern im Details	78
c) Liquiditätsanalyse und -planung mehrperiodisch im Konzern	85
8. Die Kapitalflussrechnung	86
a) Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	88
b) Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	90
c) Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	91
d) Kapitalflussrechnung in Österreich	95
9. Abschließende Anmerkungen	97

§ 2	Ausgangssituation anhand der Zahlenlage	99
	A. Der Einstieg – die HTC GmbH als Fallstudie	99
	B. Die anstehende Investition	101
	C. Die Planzahlen der HTC GmbH nach der Investition	102
	I. Die HTC GuV	102
	II. Die HTC Bilanz	104
	III. Generelle Informationen zur HTC	108
	1. Definition der Rahmenparameter	108
	2. Sonderposten mit Rücklageanteil	109
	3. Fragen rund ums Leasing	110
	4. Fragen zu Kostensteigerungen bei Anschlussinvestitionen	113
	5. Fragen zur durchschnittlichen Abschreibungsdauer	114
	6. Fragen zu Eigenkapital relevanten Zusammenhängen	115
	IV. Die GuV der HTC – eine erste Einschau	117
	1. Die Gesamt- oder Umsatzerlöse und Ergebnisse	117
	2. Die Betriebsleistung	118
	3. Brutto- und/oder Rohertrag	120
	4. Personalkosten	121
	5. Abschreibungen	122
	6. Sonstige betriebliche Aufwendungen	124
	7. Das Betriebsergebnis	124
	8. Das Finanzergebnis	125
	9. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	126
	10. Das außerordentliche Ergebnis (AO-Ergebnis)	127
	11. Ergebnis vor Steuern	128
	12. Steuern	128
	13. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	129
	14. Zusammenfassung der HTC GuV	129
	V. Die Bilanz der HTC – die Passiva	130
	1. Struktur der Passiva	131
	2. Eigenkapital	132
	3. Rückstellungen	133
	4. Verbindlichkeiten	133
	5. Rechnungsabgrenzungsposten	134
	6. Zusammenfassung Passivseite der Bilanz	134
	VI. – Die Bilanz der HTC – die Aktiva	134
	1. Struktur der Aktiva	134
	2. Anlagevermögen (AV) und Zusammensetzung	136
	3. Umlaufvermögen (UV) und Zusammensetzung	137
	a) Vorräte	138
	aa) Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	139
	bb) Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	139
	cc) Fertige Erzeugnisse und Waren	139
	dd) Handelswaren	140
	ee) Geleistete Anzahlungen	140
	ff) Gesamtvorräte	140

	b) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	141
	aa) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	141
	bb) Forderungen gegen verbundene Unternehmen und gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	141
	cc) Sonstige Vermögensgegenstände	141
	c) Wertpapiere	142
	d) Kasse, Bank, Schecks	142
	e) Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	142
	f) Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	143
	g) Zusammenfassung Aktivseite der Bilanz	143
§ 3	<b>Die detaillierte Cash- und Liquiditätsanalyse</b>	144
	<b>A. Die Sicht des Managements</b>	145
	I. Die Trichteranalyse	145
	II. Der 1. Trichterblock: Vermögen und Kapitalstruktur	153
	1. Der (Gesamt)kapitalumschlag	153
	2. Anlagenintensität	155
	3. Eigenkapitalquote	158
	4. Exkurs: Anlagendeckung	161
	5. Kreditorenquote	163
	III. Der 2. Trichterblock: Liquidität und Finanzierung	167
	1. Liquidität I und II. Grades	167
	2. Kreditorisches Ziel	173
	3. Debitorisches Ziel	178
	4. Exkurs Umsatzsteuervoranmeldung	181
	5. Reichweite Kasse/Bank	183
	6. Cash Zyklus	187
	7. Liquidität III. Grades	192
	a) Vorratsumschlag	194
	b) Vorratsreichweite	197
	c) Vorräte zu Jahresüberschuss	199
	8. Cash Flow bzw. Cash Flow Marge	204
	a) 1, 2, 3 Regel	206
	IV. Der 3. und 4. Block der Trichteranalyse – Erfolgskennzahlen und operative Stärke	212
	1. Der Rohertrag	213
	2. Die Personalkosten und -intensität	215
	3. Die Zins- und Mietintensität (inkl. Leasing)	218
	4. Zinsdeckungsquote	220
	5. Dynamische Verschuldung	222
	6. Umsatzrendite	228
	7. Kapitalrendite	233
	8. Reinvestitionsquote	235
	<b>B. Die Sicht der klassischen Geschäftsbanken</b>	242
	I. Vorarbeiten für Leasingkapitalisierung	243
	II. Langfristiges Vermögen und langfristige(s) Kapital(struktur)	249
	1. Eigenkapitalquote	249



2. Anlagendeckung I (Goldene Finanzierungsregel)	251
3. Anlagendeckung II	253
<b>III. Kurzfristiges Vermögen bzw. Kapital(struktur) und Cash Flow</b>	257
1. Liquidität I. Grades	259
2. Liquidität II. Grades	261
3. Liquidität III. Grades	263
4. Cash Flow und Cash Flow Marge	266
<b>IV. Erfolg und Renditen</b>	270
1. Zinsdeckungsquote	271
2. Dynamische Verschuldung	273
3. Umsatzrendite	276
4. Kapitalrendite	279
5. Zusammenfassungen aus der Bankensicht	283
<b>C. Die Sicht der Konzernbanken – Fokus ‚Kurzfristfinanzierer‘</b>	290
<b>I. Warum konzerninterne Banken?</b>	290
<b>II. Die Analysen der Kurzfristfinanzierer</b>	291
1. Eigenkapitalquote	292
a) Haftendes Eigenkapital	294
b) Wirtschaftliches Eigenkapital	296
2. Cash Flow Marge	298
3. Umsatzrentabilität	299
4. Gesamtkapitalrendite vor Zinsen	300
5. Gesamtkapitalrentabilität (klassisch)	302
6. Liquidität III. Grades	303
7. Zins- und Mietintensität	307
8. Deckungsgrad kurzfristiger Verbindlichkeiten	309
9. Wertschöpfungsrendite zu Gesamtkapital	310
10. Kurzfristige Verschuldungsquote	312
11. Kurzfristige Verbindlichkeiten zu Umsatz	315
12. Kurzfristiges Fremdkapital	318
13. Kennzahlenanzahl und -vielfalt	319
14. Zusammenfassung der Sichtweise der Kurzfristfinanzierer	320
<b>III. Finale Anmerkungen und Zusammenfassung</b>	325
Stichwortverzeichnis	330

# Literaturverzeichnis

*Biermann, B.* (2002): Modernes Risikomanagement in Banken in: Eller, R./Gruber, W./Reif, M. (Hrsg.): Handbuch des Risikomanagements, 2. Auflage, Stuttgart.

*Denk, R./Exner-Merkelt, K.* (2005): Corporate Risk Management: Unternehmensweites Risikomanagement als Führungsaufgabe, 1. Auflage, Wien.

*Der Treasurer* (22. Oktober 2009): Treasurer Panel - Ergebnisse einer Umfrage unter leitenden Treasurern, <http://www.dertreasurer.de/service>.

*Der Treasurer* (3. November 2008): Treasurer Panel - Ergebnisse einer Umfrage unter leitenden Treasurern, <http://www.dertreasurer.de/service>.

*Ertl, M.* (2004): Aktives Cashflow-Management – Liquiditätssicherung durch wertorientierte Unternehmensführung und effiziente Innenfinanzierung, 1. Auflage, München

*Ganz, P.* (2007): Ausgewählte Aspekte des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements, in: Seethaler, P./Steitz, M. (Hrsg.), Praxishandbuch Treasury-Management, Wiesbaden, S. 325-342.

*Gleißner, W./Meier, G.* (2001): Risiko-Management als integraler Bestandteil der wertorientierten Unternehmensführung, in: Gleißner, W./Meier, G. (Hrsg.), Wertorientiertes Risiko-Management für Industrie und Handel: Methoden, Fallbeispiele, Checklisten, S. 53-62.

*Goworek, M.* (2009): Risikomanagement: Grundlage eines nachhaltigen Unternehmenserfolges, in: Mitter, C./Wohlschlager, T. (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Risikomanagements, Stuttgart, S. 1-44.

*Greiner, U./Mitter, C.* (2009): Corporate Treasury und das Management finanzieller Risiken, in: Mitter, C./Wohlschlager, T. (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Risikomanagements, Stuttgart, S. 45-78.

*Groll K. H.* (2003): Kennzahlen für das wertorientierte Management, München Wien: Hanser Verlag

*Haeseler, H.* (1999): Betriebliches Risikomanagement und Risikomanagementsysteme in: RWZ, Nr. 9.

*Happ, T./Stark, E.* (2006): Treasury als Instrument zur Risikominimierung in Corporates, in: Wirtschaft und Management, 3. Jg., Nr. 4, S. 101-114.

*Hardy, C.O.* (1923): Risk and Risk Bearing, Chicago.

*Hölscher, R.* (2000): Gestaltungsformen und Instrumente des industriellen Risikomanagements, in Schierenbeck, H. (Hrsg.), Risk Controlling in der Praxis, Stuttgart, S. 297-363.

*Pernsteiner, H. / Andeßner, R.* (2007): Finanzmanagement kompakt, 2. Auflage, Wien.

*Klepzig, H.-J.* (2010): Working-Capital und Cash Flow: Finanzströme durch Prozessmanagement optimieren, 2. Auflage, Wiesbaden.

*Knight, F.H.* (1921): Risk, Uncertainty and Profit, Boston und New York.

*Löffler, H./Buschinger, R.* (2004): Risikomanagement und Internes Kontroll-System in: Guserl, R./Pernsteiner, H. (Hrsg.), Handbuch Finanzmanagement in der Praxis, Wiesbaden, S. 199-220.

- Losbichler, H.* (2010): Working Capital Management, in: Engelbrechtsmüller, C. / Losbichler, H. (Hrsg.), CFO-Schlüssel- Know-how unter IFRS: Steuerung der finanziellen Performance – dargestellt anhand einer integrierten Praxis-Fallstudie, M&A, Unternehmensrating, IT, Wertorientiertes Controlling, Finanzrisikomanagement, Wien, S. 365 – 383.
- Losbichler, H. / Engelbrechtsmüller, C.* (2009): Working Capital Management kritisch betrachtet: Wirkung und Grenzen in der Praxis, CFO aktuell, Zeitschrift für Finance & Controlling, Ausgabe 6, Dezember 2009. S. 254-258.
- Losbichler, H. / Rothböck, M.* (2008): Der Cash-to-Cash Cycle als Werttreiber im SCM - Ergebnisse einer europäischen Studie, ZfCM – Zeitschrift für Controlling und Management, Vol. 51, 2008, S-47 – 57.
- Meyer, C. A.* (2007): Working Capital und Unternehmenswert: Eine Analyse zum Management der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Wiesbaden.
- Nayer, M.* (2006): Umsetzung der neuen EU-Richtlinien in Hinblick auf Risikomanagement und IKS in: Ertl, P. (Hrsg.), Risikomanagement und Jahresabschluss, Wien, S. 39-64.
- Nowak K.* (2003): Marktorientierte Unternehmensbewertung, Discounted Cash Flow, Realoption, Economic Value Added, 2 Auflage, Wiesbaden: Gabler Edition Wissenschaft
- Romeike, F./Hager, P.* (2009): Erfolgsfaktor Risiko-Management 2.0 – Methoden, Beispiele, Checklisten – Praxishandbuch für Industrie und Handel, 2. Auflage, Wiesbaden.
- Scharpf, P.* (2000): Finanzrisiken, in: Dörner, D./Horváth, P./Kagermann, H. (Hrsg.), Praxis des Risikomanagements, Grundlagen, Kategorien, branchenspezifische und strukturelle Aspekte, Stuttgart, S. 253-282.
- Schultze W.* (2003): Methoden der Unternehmensbewertung, 2. Auflage, IDW Verlag, Düsseldorf
- Stern Stewart & Co* (1994): EVA®-Roundtable: Journal of Applied Corporate Finance, 7. Jahrgang, Seite 46-70

# § 1 ‚Cash‘ und Liquidität

Lassen Sie uns zu Beginn zunächst einmal die Begriffe klären und dabei können wir uns auch einmal in der betriebswirtschaftlichen Literatur umschauen. 1

## A. Der Einstieg

### I. Bedeutung und Einordnung von Cash und Liquiditätsmanagement

Aus dem Jahr 2008 stammt eine Umfrage unter mehr als 100 deutschen ‚Treasurern‘<sup>1</sup> in leitender Funktion (‚Treasurer‘ Panel des deutschen Magazins „Der Treasurer“), die neben dem Risikomanagement die **Liquiditätssteuerung** (40 %) als die größte Herausforderung einstufen.<sup>2</sup> Ein Jahr später in Zeiten der Kreditklemme, ist das Top-Thema die Finanzierung (67 %), wobei Liquiditätssteuerung und Cash Management mit 60 % die Bedeutsamkeit unter den teilnehmenden Unternehmen unterstreicht.<sup>3</sup> Aus risikopolitischer Sicht bestätigt dies, dass das Liquiditätsrisiko, das unter den finanziellen Risiken in einem Unternehmen subsumiert wird, momentan sehr hoch und die Cash Flow Sicherung mehr denn je von überlebensnotwendiger Bedeutung ist. 2

Cash- und Liquiditätsmanagement bzw. -steuerung ist damit auch immer Teil des Risikomanagements der Unternehmen, das mit der Umsetzung der Änderungen zur 8. EU-Richtlinie auch für die Unternehmen verpflichtend ist. Die Adaptierungen der Richtlinie erhöhen einerseits die Überwachungsfunktionen der Aufsichtsorgane wie Wirtschaftsprüfer, Aufsichtsrat und Prüfungsausschuss, andererseits ist der Vorstand bzw. die Geschäftsführung dazu angehalten, das Risikomanagement und Interne Kontrollsystem (IKS) zu intensivieren.<sup>4</sup> Die Unternehmensführung ist demnach von Gesetzeswegen in fast allen Ländern zunehmend gefordert, für die Installation, Dokumentation und Kontrolle des IKS und Risikomanagements in allen Unternehmensbereichen zu sorgen.<sup>5</sup> 3

Jedoch ist ein Risikomanagementsystem sicherlich mehr als nur gesetzliche Notwendigkeit. 4

Die Integration des risikopolitischen Managements in die strategische Unternehmensführung und somit in die wertorientierte Unternehmenssteuerung wird in der Literatur ausführlich begründet.<sup>6</sup> Aus diesem Betrachtungswinkel dient Risikomanagement neben dem gesetzlichen Erfordernis auch als aktives Steuerungsinstrument von zukünftigen Chancen und Risiken, um neben anderen Zielen (z. B. Steigerung des Unternehmenswertes) 5

*die Krisenanfälligkeit und somit  
die Wahrscheinlichkeit der Zahlungsunfähigkeit zu senken.<sup>7</sup>*

1 Vgl. Der Treasurer (2008), online.

2 Vgl. Der Treasurer (2008), online.

3 Vgl. Der Treasurer (2009), online.

4 Vgl. Goworek (2009), S. 11 ff..

5 Vgl. Nayer (2006), S. 48.

6 Vgl. Gleißner/Meier (2001), S. 53.

7 Vgl. Gleißner/Meier (2001), S. 61.

- 6 Eben diese Gefahr der Zahlungsunfähigkeit ist zu minimieren, um die jederzeitige Versorgung mit Liquidität zu gewährleisten und eine Existenzbedrohung des Unternehmens zu verhindern.
- 7 Ein Unternehmen ohne Gewinn und ohne die angestrebte Rentabilität kann für einen bestimmten Zeitraum bestehen. Ein Unternehmen ohne notwendige Liquidität, um den täglichen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, kann nicht überleben. Dies setzt eine entsprechende kurz- und mittelfristige Planung anhand von Tabellen und/oder geeigneter Kennzahlen zwingend voraus.
- 8 Aus aktuellem Anlass - die ‚Krise‘<sup>8</sup> ist in aller Munde und Finanzierungsengpässe stehen auf der Tagesordnung - ist der Ruf nach höherem Bewusstsein und schnellerem Erkennen möglicher Risiken im Liquiditätsbereich sowie die Kontrolle und Überwachung durch die betreffenden Organe wieder lauter geworden. Die Absicherung der erforderlichen Zahlungsströme (CashFlows) ist sicherlich wesentlich für die ‚Going Concern‘ - Prämisse (positive Fortführungsannahme) eines jeden Unternehmens.

## II. Risiko- als Basis von Liquiditätsmanagement

- 9 Der heute in der Betriebswirtschaftslehre verwendete Begriff „Risiko“ leitet sich vom italienischen *risico, risco, rischio* ab (die Klippe) und wurde als „der unkalkulierbare Widerstand im Kampf“ bezeichnet. Die Verallgemeinerung des Begriffs führte zu den Assoziationen mit einem ungewissen Vorhaben, einem Wagnis oder einer Gefahr.<sup>9</sup> In Folge des aufblühenden Seehandels im 14. Jahrhundert und der ersten Versicherungsverträge entwickelte sich in den norditalienischen Stadtstaaten der moderne Risikobegriff wie er heute in der kaufmännischen Lehre angewandt wird.<sup>10</sup> Trotzdem werden heutzutage in der Literatur und im Sprachgebrauch die Termini Risiko/Wagnis/Gefahr oftmals synonym verwendet.
- 10 In der Historie haben sich verschiedene Autoren an der Abgrenzung der verschiedenen Begriffe versucht. Zunächst wurden Differenzierungen zwischen Risiko und Wagnis erarbeitet, anschließend Unterschiede zwischen Risiko und Unsicherheit<sup>11</sup>.
- 11 In Summe kann festgestellt werden, dass die Tradition des Begriffs sehr umfangreich und komplex ist. Ob Chance, Wagnis, Gefahr, Gefährdung, Gefahrenpotenzial, Schaden, Unsicherheit oder Wahrscheinlichkeit, die erste Gemeinsamkeit all dieser Begriffe ist, dass sie in Kombination mit unternehmerischem Handeln immer Risiko assoziieren.
- 12 Die zweite identifizierbare Gemeinsamkeit ist, dass bei jeglichen Risikobegriffen die Unvorhersehbarkeit der Zukunft eine entscheidende Rolle spielt, da alle unternehmerischen Entscheidungen und die Konsequenzen zukunftsbezogen sind.<sup>12</sup> Hier geht es aber dann darum, die Unvorhersehbarkeit der Zukunft durch intelligentes Handeln zu „begleiten“ und anhand geeigneter Analysen und Techniken jeweils Adaptionen je nach Entwicklung vorzunehmen. Das heißt auch, dass je nach Geschäfts- und Marktentwicklung die Zahlenlage (GuV und Bilanz) aktiv legal beeinflusst werden müssen, um rechtzeitig auf nicht vorhersehbare Gegebenheiten reagieren zu können und Zahlungsunfähigkeit so weit wie möglich zu vermeiden.

8 Gemeint ist die Bankenkrise, beginnend 2008 und die Folgeerscheinungen der nächsten Jahre

9 Vgl. Denk/Exner-Merkelt (2005), S. 28; Romeike/Hager (2009), S. 31.

10 Vgl. Romeike/Hager (2009), S. 32 f.

11 Es wird bewusst nicht näher auf die Abgrenzungen eingegangen, daher erfolgt auch keine Angabe von Autoren.

12 Vgl. Hölscher (2000), S. 299.

- Sicherlich, dies ist nicht immer möglich. Dann geht es aber darum, rechtzeitig und konform mit den jeweiligen nationalen Bestimmungen entsprechende Prozedere in Gang zu setzen, um eine weitere Zuspitzung zu vermeiden. Dies kann auch der rechtzeitige Gang zum Insolvenzrichter sein. 13
- Damit hat Risikomanagement auch immer mit Weitblick zu tun und wird auch zum strategischen Thema, denn das Wort ‚Strategie‘ leitet sich von vom altgriechischen *strategós*, Feldherr, Kommandant ab. 14
- Zusammengefasst betrachtet sind die Ziele des Risikomanagements, Entwicklungen, die Risiken bergen und/oder Chancen mit sich bringen, frühzeitig zu erkennen, zu evaluieren, in Folge zu steuern und entsprechend zu überwachen. Risikomanagement hat dafür Sorge zu tragen, dass sich das Unternehmen kontinuierlich an das sich ständig ändernde Unternehmensumfeld anpasst und dass es Erfolgspotenziale aufdeckt, damit der Fortbestand des Unternehmens sichergestellt ist. Neben der Existenzsicherung beinhaltet die Zielsetzung des Risikomanagements die Sicherung des zukünftigen Erfolgs und die Vermeidung bzw. Verminderung von Risikokosten. Erhöhte Zinsen aufgrund schlechter Bonität und damit schlechter Cash- und Liquiditätsposition sind Ausdruck solcher Risikokosten. 15
- Innerhalb der Risikomanagements sind wir dann auch ganz schnell bei unserem (Unter)Thema der Steuerung von finanzwirtschaftlichen Risiken und damit bei der Sicherung der notwendigen Cash und Liquiditätsposition. 16
- Das Bestreben des finanzwirtschaftlichen Risikomanagements ist es, dass 17
- das Unternehmen jederzeit und nachhaltig mit ausreichend Liquidität ausgestattet ist
  - und dass finanzwirtschaftliche Risiken (wie beispielsweise das Liquiditätsrisiko) begrenzt werden.
- Das Ziel muss daher sein, dass die in Zukunft zu generierenden Finanzmittel (Cash Flows) mit Hilfe der Optimierung der finanzwirtschaftlichen Risiken sicherer werden.<sup>13</sup> 18
- An dieser Stelle wird jetzt allerdings darauf verzichtet, die deutsche Rechtslage im Detail auf Risikomanagement in den Unternehmen darzustellen, da dies dann in einer eher juristischen Aufarbeitung enden würde. Hier geht es darum, aus kaufmännischer Sicht finanzwirtschaftliches Risikomanagement und damit Möglichkeiten der Cash- und Liquiditätserzeugung und -steuerung, mitunter als Cash- und Liquiditätsmanagement, aufzuzeigen. 19
- Unter dem Liquiditätsrisiko wird einerseits laut der klassischen Risikomanagementliteratur das Risiko verstanden, dass wegen fehlender Markttiefe oder Marktstörungen bei Veräußerung von Positionen zu geringe Marktpreise erzielt werden, so dass Verluste für das Unternehmen entstehen (unzureichende Marktliquidität). Andererseits wird mit Liquiditätsrisiko das allgemeine Finanzierungsrisiko bezeichnet. Das heißt, ein Unternehmen ist nicht mehr in der Lage, anstehende Zahlungsverpflichtungen termingerecht zu tätigen bzw. es befindet sich in der Situation der Zahlungsunfähigkeit aufgrund unzulänglicher Bonität.<sup>14</sup> 20
- Bei letzterer Definition wird die Ursache häufig mit mangelnder Liquiditätsplanung begründet.<sup>15</sup> 21

13 Vgl. Ganz (2007), S. 328 f.

14 Vgl. Scharpf (2000), S. 256; Löffler/Buschinger (2004), S. 214; Happ/Stark (2006), S. 103; Greiner/Mitter (2009), S. 49.

15 Vgl. Biermann (2002), S. 107.

- 22 Für die Steuerung und Optimierung des Liquiditätsrisikos ist wie oben erwähnt in einem Konzern meist das Treasury (auch Cash Management genannt) verantwortlich, wobei Strategien zur Liquiditätssicherung, Umsetzungs- sowie Kontrollmaßnahmen definiert werden. In Summe wird dies unter Liquiditätsmanagement zusammengefasst, das bei effektiver Anwendung das Risiko der Zahlungsunfähigkeit vermindert.
- 23 Damit sind wir direkt auch bei einem anderen Begriff bzw. Feld, unter dem das Cash- und Liquiditätsmanagement auch immer wieder zusammengefasst wird, dem 'Working Capital' Management.

## B. 'Working Capital' (Management)

- 24 Das 'Working Capital' Management verfolgt die Ziele der Effizienzsteigerung, der Verbesserung der Finanzstruktur und der Optimierung des gebundenen Kapitals.<sup>16</sup>
- 25 Nach Losbichler wird mit dem Begriff **die Freisetzung von der im Umlaufvermögen gebundenen Liquidität** beschrieben.<sup>17</sup> Diese Möglichkeit der Innenfinanzierung<sup>18</sup> ist in den letzten Jahren zunehmend in Vergessenheit geraten. In Zeiten von Umsatzeinbrüchen aufgrund wirtschaftlicher Krisen ist ein Unternehmen jedoch verstärkt mit dem Problem konfrontiert, die laufende Geschäftstätigkeit bei rückläufigen Umsätzen sicher zu stellen<sup>19</sup>
- 26 Die Beschränkung auf **von im Umlaufvermögen gebundener Liquidität** ist mir allerdings ein wenig zu eng. Es geht meiner Meinung nach nicht nur um die Freisetzung gebundener Liquidität, sondern um den optimalen Einsatz und das Aufdecken entsprechender Schwachstellen, die auch im Anlagevermögen liegen können. Damit ist gemeint, dass es auch Ziel des Cash- und Liquiditätsmanagements sein muss, *Kapitalverpuffungen* im Anlagevermögen aufzudecken.
- 27 Die neuen Regeln nach Basel II haben allerdings dazu beigetragen, diese Innenfinanzierungsquellen 'neu' zu entdecken und somit hat indirekt Basel II auch dem Cash- und Liquiditätsmanagement neues Leben 'einghaucht'.<sup>20</sup>
- 28 Die Richtlinien zu Basel II dienen zur Berechnung der Ausfallswahrscheinlichkeit von Krediten. Durch eine schwache Eigenkapitalstruktur erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass Kreditnehmer die Rückzahlungen nicht mehr tätigen können. Damit Banken diese Risiken kompensieren können, werden Kredite mit einer erhöhten Ausfallswahrscheinlichkeit mit einem höheren Zins belegt. Aufgrund dieser möglichen Verteuerung der Kredite besinnen sich Unternehmen wieder zurück auf die Freisetzung von Cash und Liquidität aus den internen Strukturen, wir sehen also seit geraumer Zeit wieder diese Rückbesinnung auf die Quellen der Innenfinanzierung.<sup>21</sup> Zur Liquiditätssicherung bzw. um zu gewährleisten, dass genügend Mittel zur Begleichung aller Zahlungen zur Verfügung stehen, gilt das 'Working Capital' Management zunehmend als Erfolgsrezept.<sup>22</sup>

16 Vgl. Ertl (2004), S. 129.

17 Vgl. Losbichler (2010), S. 365.

18 Vgl. Pernsteiner / Andeßner (2007), S. 37.

19 Vgl. Losbichler (2010c), S. 363.

20 Vgl. Klepzig (2010), S. 27.

21 Vgl. Losbichler / Rothböck (2008), S. 48 f.

22 Vgl. Losbichler / Engelbrechtsmüller (2009), S. 254 f.

Aber nochmals, für mich ist die Einengung auf das 'Working Capital' zu kurz gegriffen. In der Unternehmenspraxis wird das 'Working Capital' als gebundenes Kapital speziell bei den Vorräten, den Forderungen und auf der Passivseite der Bilanz bei den Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung gesehen. Mit der Reduktion des 'Working Capital' wird also die im (Netto)Umlaufvermögen gebundene Liquidität freigesetzt.<sup>23</sup>

29

1

## I. Abgrenzung Working Capital (Management)

Die Abgrenzung des Begriffes 'Working Capital' ist in der Literatur etwas unscharf.<sup>24</sup> Grundsätzlich wird mit dem Begriff des 'Working Capital'<sup>25</sup> die Differenz aus kurzfristigen Vermögensgegenständen (also Vorräte, Forderungen und liquide Mittel) und den kurzfristigen Schulden (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten) beschrieben.

30

Die Definitionen des 'Working Capital' unterscheiden sich im Wesentlichen in der Abgrenzung der kurzfristigen Verbindlichkeiten. Die unterschiedlichen Definitionen lassen sich in die Konzepte des 'Net Working Capital' und des 'Gross Working Capital' unterteilen.

31

Wir wollen hier nur ganz kurz die Unterschiede darstellen, aber nicht vertiefend einsteigen.

32

## II. Gross Working Capital

Das 'Gross' 'Working Capital' beschreibt das Umlaufvermögen der Bilanz<sup>26</sup> und kann aus der Sicht der Liquiditätsreserve identifiziert werden. Die Höhe des 'Working Capital' gibt Auskunft über den Finanzierungsspielraum bzw. die unternehmensinternen Finanzierungspotenziale.

33

## III. Net Working Capital

Eine genauere Betrachtung liefert das 'Net Working Capital', das aus der Differenz des kurzfristigen Umlaufvermögens und der kurzfristigen Verbindlichkeiten ermittelt wird. Damit wird die Cash- und Liquiditätsposition eingeschränkt und die Betrachtung wird konservativer bzw. enger. Dem 'Net Working Capital' wird daher auch eine größere Bedeutung zugemessen.

34

Allerdings sind leider auch hier die Definitionen unterschiedlich, da einmal die Kassen- und Bankbestände (inklusive Schecks und Wertpapiere des Umlaufvermögens) eingerechnet, bei anderen Autoren aber ausgenommen sind. Die vorhandenen Cash- und Liquiditätsposten werden also unterschiedlich gewürdigt.

35

Das 'Net Working Capital' wird somit folgendermaßen ermittelt.

36

<sup>23</sup> Vgl. Losbichler (2010c), S. 363.

<sup>24</sup> Vgl. Losbichler (2010c), S. 364.

<sup>25</sup> Vgl. Pernsteiner / Andeßner (2007), S. 121.

<sup>26</sup> Vgl. Meyer (2007), S. 25.



37 Alternative a: ohne Kassen- und Bankbeträge<sup>27</sup>

	Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe
+	Halbfertigerzeugnisse
+	Fertigerzeugnisse
+	Handelswaren
+	Geleistete Anzahlungen
+	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
-	Erhaltene Anzahlungen
-	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
<hr/>	
=	<b>Net Working Capital</b>

38 Mir persönlich ist allerdings diese Definition zu eng, da ich die Kassen- und Bankposition zwingend für notwendig halte, um Ungleichgewichte auf der Aktiv- oder Passivseite auszugleichen. Außerdem ist eine zu hohe Kassen- und Bankposition durchaus auch nicht immer positiv, da damit häufig eigentlich für produktive Zwecke zur Verfügung stehendes Kapital ‚brach‘ liegt und zudem die Bilanz in unnötiger Weise verlängert wird, was u. a. zu

- sinkendem Kapitalumschlag und
- sinkender Eigenkapitalquote

führt.

39 Daher integriere ich in den Betrachtungen des Netto-Umlaufvermögens immer auch die Kassen- und Bankposition.

40 Außerdem fehlen mir in o.g. Definition auch die ‚Sonstigen Vermögensgegenstände‘.

41 Unter den sonstigen Vermögensgegenständen werden u. a. ausgelobte Boni des Automobilkonzerns für Absatzerfolge ausgewiesen.

➤ Beispiel:

Angenommen die Heesen Top Cars GmbH (HTC) hätte die Verkaufsziele übertroffen und der Automobilkonzern informiert HTC, dass er für die guten Zahlen einerseits gratuliert und gleichzeitig eine Bonusauszahlung in einem späteren Monat zusagt. Dieser Betrag wäre dann in der Position ‚sonstige Vermögensgegenstände‘ anzusetzen. Es handelt sich um eine Art Forderung, die aber nicht aus direkten Kundengeschäften (Umsätze) resultiert. Die sonstigen Vermögensgegenstände sind ja eine Unterposition der Forderungen. Eine Forderung wird aber nur gebucht, wenn eine Rechnung ausgelöst wurde. Im hier dargestellten Fall des ausgelobten Bonus besteht zwar eine Art Forderung, eine Rechnung ist aber nicht die Grundlage dafür, sondern die Zusage des Automobilkonzerns.

42 Außerdem hält das Schreiben des Automobilkonzerns mit Ankündigung des Bonus noch eine 2. Schwierigkeit bereit. Umsatzsteuer ist sicherlich nicht ausgewiesen. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen genauso wie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind in der Bilanz aber immer inklusive Umsatz- bzw. Vorsteuer ausgewiesen.

<sup>27</sup> Vgl. Ertl (2004), S. 129.

Alternativ könnte aber auch die Finanzverwaltung eine Steuerrückzahlung angekündigt haben, deren Auszahlung aber erst zu einem späteren Zeitpunkt eintreten wird. Auch gegenüber der Finanzverwaltung besteht damit ein Anspruch, also eine quasi Forderung, aber auch hier ist nicht eine Rechnung Grundlage dieser Forderung. Umsatzsteuer auf eine Steuerrückzahlung ist sicherlich auch nicht ausgewiesen.

43

Alternative b: mit Kassen- und Bankbeträge sowie sonstigen Vermögensgegenständen.

44

	Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe
+	Halbfertigerzeugnisse
+	Fertigerzeugnisse
+	Handelswaren
+	Geleistete Anzahlungen
+	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen
+	Sonstige Vermögensgegenstände
+	Kasse/Bank/Schecks und Wertpapiere des UV
-	Erhaltene Anzahlungen
-	Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
=	<b>Net Working Capital</b>

Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (z. B. Steuerverbindlichkeiten) findet man nur häufig subtraktiv ausgewiesen, wenngleich mir die auch noch niemand hat nachvollziehbar erklären können. Verbindlichkeiten gegenüber der Finanzverwaltung müssen zweifelsfrei meist auch bedient werden.

45

Sie sehen, wie immer bei der Bilanzanalytik gibt es keine einheitlichen Regeln und Definitionen und damit ist auch eine genannte Zahl bezüglich des 'Net Working Capital' der Firma A nicht vergleichbar mit der Größe der Firma B, solange wir nicht die Definitionen kennen.

46

Allerdings haben wir bei der Cash und Liquiditätsbestimmung (woher ist sie gekommen und was wurde wieder damit gemacht?) ziemlich genaue Möglichkeiten, was wir uns später bei entsprechenden Liquiditätsübersichten oder der Kapitalflussrechnung noch erarbeiten werden.

47

Wie wir später auch noch sehen werden, setzt sich die Kennzahl 'Net Working Capital' bei entsprechender „Bearbeitung“ aus den Komponenten Geld und Zeit zusammen. Leider ist die Geldsicht in der Literatur viel häufiger, da immer wieder auf die

48

- Liquidität I. Grades
- Liquidität II Grades
- Liquidität III. Grades

verwiesen wird. Aber diese Kennzahlen können sogar falsche Würdigungen nach sich ziehen und daher sind sie ohne eine zusätzliche Sichtweise über die Zeitschiene sogar teilweise gefährlich. Dies werde ich Ihnen noch deutlich vor Augen führen.

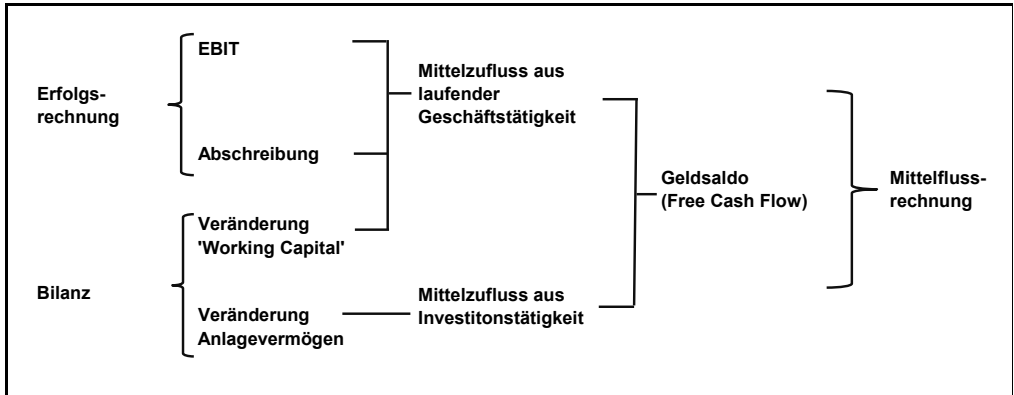
Die Einzelposten ermöglichen darüber hinaus eine weitere Betrachtung aus zwei unterschiedlichen Blickwinkeln, einerseits aus der Sicht der Liquiditätsreserve und andererseits der Sicht des gebundenen Kapitals.

49

Ziel des 'Working Capital' Management' ist die also Bereitstellung von Hilfsmitteln, Methoden und Messgrößen im Unternehmen und darauf aufbauende Maßnahmen.

50

- 51 Durch die Reduktion des ‚Working Capital‘ wird ‚Cash‘<sup>28</sup> und Liquidität freigesetzt, was einen direkten Einfluss auf die Kapitalbindung und somit auf die Finanzlage des Unternehmens hat. Cash und Liquidität verbessern sich zudem unternehmensinterne Kennzahlen, wenn die freigesetzten Mittel zur Steigerung der Absatzlage (durch z. B. Intensivierung der Vertriebs- und Marketingaktivitäten), Produktivität und damit Rentabilität oder zum Abbau von Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Bilanz genutzt werden.
- 52 Diese Zusammenhänge stellt Klepzig<sup>29</sup> folgendermaßen da.



- 53 Führt man diesen Gedanken weiter, dann hat natürlich eine Optimierung der Cash- und Liquiditätsposition aus Optimierung des ‚Working Capital‘ noch viel umfangreichere Folgen.

## IV. Working Capital und Unternehmenswertsteigerung

- 54 Die periodische Wertveränderung ( $EVA^*$  - ‚Economic Value Added‘<sup>30</sup>) des eingesetzten Kapitals innerhalb der Unternehmung wird aufgrund des gesteigerten operativen Ertrages bzw. der geringeren Kapitalkosten durch Bilanzverkürzung entscheidend beeinflusst.
- 55 Der Economic Value Added ( $EVA^*$ ) ist eine absolute finanzielle Größe und wurde Anfang der 1990er Jahre von der Unternehmensberatung Stern Stewart & Company zum ersten Mal vorgestellt und gehört zur Gruppe der Residualgewinnmodelle.
- 56 Ein Residualgewinn (‚Residual Income‘) oder Übergewinn entsteht, wenn die

***Gesamtkapitalrendite größer als die Kapitalkosten***

im Unternehmen ist. Dieser Zusammenhang wird auf den nächsten Seiten (siehe Flussdiagramme) noch verdeutlicht.

- 57 Es handelt sich des Weiteren um ein Bewertungsverfahren vor Zinsen (Bruttomethode, ‚entity approach‘) da die operative Steuerung einzelner Geschäftsbereiche unabhängig von Finanzierungseinflüssen ist.

28 Der guten Ordnung halber möchte ich an dieser Stelle kurz festhalten, dass ich im Folgenden das Wort Cash nicht jedes Mal mit ‚...‘ kennzeichnen werde, wenn es im Begriff Cash- und Liquiditätsmanagement oder -Steuerung genutzt wird. Lediglich als Einzelbegriff werde ich es als Anglizismus entsprechend kennzeichnen.

29 Vgl. Klepzig (2010), S. 21.

30 Vgl. Stern Stewart & Co (1994).

Ziel war es primär, eine periodische Kennzahl zu generieren, die es den Eigenkapitalgebern ermöglicht, die Unternehmenswertsteigerung zu operationalisieren<sup>31</sup> bzw. aufzuzeigen, welche Strategien oder Maßnahmen sich aus einer Wertsteigerung (positiver EVA\*) oder Wertvernichtung (negativer EVA\*) von einer Periode zur nächsten ergeben können.<sup>32</sup>

58

Bei dem 'Economic Value Added' Verfahren wird der Gesamtkapitalwert ermittelt.<sup>33</sup> Das führt zu dem wesentlichen Mehrwert des Konzepts, dass ein Gewinn erst dann generiert werden kann, wenn alle Kosten (inklusive der Kapitalkosten) gedeckt sind.<sup>34</sup>

59

Schauen wir uns darüber hinaus auch noch die Auswirkungen auf den Cash Flow und damit die Bewertung einer Unternehmung an.

60

Denken wir positiv und unterstellen, dass der freiwerdende 'Cash' und die Liquidität aus 'Working Capital' Management dual genutzt werden kann und zwar gleichzeitig zur

61

■ Reduktion der Bilanzsumme (Kapital) durch Tilgung

■ Steigerung der Rentabilität durch erhöhte Umsatz- und/oder Ergebnislage.

Dazu müssen wir uns nur einmal die drei (finanziellen) Basispfeiler des unternehmerischen Handelns darstellen.

62

Ergebnis

Umsatz

Kapital

Jetzt lassen Sie uns

**Ergebnis durch Umsatz**

also  $\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$

und

**Umsatz durch Kapital**

also  $\frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}}$

dividieren und wir erhalten

**Umsatzrentabilität und Kapitalumschlag.**

In einem zweiten Schritt multiplizieren wir jetzt die Größen Umsatzrendite und Kapitalumschlag und erhalten die Kapitalrendite, da sich dann der Umsatz herauskürzt.

63

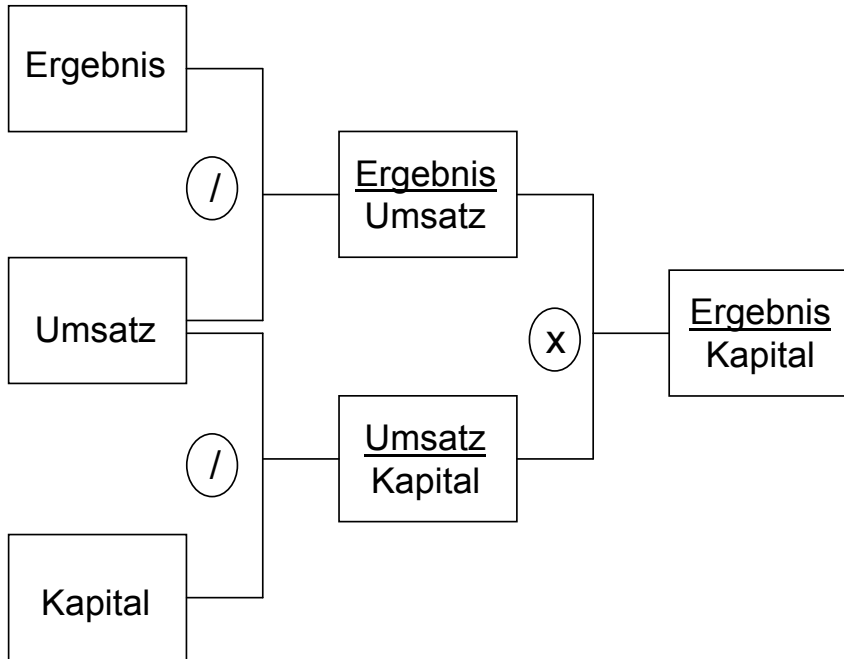
$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}} \times \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}}$$

31 Vgl. Stern Stewart & Co (1994), Seite 40

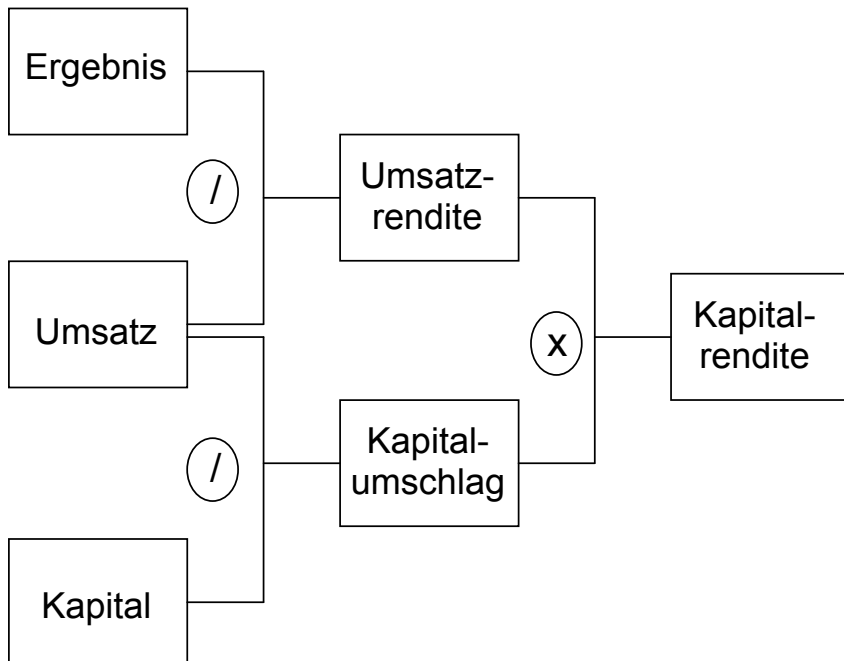
32 Vgl. Nowak K. (2003), Seite 136

33 Vgl. Schulze W. (2003), Seite 118ff

34 Vgl. Groll K. H. (2003), Seite 56



also



Jetzt werden Sie sagen, dass dies doch nichts Neues ist – diese Abbildung ist bekannt unter dem Namen ‚DuPont Baum‘. Richtig, Sie haben Recht. 64

Was ich Ihnen aber damit zeigen möchte, ist der Effekt von richtig genutzter Liquidität, die durch aktives ‚Working Capital‘ Management freigesetzt wurde. 65

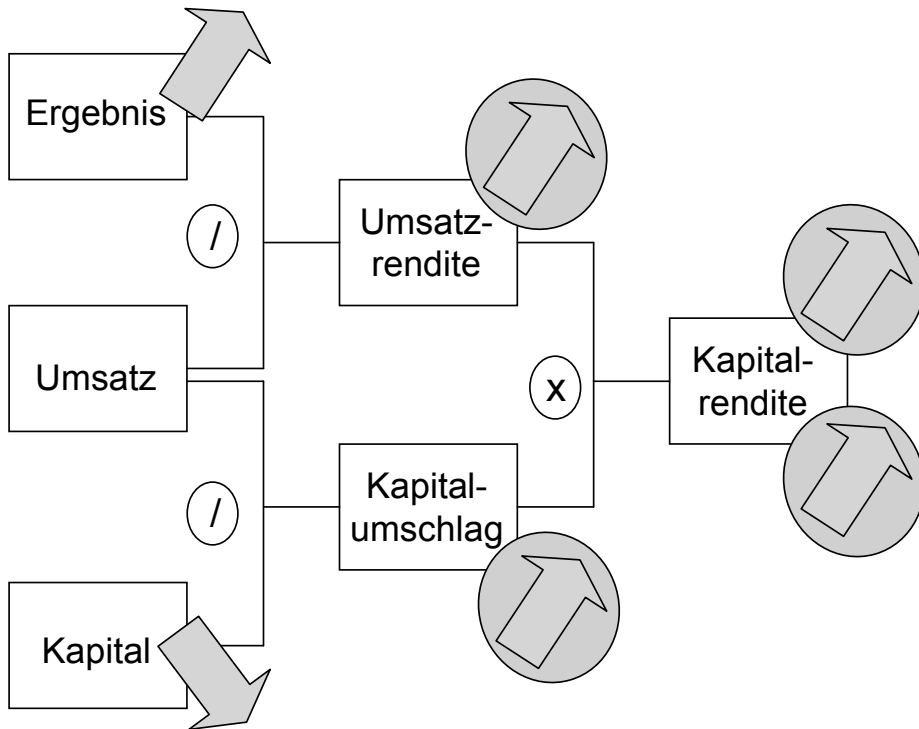
Steigende Ergebnisse bei gleichzeitig sinkendem Kapitaleinsatz führen zu einem Dreifachhebel! 66

Es steigen parallel 67

- die Umsatzrendite
- der Kapitalumschlag
- die Kapitalrendite,

wobei die Kapitalrendite einen doppelten „Beschleuniger“ erhält, denn sowohl der Zähler als auch der Nenner sind gleichzeitig positiv von der freiwerdenden Liquidität beeinflusst. 68

Der Zähler (Ergebnis) steigt alleine schon aufgrund niedrigerer Zinsaufwendungen (weitere operative Verbesserungen einmal außer Acht gelassen) auf das nunmehr reduzierte Kapital im Nenner. Und dieser Nenner (Kapital) beeinflusst auch noch verstärkend die Kapitalrendite, weil er ja zusätzlich auch kleiner geworden ist.

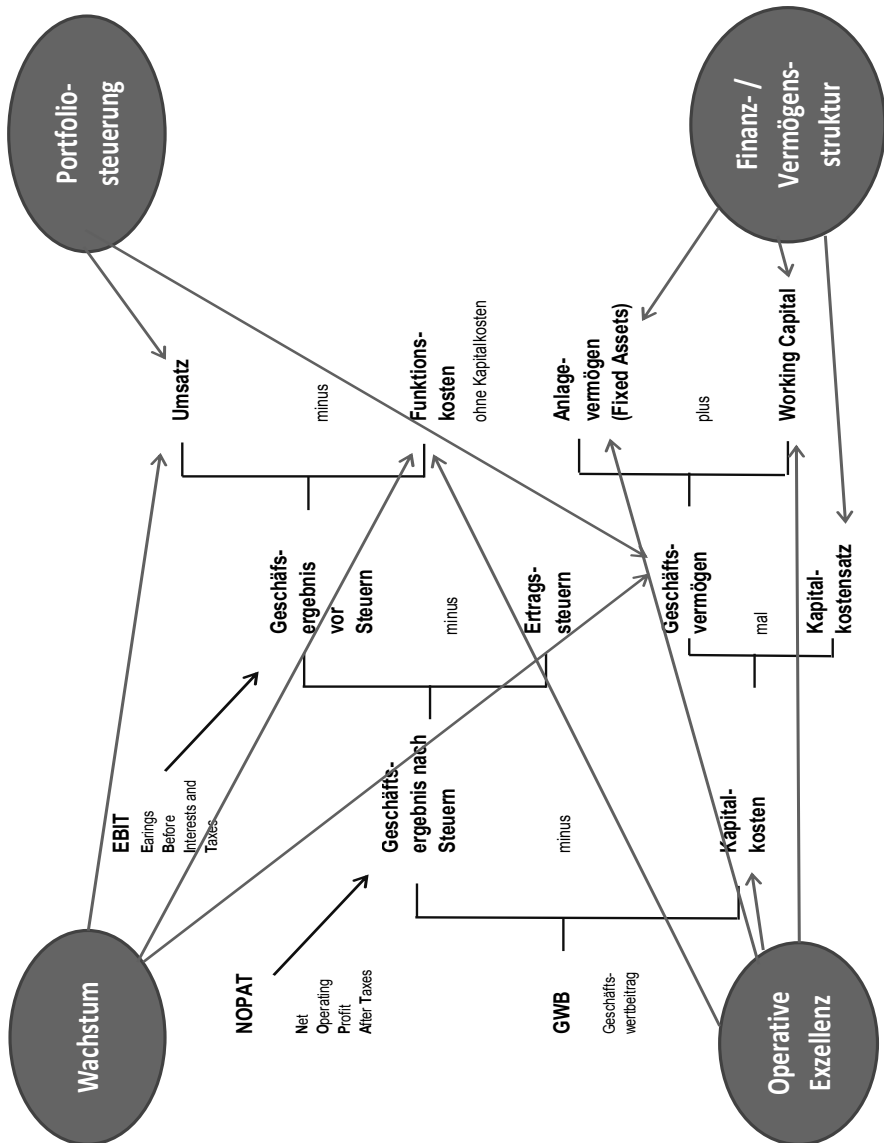


Da der Cash Flow zwingend in seiner Berechnung auf das Ergebnis aufbaut, muss dieser natürlich auch steigen und zukünftige Cash Flows sind die Basis für jede Unternehmensbewertung und damit für die Steigerung des Unternehmenswertes. 69

Rufen wir uns auch noch einmal die Definition von oben für Wertsteigerung (positiver EVA\* - ‚Economic Value Added‘) auf! 70

### Gesamtkapitalrendite größer als die Kapitalkosten

- 71 Wir haben gerade gesehen, dass die (Gesamt)Kapitalrendite durch freiwerdende Liquidität (zweifach) gesteigert werden kann. Das reduzierte Kapital führt aber auch noch zusätzlich zu sinkenden Kapitalkosten und damit haben wir durch effizientes ‚Working Capital‘ Management auch bei der periodischen Wertsteigerung entsprechende „Turbo-Effekte“.
- 72 Diese Auswirkungen wollen wir uns jetzt noch einmal in einer weiteren Übersicht nach Klepzig<sup>35</sup> anschauen. Damit diese besser zu lesen ist, füge ich diese in der Quersperspektive ein.



35 Vgl. Klepzig (2010), S. 26.

## C. Cash und Liquidität bzw. deren Management?

Meist werden die Begriffe Cash und Liquidität im Rahmen von Steuerung und zur Vermeidung von Cash- und Liquiditätsrisiken bzw. Engpässen genannt. Dabei werden die Begrifflichkeiten meist synonym benutzt. Es mag zwar in der Literatur entsprechende Differenzierungen geben, diese spielen hier allerdings keine Rolle.

73

### I. Gegenstand und Ziele des Cash- und Liquiditätsmanagement

Schlagen wir doch einmal bei [www.wikipedia.de](http://www.wikipedia.de) nach. Dort finden wir folgende Definition und Erklärungen:<sup>36</sup>

74

„Cash Management bezeichnet alle Maßnahmen der kurzfristigen Finanzdisposition im *Unternehmen*. Es umfasst dabei sämtliche Aufgaben und Maßnahmen, die zur Sicherung der *Liquidität* und zur Erreichung höchster Effizienz im Zahlungsverkehr durchgeführt werden. Das Cash Management geht dabei über eine reine Finanzverwaltung hinaus, da hier eine aktive, zielorientierte Steuerung der Liquidität vorgenommen wird mit dem Ziel der Sicherstellung und Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit des Unternehmens.

75

Das Cash Management ist als Teilbereich des Finanzmanagements in der Regel im Bereich der *Treasury* angesiedelt. Die Durchführung des Cash Managements kann entweder direkt bei der Konzernobergesellschaft oder über eine konzerneigene Finanzierungsgesellschaft im In- oder Ausland erfolgen.

76

Eine weitere Zielsetzung ist das Erreichen einer definierten Rentabilität der eingesetzten Mittel. Das bedeutet die Maximierung des Zinsertrages für Überschüsse sowie die Minimierung von Transaktionskosten. Daneben ist es notwendig, auf eine Minimierung der mit dem Cash Management verbundenen Risiken zu achten. Im Rahmen eines *Risikomanagementsystems* sollten Richtlinien für die Nutzung von *Kreditinstituten*, Finanzinstrumenten und Märkten festgelegt werden...

77

### II. Ausgestaltung und Aufgabengebiete des Cash Managements

Bezogen auf das internationale Cash Management werden vier zentrale Aufgabengebiete des Cash Managements unterschieden

78

#### 1. Liquiditätsplanung

„...Bei der Liquiditätsplanung werden alle Zahlungsein- und -gänge für einen bestimmten Zeitraum erfasst und saldiert, um einen Überblick über die Liquiditätssituation, d. h. eventuelle Überschüsse bzw. Fehlbeträge, zu erhalten. Zur genauen Feststellung der momentanen Zahlungsfähigkeit wird aufgrund der Kontostände und Daten aus der Finanzbuchhaltung ein täglicher

79

<sup>36</sup> [www.wikipedia.de](http://www.wikipedia.de), 13.09.2010



Liquiditätsstatus erstellt. Daneben erfolgt eine zukunftsorientierte Liquiditätsplanung durch die Aufstellung von Finanzplänen, welche einen kurz- bis mittelfristigen Planungszeitraum aufweisen. Je weiter die Pläne dabei in die Zukunft reichen, desto niedriger ist in der Regel ihre Planungsgenauigkeit. Die durch die Planung gewonnenen Informationen bilden dann die Grundlage für alle Entscheidungen und Vorgänge im Bereich des Cash Management.

## 2. Disposition liquider Mittel

- 80 Die zentrale Aufgabe des Cash Management ist die Disposition der liquiden Mittel. Sie umfasst Maßnahmen zur Deckung von Liquiditätsdefiziten und zur Anlage von Liquiditätsüberschüssen. Das Cash Management muss sowohl auf planmäßig vorhersehbare, als auch auf nicht prognostizierbare Liquiditätsschwankungen angemessen reagieren. Liquiditätsdefizite müssen im Hinblick auf die Sicherstellung der Zahlungsbereitschaft durch kurzfristige Kreditfinanzierung ausgeglichen werden. Erzielte Liquiditätsüberschüsse sind hingegen Zins bringend anzulegen. Die Entscheidungen über angemessene Kapitalbeschaffungs- bzw. Anlageformen hat dabei auf Grundlage des vorgegebenen strategischen Rahmens im Bereich der Finanzierung zu erfolgen“

## 3. Gestaltung der Zahlungsströme

- 81 Es wird ein möglichst kostengünstiger Transfer von Zahlungen angestrebt. Ziel ist es, die Kosten der Kapitalbewegungen, wie bspw. Bankgebühren oder Kosten der internen Bearbeitung zu reduzieren. Ein im Rahmen des Cash Managements häufig eingesetztes Instrument zur Reduzierung dieser Kosten ist das ‚Netting‘. Unter ‚Netting‘ – bzw. dem in der Literatur synonym verwendeten ‚Konzernclearing‘ – versteht man die Aufrechnung konzerninterner *Forderungen* und *Verbindlichkeiten* zu einem bestimmten Stichtag. Diese können z. B. aus einem einseitigen oder wechselseitigen Lieferungs- und Leistungsverkehr resultieren. Nach der Anzahl der einbezogenen Konzerngesellschaften lässt sich weiter zwischen bilateralem und multilateralem ‚Netting‘ unterscheiden. In multinationalen *Konzernen* findet meist das multilaterale ‚Netting‘ Anwendung, da in der Regel Lieferungs- und Leistungsverflechtungen zwischen mehreren Konzerngesellschaften bestehen. Die konzerninternen Forderungen und Verbindlichkeiten werden zentral erfasst und nach Umrechnung in eine Basiswährung zu einer Verrechnungsmatrix zusammengefasst. Daraus ergeben sich die Nettoforderungen und –verbindlichkeiten der Konzerngesellschaften, welche an festgelegten Terminen durch Überweisungen ausgeglichen werden.

## 4. Währungsrisikomanagement

- 82 Bei grenzüberschreitenden Aktivitäten von Konzernen sind unterschiedliche Währungs- und Wirtschaftsräume zu beachten. Vor allem die *Wechselkursproblematik* ist hier von Bedeutung, da Wechselkursänderungen eine Reihe wirtschaftlicher Risiken bergen, wie z. B. bei der Umrechnung von *Bilanzpositionen* ausländischer Gesellschaften. Aufgabe des Währungsmanagements im Rahmen des Cash Managements ist die Begrenzung der Wechselkursrisiken durch entsprechende Absicherungsmaßnahmen, bspw. im Rahmen eines ‚*Devisen-Nettings*‘.“
- 83 Dieses Buch hat seinen Fokus auf Punkt eins. Da dieses Gebiet alleine schon extrem umfassend ist, werden die Punkte zwei bis vier hier nicht weiter vertieft.

Cash- und Liquiditätsmanagement und damit -sicherung ist für jedes Unternehmen von zentraler, ja existenzieller Bedeutung. Daher gilt es, alle Möglichkeiten der Außen- und Innenfinanzierung zu nutzen.

84

Damit wollen wir den Fokus weiter einschränken. Dieses Buch beschäftigt sich in erster Linie mit den Möglichkeiten der Innenfinanzierung. Außenfinanzierungsmöglichkeiten, in erster Linie Kredite und Eigenkapital, werden als selbstverständlich angesehen und daher auch nicht weiter detailliert.

85

### III. Liquiditätsplanung und Gestaltungsvorlagen

Kommt das Gespräch auf Liquidität und -generierung fällt sehr häufig zunächst das Wort ‚Innenfinanzierung‘ als beste Quelle.

86

Innenfinanzierung ist zunächst einmal eine Finanzierung durch Einbehalt (Thesaurierung) von Gewinnen. Allerdings ist diese Definition nicht Ziel führend und eigentlich auch nicht ausreichend für uns.

87

Innenfinanzierungspotenziale finden sich nämlich auch im Betrieb, daher ja auch der Begriff „Innenfinanzierung“. Quellen für Innenfinanzierungspotenziale sind u. a.:

88

- Abbau von nicht betriebsnotwendigem Vermögen
- Reduktion von betriebsnotwendigem Vermögen
- Optimierung des ‚Working Capital Managements‘ (Vorräte, Debitoren und Kreditoren, etc.)
- Optimierung der Finanzierungsstruktur innerhalb einer Firmengruppe
- Optimierung der Allokation der Mittel
- Etc.

Bevor wir uns mit den Reduktions- und Optimierungsmöglichkeiten anhand des konkreten Beispiels der HTC – Heesen Top Cars beschäftigen, wollen wir noch ein wenig detaillierter in die Cash- und Liquiditätsplanung einsteigen.

89

Wir hatten oben schon als Definition gelesen:

90

Bei der Liquiditätsplanung werden alle Zahlungsein- und -ausgänge für einen bestimmten Zeitraum erfasst und saldiert, um einen Überblick über die Liquiditätssituation, d. h. eventuelle Überschüsse bzw. Fehlbeträge, zu erhalten. Zur genauen Feststellung der momentanen Zahlungsfähigkeit wird aufgrund der Kontostände und Daten aus der Finanzbuchhaltung ein täglicher Liquiditätsstatus erstellt. Daneben erfolgt eine zukunftsorientierte Liquiditätsplanung durch die Aufstellung von Finanzplänen, welche einen kurz- bis mittelfristigen Planungszeitraum aufweisen. Je weiter die Pläne dabei in die Zukunft reichen, desto niedriger ist in der Regel ihre Planungsgenauigkeit. Die durch die Planung gewonnenen Informationen bilden dann die Grundlage für alle Entscheidungen und Vorgänge im Bereich des Cash Managements.

91

Jetzt wollen wir uns dazu ein paar Instrumente anschauen. Wenn wir Instrumente sagen, meinen wir meist in diesem Zusammenhang Tabellen. Diese gibt es in verschiedenen Ausprägungen, wobei meist nach Größe und Geschäft der jeweiligen Gesellschaft unterschieden wird und damit eine mehr oder weniger individuell angepasste Auflistung entsteht.

92

Dabei gibt es natürlich auch weniger und sehr komplexe, d. h. sehr detaillierte Planungen.

93

# 1. Basisdarstellungen

94 Schauen wir uns zunächst die Basis an. Ist- bzw. Plan Einnahmen und Ausgaben werden einander gegenübergestellt, wobei meist zwischen den Bereichen

- laufende Geschäftstätigkeit (Leistungsbereich)
- Finanzierungstätigkeit (Finanzbereich)
- Investitionstätigkeit (Investitionsbereich)

differenziert wird. Diese Unterscheidung werden wir eigentlich immer wieder bei den entsprechenden Gegenüberstellungen finden, selbst bei den für gewisse Gesellschaften vom Gesetzgeber sogar vorgeschriebene ‚Cash Flow Statements‘. Zu deutsch sagen wir dazu meist ‚Zahlungsflussrechnungen‘).

95 Also, zunächst das einfache Prinzip der Cash- und Liquiditätsplanung in der Übersicht.

Gesamt umgerechnet in EURO	
Detail	
Anfangsbestand	
Einnahmen	
Einnahmen im Leistungsbereich	
Einnahmen im Finanzbereich	
Transferzahlungen	
Einnahmen im Investitionsbereich	
Summe Einnahmen	
Ausgaben	
Ausgaben im Leistungsbereich	
Ausgaben im Finanzbereich	
Transferzahlungen	
Ausgaben für Investitionen	
Summe Ausgaben	
Saldo	
Endbestand	

96 Diese Darstellung ist dann meist nach Monaten oder Quartalen (je nach Unternehmensgröße) aufgebaut, was im Folgenden dargestellt wird

Gesamt umgerechnet in EURO				
Detail	Monat I	Monat II	Monat III	Quartal I
Anfangsbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Einnahmen</b>				
Einnahmen im Leistungsbereich				
Einnahmen im Finanzbereich				
Transferzahlungen				
Einnahmen im Investitionsbereich				
<b>Summe Einnahmen</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Ausgaben</b>				
Ausgaben im Leistungsbereich				
Ausgaben im Finanzbereich				
Transferzahlungen				
Ausgaben für Investitionen				
<b>Summe Ausgaben</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Saldo</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Endbestand</b>	0,00	0,00	0,00	0,00

Hier geht es derzeit noch nur um die Darstellung - daher fehlen auch noch Werte

97

## 2. Detailliertere Cash- und Liquiditätsplanungen

Hat eine Firmengruppe mehrere Töchter oder Bereiche, die auch selbständig im Rechnungswesen erfasst sind, dann werden in allen diesen Töchtern oder Bereichen i. d. R. identische Planungen aufgebaut und münden dann in einer Zusammenfassung für die Gruppe.

98

Liquiditätsübersicht Gesamt umgerechnet in EURO					
Zusammenfassung auf Monatebene					
Tochter	Detail	Monat I	Monat II	Monat III	Quartal I
<b>Konzern</b>	<b>Anfangsbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Endbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Company 1</b>	<b>Anfangsbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Endbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Company 2</b>	<b>Anfangsbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Endbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Company 3</b>	<b>Anfangsbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	<b>Endbestand</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Diese Betrachtung ist so aber noch nicht ganz fertig, da noch wesentliche Punkte fehlen. Erst die Erweiterung um diese Punkte lässt eine abschließende Cash- und Liquiditätswürdigung zu.

99

Dies sind Angaben zum Kreditrahmen und zu den in Anspruch genommenen Krediten. Daraus ergibt sich nämlich die weitere Verfügbarkeit.

100

Liquidität gesamt (Monatsanfang = MA)	0	0	0	0
Liquidität gesamt (Monatsende = ME)	0	0	0	0
in Anspruch genommene Kredite (Monatsanfang)				
"theoretische freie Liquidität" (MA) (= Liqui am MA abzgl. in Anspruch genommene Kredite) "theoretische freie Liquidität" (ME) (= Liqui am MA abzgl. in Anspruch genommene Kredite)				
Kreditrahmen				
verfügbar (Monatsanfang)				

- 101 Sollten Auslandsgesellschaften einbezogen sein, die in einer Fremdwährung arbeiten, werden die jeweils zu Grunde gelegten Wechselkurse meist auch noch ausgewiesen, damit das Bild vollständig ist.

Beträge in Euro				
Stichtagskurs zum:				
Kurse/ vorauss. Kursentwicklungen	Monat I	Monat II	Monat III	Quartal I
USD	0,9	0,92	0,92	0,93
SFR	1,525	1,525	1,525	1,525
etc.	252	252	252	252
etc.	10614,1	10614,1	10614,1	10614,1
etc.	14,000	14,000	14,000	14,000

- 102 Die gesamte Planung bzw. die gesamte Übersicht sieht damit folgendermaßen aus:

Liquiditätsübersicht Gesamt umgerechnet in EURO					
Zusammenfassung auf Monatsebene					
Tochter	Detail	Monat I	Monat II	Monat III	Quartal I
Konzern	Anfangsbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	Endbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
Company 1	Anfangsbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	Endbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
Company 2	Anfangsbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	Endbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
Company 3	Anfangsbestand	0,00	0,00	0,00	0,00
	Einnahmen	0,00	0,00	0,00	0,00
	Ausgaben	0,00	0,00	0,00	0,00
	Saldo	0,00	0,00	0,00	0,00
	Endbestand	0,00	0,00	0,00	0,00

Liquidität gesamt (Monatsanfang = MA)	0	0	0	0
Liquidität gesamt (Monatsende = ME)	0	0	0	0
in Anspruch genommene Kredite (Monatsanfang)				
"theoretische freie Liquidität" (MA) (= Liqui am MA abzgl. in Anspruch genommene Kredite) "theoretische freie Liquidität" (ME) (= Liqui am MA abzgl. in Anspruch genommene Kredite)				
Kreditrahmen				
verfügbar (Monatsanfang)				

Beträge in Euro				
Stichtagskurs zum:				
Kurse/ vorauss. Kursentwicklungen	Monat I	Monat II	Monat III	Quartal I
USD	0,9	0,92	0,92	0,93
SFR	1,525	1,525	1,525	1,525
etc.	252	252	252	252
etc.	10614,1	10614,1	10614,1	10614,1
etc.	14,000	14,000	14,000	14,000

- 103 Dies ist natürlich nur ein Beispiel von vielen möglichen Ausprägungen.

### 3. Detaillierung der Ein- und Ausgabenseite

Fächern wir die Einnahmen und Ausgabenseite jetzt einmal auf und tun wir dies anhand eines kleinen Dienstleisters/Selbständigen. Dieser plant seine Cash- und Liquiditätsposition natürlich auch zahlungsorientiert, d. h. bei den beiden Zahlungsreihen handelt es sich um Einzahlungen und Auszahlungen. Abschreibungen, also Aufwendungen, die nicht auszahlungswirksam werden, sind nicht erfasst.

104

<b>Planung 2010</b>
<b>Finanzpositionen</b>
<b>Anfangsbestand</b>
Umsatzeinzahlungen aus Beratung
Umlage Spesen
Einnahmen aus Projekten
a.o. Ertrag
Zinseinnahmen
Vorsteuer - Rückerstattung
<b>Summe Mittelzufluß</b>
Summe Mittelzufluß kumuliert
Fachliteratur; Zeitungen
Büroausstattung und -material
Personal (inkl. SV, LSt)
Zinszahlungen
Weiterbildung
Büromiete
Raumnebenkosten
Versicherungen
KFZ- Leasing
sonstige KFZ- Kosten
Reparaturen
Telefon, Porto
Rechts- und Beratungskosten
Werbung
sonstige betriebliche Ausgaben
Ausgaben für Projekte
Vorsteuer (19%)
Saldo USt./VSt. Auszahlung an Finanzamt
<b>Summe Mittelabfluß</b>
Summe Mittelabfluß kumuliert
<b>Liquiditätssaldo</b>
Liquiditätssaldo kumuliert

- 105 Mit wenigen Kenntnissen in Tabellenkalkulation (MS Excel) kann sich so jeder auch für seine Bankgespräche leicht entsprechende Tabellen aufbauen, die auch beweisen, dass man sich mit seinem Cash- und Liquiditätsstatus eingehend beschäftigt hat (Ehrlichkeit einmal vorausgesetzt). Trotz einfacher Gestaltung und Konzeption verfügt diese Übersicht über die notwendigen Informationen.
- 106 Mit jedem Monat können die Planungen außerdem durch Ist Zahlen ersetzt werden und die Planung für die nächsten Monate/Quartale auf dieser Basis natürlich auch verfeinert werden.
- 107 Liquiditätsengpässe werden so sehr schnell auch frühzeitig deutlich. Typische Äußerungen bei z. B. Insolvenzverfahren wie „Das haben wir nicht kommen sehen ...“ Plötzlich standen wir vor dieser Situation“...sind somit eigentlich gar nur möglich, wenn massive Einbrüche eintreten oder bisher immer sichere Forderungen nicht überwiesen werden.
- 108 Schauen wir uns die detailliertere Aufstellung noch einmal inklusive monatlicher Einzelbetrachtungen an. Damit die Lesbarkeit gewährleistet bleibt, lege ich die beispielhafte Übersicht im Querformat ein.

Zeile	Finanzpositionen	Monate																								Gesamt	
		1		2		3		4		5		6		7		8		9		10		11		12		Plan	EUR
		Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR	Plan	EUR		
	<b>Anfangsbestand</b>	8.000,0	10.043,0	12.090,9	14.143,6	16.201,2	18.263,6	20.331,0	21.833,3	23.909,2	25.989,9	27.465,7	29.544,9	31.020,7	32.496,5	33.972,3	35.448,1	36.923,9	38.399,7	39.875,5	41.351,3	42.827,1	44.302,9	45.778,7	47.254,5	48.730,3	50.206,1
1	Umsatzeinzahlungen aus Beratung	3.000,0	3.000,0																								
2	Umlage Spesen																										
3	Einnahmen aus Projekten																										
4	i.a.o. Ertrag																										
5	Zinsinnahmen	19,0	23,9																								
6	Vorsteuer - Rückerstattung	400,0	400,0																								
7	<b>Summe Mittelzufluss</b>	3.419,0	3.423,9	3.428,7	3.433,59	3.438,48	3.443,38	3.448,29	3.453,18	3.458,07	3.462,96	3.467,85	3.472,74	3.477,63	3.482,52	3.487,41	3.492,30	3.497,19	3.502,08	3.506,97	3.511,86	3.516,75	3.521,64	3.526,53	3.531,42	3.536,31	3.541,20
8	<b>Summe Mittelzufluss kumuliert</b>	3.419,0	6.842,9	10.271,6	13.705,16	17.143,64	20.587,01	24.030,30	27.473,15	30.916,01	34.358,86	37.801,71	41.244,56	44.687,41	48.130,26	51.573,11	55.015,96	58.458,81	61.901,66	65.344,51	68.787,36	72.230,21	75.673,06	79.115,91	82.558,76	86.001,61	89.444,46
9	Fachliteratur; Zeitungen																										
10	Büroausstattung und -material (GWB)																										
11	Personal (inkl. SV, LSt)	500,0	500,0																								
12	Zinszahlungen																										
13	Weiterbildung																										
14	Büromiete	476,0	476,0																								
15	Raumnebenkosten																										
16	Versicherungen																										
17	KFZ - Leasing																										
18	sonstige KFZ - Kosten																										
19	Reparaturen																										
20	Telefon, Porto																										
21	Rechts- und Beratungskosten																										
22	Werbung																										
23	sonstige betriebliche Ausgaben																										
24	Ausgaben für Projekte																										
25	Vorsteuer (19%)	90,4	90,4																								
26	Saldo USt/VSt: Auszahlung an Finanzamt	309,6	309,6																								
27	<b>Summe Mittelabfluss</b>	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0	1.376,0
28	<b>Summe Mittelabfluss kumuliert</b>	1.376,0	2.752,0	4.128,0	5.504,0	6.880,0	8.256,0	9.632,0	11.008,0	12.384,0	13.760,0	15.136,0	16.512,0	17.888,0	19.264,0	20.640,0	22.016,0	23.392,0	24.768,0	26.144,0	27.520,0	28.896,0	30.272,0	31.648,0	33.024,0	34.400,0	35.776,0
29	<b>Liquiditätssaldo</b>	2.043,0	2.047,9	2.052,7	2.057,59	2.062,48	2.067,38	2.072,29	2.077,19	2.082,08	2.086,97	2.091,86	2.096,75	2.101,64	2.106,53	2.111,42	2.116,31	2.121,20	2.126,09	2.130,98	2.135,87	2.140,76	2.145,65	2.150,54	2.155,43	2.160,32	2.165,21
30	<b>Liquiditätssaldo kumuliert</b>	2.043,0	4.090,9	6.143,6	8.201,16	10.263,64	12.331,01	14.403,30	16.475,15	18.547,53	20.619,91	22.692,29	24.764,67	26.837,05	28.909,43	30.981,81	33.054,19	35.126,57	37.198,95	39.271,33	41.343,71	43.416,09	45.488,47	47.560,85	49.633,23	51.705,61	53.777,99



- 109 Kann man diese Übersicht noch besser machen?
- 110 Aber klar, man könnte z. B. weitere Posten bei den Ein- und Auszahlungen einbeziehen, aber dies meine ich nicht.
- 111 Die Frage geht in Richtung „Rücklagen bzw. Reserven“.
- 112 Wir hatten beim einfachen Liquiditätsstatus schon gesehen, dass auch der Kreditrahmen und die davon in Anspruch genommenen Kredite berücksichtigt werden müssen. Bei abnehmender Liquidität, also bei den Einzahlungen übersteigenden Auszahlungen, wenn auch nur temporär, müssen wir schauen, wie die entstehenden Verluste aufgefangen werden können.
- 113 Daher müssen wir die „Liquiditätssaldo“ (Zeile 30) bzw. „Liquiditätssaldo kumuliert“ (Zeile 31) noch mit den verfügbaren Mitteln vergleichen.
- 114 Gleichzeitig müssen wir hier noch eine Unterscheidung treffen.
- Handelt es sich um ein Einzelunternehmen, z. B. einen beratenden Betriebswirt?
  - Handelt es sich um eine eigenständige juristische Person?
- 115 Bei einem z. B. beratenden Ingenieur oder Betriebswirt müssen wir auch die Aufwendungen für die allgemeine Lebensführung berücksichtigen, da diese aus dem Liquiditätssaldo beglichen werden müssen. Außerdem sind Steuerzahlungen (Einkommensteuer) anzusetzen. Dies gilt auch für z. B. (geschäftsführende) Gesellschafter von Personengesellschaften.
- 116 Bei juristischen Personen (z. B. GmbH, AG) sind das Gehalt für den/die Eigentümer und ebenfalls Steuern (hier Körperschaftsteuer) zu berücksichtigen.
- 117 Sollten weitere Investitionen angedacht sein (oberhalb der Grenze für geringwertige Wirtschaftsgüter, die bereits in Zeile 10 angeführt wurden), so müssen diese Auszahlungen auch mit integriert werden. Zwar sind dann die Einnahmen aufgrund der dann wieder leicht zunehmenden Vorsteuer-Rückerstattung ein wenig höher, aber die Auszahlungsseite fällt sicherlich stärker ins Gewicht.
- 118 Nachfolgende Tabelle hat sich eigentlich ganz gut als 2. Teil zum Liquiditätssaldo (siehe oben) bewährt. Werden gewisse Posten je nach Rechtsform nicht benötigt, brauchen sie ja nicht mit Zahlen gefüllt werden.

Investitionen (netto)
Kalkulatorischer Unternehmerlohn
Miete Wohnung inkl. Betriebskosten
Strom
private Haftpflichtversicherung
Telefon, Porti
GEZ
Nahrungsmittel
Sonstige Lebenshaltungskosten
Zinszahlungen
Steuer (Einkommen- oder Körperschaftsteuer)
Altersvorsorge
private Krankenversicherung
Berufsunfähigkeitsversicherung
sonstige lfd. Ausgaben
sonstige lfd. Ausgaben
sonstige lfd. Ausgaben
sonstige lfd. Ausgaben
Anschaffungen
Aufnahme / Tilgung Kredite
Kauf / Verkauf Aktien
private Einnahmen
<b>Summe liquide Mittel II</b>
Kreditaufnahme
Tilgungen Banken, sonstige Gläubiger
<b>Summe liquide Mittel III</b>
<b>Kreditlinie Gesamt</b>
<b>Summe liquide Mittel IV</b>

Auch diese Posten werden wieder monatlich oder quartalsweise geplant, wobei man idealtypisch noch eine Zeile „Summe liquide Mittel“, bestehend aus der Summe des Anfangsbestandes (Zeile 0 und des Liquiditätssaldos in Zeile 30 der bisherigen Tabelle) einfügt. Somit kann diese Position mit den Posten „Investitionen“ und „kalkulatorischer Unternehmerlohn“, in dem alle weiteren Unterpositionen zusammengefasst sind, leicht verglichen werden.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Gesamt
31 <b>Summe liquide Mittel I</b>	10.043,0	12.090,9	14.143,6	16.201,16	18.263,64	20.331,01	22.403,30	23.909,15	25.989,94	28.075,66	29.544,87	31.639,04	43.692,68
32 Investitionen (netto)							570,00			620,00		200,00	1.390,00
33 kalkulatorischer Unternehmerlohn													
34 Miete Wohnung inkl. Betriebskosten													
Strom													
private Haftpflichtversicherung													
Telefon, Porti													
GEZ													
Nahrungsmittel													
Sonstige Lebenshaltungskosten													
Zinszahlungen													
Steuer (Einkommen- oder Körperschaftsteuer)													
Altersvorsorge													
private Krankenversicherung													
Beurteilungsfähigkeitsversicherung													
sonstige fikt. Ausgaben													
sonstige fikt. Ausgaben													
sonstige fikt. Ausgaben													
sonstige fikt. Ausgaben													
Anschaffungen													
Aufnahme / Tilgung Kredite													
Kauf / Verkauf Aktien													
private Einnahmen													
35 <b>Summe liquide Mittel II</b>	10.043,0	12.090,9	14.143,6	16.201,16	18.263,64	20.331,01	21.833,30	23.909,15	25.989,94	27.455,66	29.544,87	31.639,04	41.702,68
36 Kreditaufnahme													
37 Tilgungen Banken, sonstige Gläubiger													
38 <b>Summe liquide Mittel III</b>	10.043,0	12.090,9	14.143,6	16.201,16	18.263,64	20.331,01	21.833,30	23.909,15	25.989,94	27.455,66	29.544,87	31.639,04	41.702,68
39													
40 <b>Kreditlinie Gesamt</b>	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0	5.200,0
41 <b>Summe liquide Mittel IV</b>	15.243,0	17.290,9	19.343,6	21.401,16	23.463,64	25.531,01	27.033,30	29.109,15	31.189,94	32.655,66	34.744,87	36.839,04	36.839,04

120 Unterstellen wir in diesem Fall, dass monatlich die Umsatzsteuervoranmeldung erstellt wird, so erhöhen sich die Einnahmen aus Vorsteuer-Rückerstattung um (in diesem Fall) 19% der Investitionssumme mit einem zeitlichen Verzug von einem Monat.

Da wir sowieso die gesamte Cash- und Liquiditätsplanung nochmals gesamthaft darstellen wollen, integrieren wir diesen Umstand noch auf der monatlichen Einnahmenseite (Einzahlung jeweils ein Monat später).

121

Zeile	2011	Monate												Gesamt Plan
	Finanzpositionen	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
		Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	Plan EUR	
	<b>Anfangsbestand</b>	8.000,0	10.043,0	12.090,9	14.143,6	16.201,2	18.263,6	20.331,0	21.833,3	23.909,2	25.989,9	27.455,7	29.544,9	18.263,6
1	Umsatzeinzahlungen aus Beratung	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	3.000,0	36.000,00
2	Umlage Spesen													
3	Einnahmen aus Projekten													
4	z.B. Ertrag													
5	Zinseinnahmen	19,0	23,9	28,7	33,59	38,48	43,38	48,29	51,85	56,78	61,73	65,21	70,17	541,04
6	Vorsteuer - Rückerstattung	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0	400,0	879,0	400,0	400,0	921,0	400,0	6.840,00
7	<b>Summe Mittelzufluß</b>	<b>3.419,0</b>	<b>3.423,9</b>	<b>3.428,7</b>	<b>3.433,59</b>	<b>3.438,48</b>	<b>3.443,38</b>	<b>3.448,29</b>	<b>3.930,85</b>	<b>3.456,78</b>	<b>3.461,73</b>	<b>3.986,22</b>	<b>3.470,17</b>	<b>43.381,04</b>
8	Summe Mittelzufluß kumuliert	3.419,0	6.842,9	10.271,6	13.705,16	17.143,64	20.587,01	24.035,30	27.966,14	31.422,93	34.884,65	38.870,87	42.341,04	42.341,04
9	Fachliteratur, Zeitungen													
10	Büroausstattung und -material (GWB)													
11	Personal (inkl. SV, LSt)	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	500,0	6.000,00
12	Zinszahlungen													
13	Weiterbildung													
14	Büromiete	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	476,0	5.712,00
15	Raumnebenkosten													
16	Versicherungen													
17	KFZ - Leasing													
18	sonstige KFZ - Kosten													
19	Reparaturen													
20	Telefon, Porto													
21	Rechts- und Beratungskosten													
22	Werbung													
23	sonstige betriebliche Ausgaben													
24	Ausgaben für Projekte													
25	Vorsteuer (19%)	90,4	90,4	90,4	90,44	90,44	90,44	90,44	90,44	90,44	90,44	90,44	90,44	1.085,28
26	Saldo USt/VSt: Auszahlung an Finanzamt	309,6	309,6	309,6	309,56	309,56	309,56	309,56	788,55	309,56	309,56	830,57	309,56	5.754,72
27	<b>Summe Mittelabfluß</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.854,99</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.376,0</b>	<b>1.897,01</b>	<b>1.376,0</b>	<b>18.552,00</b>
28	Summe Mittelabfluß kumuliert	1.376,0	2.752,0	4.128,0	5.504,00	6.880,00	8.256,00	9.632,00	11.486,99	12.862,99	14.238,99	16.136,00	17.512,00	17.512,00
29	<b>Liquiditätssaldo</b>	<b>2.043,0</b>	<b>2.047,9</b>	<b>2.062,7</b>	<b>2.067,59</b>	<b>2.062,48</b>	<b>2.067,38</b>	<b>2.072,29</b>	<b>2.075,85</b>	<b>2.080,78</b>	<b>2.085,73</b>	<b>2.089,21</b>	<b>2.094,17</b>	<b>24.829,04</b>
30	Liquiditätssaldo kumuliert	2.043,0	4.090,9	6.143,6	8.201,16	10.263,64	12.331,01	14.403,30	16.479,15	18.559,94	20.645,66	22.734,87	24.829,04	24.829,04
31		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Gesamt
32	<b>Summe liquide Mittel I</b>	<b>10.043,0</b>	<b>12.090,9</b>	<b>14.143,6</b>	<b>16.201,16</b>	<b>18.263,64</b>	<b>20.331,01</b>	<b>22.403,30</b>	<b>23.909,15</b>	<b>25.989,94</b>	<b>28.075,66</b>	<b>29.544,87</b>	<b>31.639,04</b>	<b>43.092,68</b>
33	Investitionen (netto)							570,00			620,00		200,00	1.390,00
34	Kalkulatorischer Unternehmerlohn													
	Miete Wohnung inkl. Betriebskosten													
	Strom													
	private Haftpflichtversicherung													
	Telefon, Porto													
	GEZ													
	Nahrungsmittel													
	Sonstige Lebenshaltungskosten													
	Zinszahlungen													
	Steuer (Einkommen- oder Körperschaftsteuer)													
	Altersvorsorge													
	private Krankenversicherung													
	Berufsunfähigkeitsversicherung													
	sonstige lfd. Ausgaben													
	sonstige lfd. Ausgaben													
	sonstige lfd. Ausgaben													
	sonstige lfd. Ausgaben													
	Anschaffungen													
	Aufnahme / Tilgung Kredite													
	Kauf / Verkauf Aktien													
	private Einnahmen													
35	<b>Summe liquide Mittel II</b>	<b>10.043,0</b>	<b>12.090,9</b>	<b>14.143,6</b>	<b>16.201,16</b>	<b>18.263,64</b>	<b>20.331,01</b>	<b>21.833,30</b>	<b>23.909,15</b>	<b>25.989,94</b>	<b>27.455,66</b>	<b>29.544,87</b>	<b>31.439,04</b>	<b>41.702,68</b>
36	Kreditaufnahme													
37	Tilgungen Banken, sonstige Gläubiger													
38	<b>Summe liquide Mittel III</b>	<b>10.043,0</b>	<b>12.090,9</b>	<b>14.143,6</b>	<b>16.201,16</b>	<b>18.263,64</b>	<b>20.331,01</b>	<b>21.833,30</b>	<b>23.909,15</b>	<b>25.989,94</b>	<b>27.455,66</b>	<b>29.544,87</b>	<b>31.439,04</b>	<b>41.702,68</b>
39														
40	<b>Kreditlinie Gesamt</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,0</b>	<b>5.200,00</b>
41	<b>Summe liquide Mittel IV</b>	<b>15.243,0</b>	<b>17.290,9</b>	<b>19.343,6</b>	<b>21.401,16</b>	<b>23.463,64</b>	<b>25.531,01</b>	<b>27.033,30</b>	<b>29.109,15</b>	<b>31.189,94</b>	<b>32.655,66</b>	<b>34.744,87</b>	<b>36.639,04</b>	<b>36.639,04</b>

- 122 Ist doch recht einfach, oder?
- 123 Jetzt muss ich allerdings zugeben, dass ich obige Liquiditätsplanung so nicht bei größeren Gesellschaften, unabhängig von der Rechtsform, anwenden würde. Für Einzelunternehmen hingegen ist sie aus meiner Sicht absolut ausreichend und die Erfahrung zeigt, dass auch die Banken damit sehr gut leben können.
- 124 Jetzt können bzw. müssen wir teilweise die Problematik der Fristigkeit noch genauer fassen. Umsätze werden per Rechnungsstellung gebucht, der Zahlungseingang kann dann aber noch einige Wochen dauern. Alle Unternehmen, die auch GuV-pflichtig sind, berechnen ihre Umsatzsteuerschuld auf der Basis der in einem Monat gebuchten Umsätze, obwohl sehr häufig in diesem Monat der Zahlungseingang noch gar nicht da ist.<sup>37</sup>

## 4. Fristengenaue Darstellung der Liquiditätssituation

- 125 Das folgende Beispiel wurde für ein junges Unternehmen erstellt, das noch mit dem Erfolg kämpft. Man sieht, wie der monatliche Auszahlungsüberhang zu steigenden Liquiditätsdefiziten führt, die durch privates Kapital (bei Personengesellschaften oder bei beratenden Ingenieuren oder Betriebswirten) aufgefangen werden müssen.
- 126 In nachfolgendem Beispiel habe ich diese Verschiebungen mit einfach einzustellenden Fristen gelöst und gleichzeitig die Umsatz- mit der Vorsteuer saldiert. Dies wird ja auch in der Umsatzsteuervoranmeldung gemacht, wie sie dem Finanzamt i. d. R. monatlich elektronisch zugeschickt werden muss.
- 127 Zunächst habe ich einige Informationen hinterlegt:

**Liquiditätsplanung** ohne Auszahlungen für Investitionen

**Annahmen zu Zahlungszielen, die Sie Ihren Kunden einräumen:**

30%	der Kunden zahlt noch im Monat der Rechnungsstellung
30%	der Kunden zahlt im Folgemonat
40%	der Kunden zahlt erst nach zwei Monaten

<b>Umsatzsteuersatz</b>	<b>Voranmeldungszeitraum Jahr 1</b> (12=monatlich, 4=quartalsweise)
19%	12
<b>Vorsteuersatz</b>	<b>Voranmeldungszeitraum Jahr 2</b> (12=monatlich, 4=quartalsweise)
19%	12

- 128 Zinsaufwendungen stehen auch keine an, da derzeit kein Fremdkapital eingeplant ist.
- 129 Damit könnte der Liquiditätsplan auch folgendermaßen erstellt werden.

<sup>37</sup> Bei Unternehmen, die eine Einnahmenüberschussrechnung erstellen, wird die Umsatzsteuer erst bei Zahlungseingang fällig (Monat des Zahlungseingangs ist relevant).

<b>EURO</b>
<b>Umsatzplan (netto)</b>
Umsatzsteuer (USt)
<b>Einzahlungen</b>
1. aus Umsatz incl. USt
2. sonstige Einzahlungen
<b>I. Summe Einzahlungen</b>
<b>Auszahlungen</b>
Personal (Löhne, Gehälter, Sozialabgaben)
Material/Waren incl. USt
Miete, Pacht incl. USt
Raumkosten incl. USt
Versicherungen
Werbung/Vertrieb incl. USt
Verwaltung, Porto, Tel. incl. USt
Zinsen KK
sonstige Zinsen (z.B. Investitionskredite)
(Steuer)Beratung incl. USt
Kfz-Kosten incl. USt
sonstige Auszahlungen (z.B. auch Kautions, Provisionen)
Privatentnahmen
Tilgung/Rücklagen
Betriebssteuern (z.B. Gewerbesteuer)
<b>II. Summe Auszahlungen</b>
<b>USt-Zahllast (-) oder Erstattung (+)</b>
<b>Liquiditätssaldo (Einz. - Ausz. - Ust Zahllast)</b>
<b>Liquiditätssaldo kumuliert</b>

Schauen wir uns dies mit imaginären Zahlen und als vollständige Planung über 12 Monate bei-

130

spielhaft an.

EURO	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr 1
Umsatzplan (netto)	0	1.500	2.000	2.000	3.000	2.500	500	2.500	4.000	4.500	3.500	5.000	31.000
Umsatzsteuer (USt)	0	285	380	380	570	475	95	475	760	855	665	950	5.800
<b>Einzahlungen</b>													
1. aus Umsatz incl. USt	0	536	1.250	2.142	2.737	2.916	2.499	2.261	2.559	4.225	4.760	5.177	31.059
2. sonstige Einzahlungen	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000							12.000
<b>I. Summe Einzahlungen</b>	2.000	2.536	3.250	4.142	4.737	4.916	2.499	2.261	2.559	4.225	4.760	5.177	43.059
<b>Auszahlungen</b>													
Personal (Löhne, Gehälter, Sozialabgaben)	0	0	395	395	395	395	395	395	395	395	395	395	3.950
Material/Waren incl. USt	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Miete, Pacht incl. USt	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	500	6.000
Raumkosten incl. USt	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	1.200
Versicherungen	600												600
Werbung/Vertrieb incl. USt	800	500	200	200	200	200	200	200	200	200	400	500	3.800
Verwaltung, Porto, Tel. incl. USt	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	200	1.300
Zinsen KK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
sonstige Zinsen (z.B. Investitionskredite)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Steuer/Beratung incl. USt	1.500	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	2.325
Kfz-Kosten incl. USt	900	50	100	100	100	100	30	100	100	250	100	150	2.080
sonstige Auszahlungen	1.000												1.000
(z.B. auch Kaution, Provisionen)													
Privatentnahmen	1.500	1.500	2.000	2.000	2.500	2.500	3.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	28.000
Tilgung/Rücklagen													0
Betriebsfeuer (z.B. Gewerbesteuer)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>II. Summe Auszahlungen</b>	7.000	2.825	3.470	3.470	3.970	3.970	4.900	3.970	3.970	4.120	4.170	4.420	50.255
<b>USt-Zahllast (-) oder Erstattung (+)</b>	0	0	0	532	0	0	-812	0	0	-731	0	0	-1.011
<b>Liquiditätssaldo (Einz. - Ausz. - USt Zahllast)</b>	-5.000	-290	-221	1.204	767	946	-3.213	-1.709	-1.412	-626	590	757	-8.207
<b>Liquiditätssaldo kumuliert</b>	-5.000	-5.290	-5.510	-4.306	-3.539	-2.594	-5.807	-7.516	-8.927	-9.553	-8.963	-8.207	

131 Ein weiteres Beispiel für die Cash- und Liquiditätsplanung zeigt einen noch höheren Detaillierungsgrad. Mehr macht dann aber meiner Meinung nach keinen Sinn mehr.

Prämissen	Tage														
Debitorenlaufzeit	0			Materialeinsatz Gesch.ber. 1				Fremdleistungen							
Kreditorenlaufzeit	0			Materialeinsatz Gesch.ber. 2				Fracht Versand							
				Materialeinsatz Gesch.ber. 3				Provisionen							
maximal 360 Tage!				Materialeinsatz Gesch.ber. 4				Garantieleistungen							
								sonstige variablen Kosten							
I. Umsatzplanung für das Geschäftsjahr															
	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr		
Geschäftsbereich 1														0,0	
Geschäftsbereich 2														0,0	
Geschäftsbereich 3														0,0	
Geschäftsbereich 4														0,0	
Gesamtumsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
II. Umsatz- und Ergebnisplan für das Geschäftsjahr															
	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr		
Leistungen/Aufwendungen															
Umsatzerlöse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Erlösschmälerung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Bestandserhöhung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Bestandsverminderung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Aktivierte Eigenleistung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Gesamtleistung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Personalkosten															
Miete															
Heiz/Nebenkosten															
Stromkosten															
Telefongebühren															
KFZ-Kosten															
Werbe/Reisekosten															
Reparatur/Instandhaltung															
Versicherungen/Beiträge															
Leasingkosten															
Steuer/Rechtsberatung															
Sonstige Kosten															
Abschreibungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Fremdkapitalzinsen															
Fixkosten gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Materialverbrauch	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Fremdleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Fracht und Versand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Provision	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Garantieleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
sonstige variablen Kosten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Variable Kosten gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Betriebsergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
außerordentliche Erträge	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
außerordentliche Aufwand.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
G u. V. vor Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Reingewinn/Verlust	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Jahresergebnis															0
III. Investitionsplan für das Geschäftsjahr															
	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr		
Investitionen (Abschr. = 3 J.)														0,0	
Investitionen (Abschr. = 5 J.)														0,0	
Investitionen (Abschr. = 10 J.)														0,0	
Investitionen (Abschr. = 20 J.)														0,0	
Investitionen gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
IV. Darlehensaufnahme															
	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr		
Investitionsdarlehen														0,0	
V. Liquiditätsplan für das Geschäftsjahr															
	Jan	Feb	Mär	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	Jahr		
Planerlöse	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Einnahmen aus Planumsatz	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Erhaltene Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Sonstige Einnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Einnahmen gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Personalkosten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Privatentnahme-nur bei GbR/Einzelfirma	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Materialrechnung/Zahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Fremdleistungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
übr. betriebl. Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Fremdkapitalzinsen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Investitionen gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Darlehensstilgung															
Ausgaben gesamt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Überschuß (+/-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
kumuliert (+/-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Vortrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Debitoren	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Kreditoren	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Darlehensstand	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Banksaldo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Kontokorrentkreditzusage	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
disponibel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	



- 132 Wichtig ist, dass Sie Ihre Liquiditätsplanung durchdacht haben. Je mehr man sich damit beschäftigt, desto klarer werden Ihnen die Stellen, an denen Sie immer wieder Aufmerksamkeit zeigen müssen.
- 133 Ich glaube sogar, dass jede Planung, die Sie sich selbst erstellt haben (das Format und die Inhalte), besser ist als meine Beispiele und Vorlagen. Denn nach der Erstellung haben Sie auch die Liquiditätsposten einzeln durchdacht und, wenn Sie mit einem Tabellenkalkulationsprogramm gearbeitet haben, mathematisch die richtigen Schlüsse gezogen, eine richtige Programmierung einmal vorausgesetzt.

## 5. Liquiditätsplanung in größeren Unternehmen

- 134 Was machen wir aber bei größeren Unternehmen, besonders bei Körperschaften.
- 135 Hier müssen wir doch ein wenig tiefer rangehen und auch die Struktur ein wenig ändern. Wir müssen hier auch zwischen adaptierten individuellen Planungsrechnungen und gesetzlich vorgeschriebenen ‚Werken‘ (z. B. Kapitalflussrechnung) unterscheiden.
- 136 Da wir in diesen Unternehmen bilanzierungspflichtig sind (GuV und Bilanz), werden häufig auch die Bilanzposten für die Analyse und die Planung der Cash- und Liquiditätsposition herangezogen und meist beginnt man mit dem Ergebnis und rechnet dann zurück, wie sich zu einem gegebenen Zeitpunkt die aktuelle Cash- und Liquiditätsposition darstellt. Dabei steht dann immer die Veränderung zum Vorjahr (Vormonat/Vorquartal) im Vordergrund, berechnet wird also ein Netto Zugang oder -Abgang.
- 137 Die zentrale Frage ist immer:  
**Von wo ist Liquidität hinzugekommen und wo ist Liquidität hingegangen?**
- 138 Also stellen wir uns auch an dieser Stelle diese Frage. Von wo kann Cash und Liquidität generiert werden und wohin kann sie gehen?

### a) Liquidität aus der Periode (GuV basiert)

- 139 Zunächst einmal haben wir mit der Gewinn- und Verlustrechnung ein entsprechendes Instrumentarium, das uns Auskunft über den periodischen Gewinn oder Verlust gibt. Starten wir einmal mit dem operativen Ergebnis (Betriebsergebnis oder EBIT<sup>38</sup> in der englischen Sprache).
- 140 Jetzt müssen wir dieses Ergebnis um wesentliche nicht operative Ergebniseinflüsse berichtigen, als da wären
- Kosten für Sanierung und/oder Restrukturierung
  - Kosten für Verlagerungen und/oder Umzüge
  - Buchgewinne/-verluste aus Anlagenabgängen
  - Außergewöhnliche Schadensfälle
  - Kosten im Zusammenhang mit der Aufgabe einer Geschäftstätigkeit
  - Zinsaufwendungen und -erlöse
  - Etc.

38 EBIT – Earnings before Interest and Taxes

Dann sind wir GuV strukturtechnisch beim Ergebnis vor Steuern. Die Steuern müssen wir zahlen, dies ist eine Auszahlung, und daher reduziert sie die Basis für unsere Cash- und Liquiditätsbetrachtungen ebenfalls.

141

Für die, die nicht so tiefe Kenntnisse in Bezug auf die GuV Struktur haben, stelle ich hier an dieser Stelle kurz eine Gewinn- und Verlustrechnung<sup>39</sup> nach dem Gesamtkostverfahren ohne Detailtiefe dar.

142

	Umsatz
–	<u>Material und bezogenen Leistungen</u>
=	<b>Roh- bzw. Bruttoertrag</b>
-	Personalaufwand
-	Abschreibungen
-	<u>Sonstiger betrieblicher Aufwand/Ertrag</u>
=	<b>Betriebsergebnis</b>
+/-	<u>Finanzergebnis</u>
=	<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>
+/-	<u>Außerordentliches Ergebnis</u>
=	<b>Ergebnis vor Steuern</b>
-	<u>Steuern</u>
=	<b>Jahresüberschuss/-fehlergebnis</b>

Wir können dann aber die Abschreibungen (Aufwand, der nicht auszahlungswirksam wird) zum Ergebnis nach Steuern (Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag) addieren und haben einen Einzahlungsüberschuss. In der englischen Sprache sagen wir ‚Cash Flow‘. Mit diesem Einzahlungsüberschuss bzw. Cash Flow werden wir uns am Ende dieses Kapitels im Rahmen der Kapitalflussrechnung noch eingehender beschäftigen.

143

Sie sehen, bereits in der GuV haben wir auch Posten, die zwar das Ergebnis reduzieren, aber keinen Auszahlungscharakter haben und damit wieder zum Ergebnis addiert werden können.

144

Anders ausgedrückt, Liquidität kann auch versteckt im Zahlenwerk stehen. Diese müssen wir aber trotzdem in einer Liquiditätsplanung erfassen, weil sie physisch vorhanden ist und wir damit auch wirtschaften können.

145

Im Fall der Abschreibungen erhalten wir ja keine Rechnungen, die wir überweisen müssen. Damit wird auch die Liquidität nicht reduziert, obwohl wir in der Erfolgsrechnung eine Belastung (AfA – Absetzung für Abnutzung) sehen. Die eigentliche Auszahlung ist ja viel früher bei Anschaffung des Investitionsgutes erfolgt. Später lässt es der Gesetzgeber aber dann zu, dass wir uns über mehrere Jahre diese Anschaffungs- und/oder Herstellungskosten wieder per Abschreibung zurückholen. Somit haben wir in den späteren Perioden in der GuV Belastungen (Aufwendungen), denen aber keine Auszahlungen gegenüberstehen, die aber das (Betriebs- und alle Folge) Ergebnisse in der GuV reduzieren. Damit geht aber auch trotz des Aufwandes keine Liquidität verloren. Im Gegenteil, wir müssen sogar den Wert der Abschreibung wieder zum Ergebnis addieren, da der Abschreibungsbetrag (trotz Ansatzes in der GuV als Aufwand) das Unternehmen nicht verlassen hat.

146

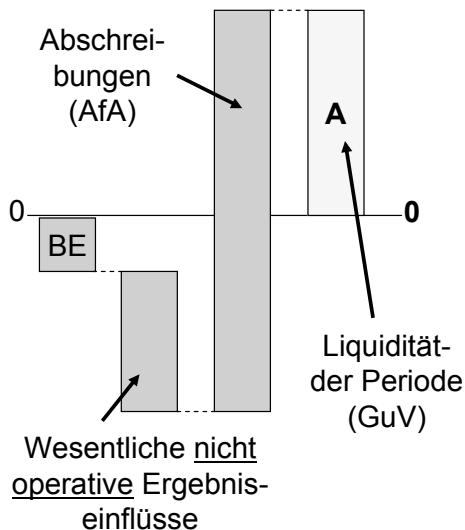
Wir kennen auch den umgekehrten Fall.

147

<sup>39</sup> Ich verzichte an dieser Stelle bewusst auf weitere Differenzierungen (Gesamtkosten- versus Umsatzkostenverfahren) sowie Feingliederungen z. B. im Finanzergebnis. Mir geht es lediglich darum, dem Leser aufzuzeigen, von wo bzw. wohin Liquidität kommen bzw. gehen kann.

- 148 Werden Rückstellungen aufgelöst, ergibt sich daraus keine Einzahlung. Es handelt sich um eine Umbuchung von einem auf ein anderes Konto (Buchungssatz: Rückstellung an Ertrag aus Rückstellungsauflösung), ohne das physisch mehr Geld dazukommt oder abfließt. Wir haben damit nicht mehr Geld in der Kasse. Allerdings erhöht sich das Vor Steuer Ergebnis durch den Ertrag aus Rückstellungsauflösung.
- Abschreibungen sind Aufwand, aber nicht auszahlungswirksam, daher können sie in der Liquiditätsrechnung und -planung zum Ergebnis addiert werden!**
- Rückstellungsaufösungen sind Ertrag, aber nicht einzahlungswirksam, daher müssen sie aus der Liquiditätsrechnung und -planung herausgerechnet werden!**
- 149 Im Konzern müssen wir noch Beteiligungsergebnisse berücksichtigen. Diese müssen aus dem Ergebnis wiederum herausgerechnet werden, da sie einerseits nicht operativen Charakter haben und andererseits bereits in der abführenden Stelle im Konzern berücksichtigt wurden. Ist die Beteiligung konzernfremd, dann werden wir das Beteiligungsergebnis später einrechnen (Kumulierte erhaltene Dividenden).
- 150 Zunächst geht es uns darum zu überlegen, welche Cash- und Liquiditätszuflüsse bzw. -abflüsse wir aus dem eigentlichen Betrieb (im englischen sagen wir ‚Operations‘) der Gesellschaft haben und besonders aus welchen Posten diese Liquidität kommt bzw. wohin sie geht.
- 151 Damit haben wir einen ersten Saldo – nennen wir ihn ‚A‘ und ‚Liquidität aus der Periode‘ (mit Fokus GuV).

### A: Liquidität aus der Periode (GuV basiert)



## b) Liquidität aus dem ‚Working Capital‘

Als nächstes schauen wir einmal in den unteren Teil der Bilanz und zwar aktivisch (links in der Bilanz, wir sagen auch Mittelverwendungsseite) als auch passivisch (rechts in der Bilanz, wir sagen auch Mittelherkunftsseite)

152

Ich helfe Ihnen kurz mit der Darstellung einer (Struktur)Bilanz, damit Sie sich besser orientieren können.

153

Aktiv	Passiv
<b>Anlagevermögen</b>	<b>Eigenkapital</b>
<b>Umlaufverm.</b> - Vorräte - Forderungen - Kasse/Bank	<b>Fremdkapital</b> - langfristige Verbindl.  - kurzfristige Verbindl.
Bilanzsumme	Bilanzsumme

Spezifizieren wir den unteren Teil der Bilanz noch ein wenig und klammern zunächst den Posten *Kasse/Bank* einmal aus, dann sehen wir drei wesentliche Posten.

154

<b>Vorräte</b>	
<b>Forderungen aus L&amp;L</b>	<b>Verbindlichkeiten aus L&amp;L</b>

Und dies ist erneut das ‚Working Capital‘ (ohne Kasse/Bank) bestehend aus

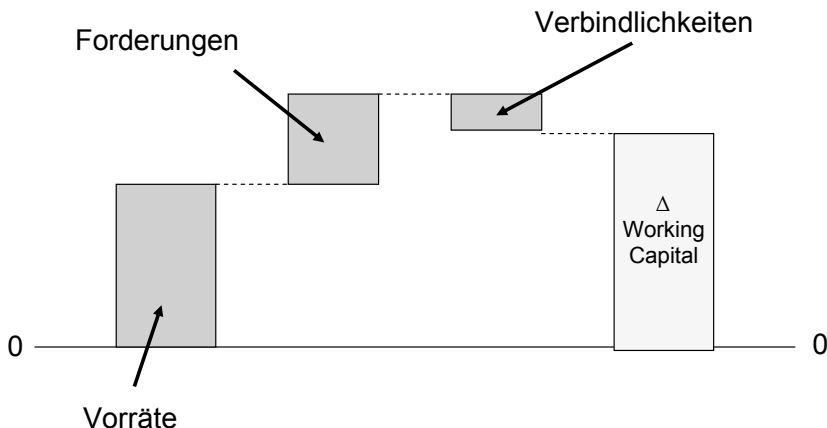
155

- Vorräte
- Forderungen (aus Lieferungen und Leistungen)
- Kurzfristige Verbindlichkeiten (aus Lieferungen und Leistungen).

Mit dem Bilanzposten *Kasse/Bank* werden wir uns aus Liquiditätssicht noch an anderer Stelle beschäftigen.

156

- 157 Aus diesen drei Posten können wir im Periodenvergleich auch Liquidität generieren, dann wenn
- Vorräte im Vergleich zur Vor-Periode abnehmen
  - Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zur Vor-Periode abnehmen
  - Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zur Vor-Periode zunehmen
- 158 Achtung, die Verbindlichkeiten müssen **zunehmen**, um weitere Liquidität zu gewinnen.
- 159 Umgekehrt, können wir auch Liquidität durch die Posten verlieren, dann wenn umgekehrt
- Vorräte im Vergleich zur Vor-Periode zunehmen
  - Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zur Vor-Periode zunehmen
  - Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zur Vor-Periode abnehmen
- 160 Hier müssen die Verbindlichkeiten im Periodenvergleich **abnehmen**, um Liquidität zu verlieren.
- 161 Und gerade haben wir mehrfach auf einen wichtigen Tatbestand bei Cash- und Liquiditätsanalysen und -planungen hingewiesen. Es handelt sich um den Periodenvergleich!
- 162 Bei allen Bilanzposten müssen wir immer schauen, ob im Vergleich zur Vor-Periode (Monat, Quartal, Jahr) der Posten zu- oder abgenommen hat, denn dann ist entweder Liquidität dorthin geflossen oder wir haben Liquidität gewonnen, die wir bisher bei den GuV basierten Zahlen (Liquidität) noch gar nicht gesehen haben.
- 163 Stellen wir uns das noch einmal grafisch dar.
- 164 In dem dargestellten Beispielfall sehen wir eine
- Liquiditätszunahme aus Abbau der Vorräte
  - Liquiditätszunahme aus Abbau der Forderungen
  - Liquiditätsabnahme aus Abbau der Verbindlichkeiten
- 165 Und dies jeweils im Vergleich zur Vor-Periode.



- 166 Nennen wir diesen Saldo ‚B - Änderung ‚Working Capital‘ (ohne Kasse/Bank)‘

Als nächstes integrieren wir diesen Liquiditätszufluss bzw. -abfluss aus dem ‚Working Capital‘ (hier in unserem Beispiel ist es ein Liquiditätszufluss) in unseren bereits bekannten Saldo A (Liquidität aus der Periode) und benennen den neuen Saldo einfach mit Zwischensumme I.

167

**I = Zwischensumme (ZS) – Liquidität aus Periode und aus ‚Working Capital‘**

oder

$ZS\ I = A + B$

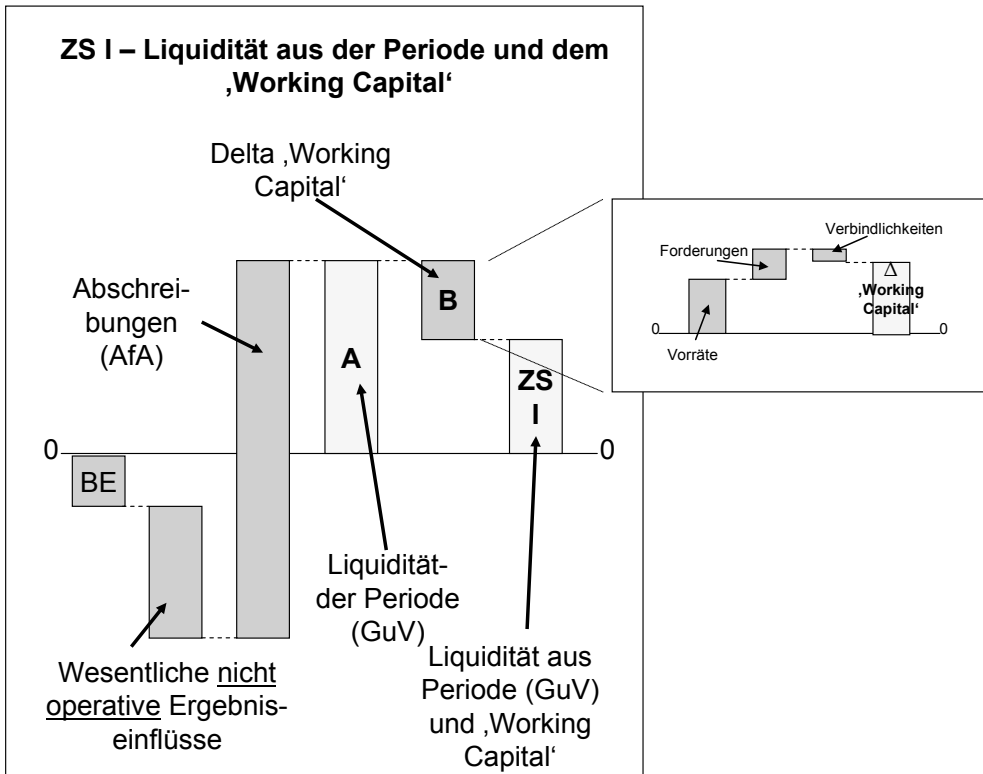
mit

A = Liquidität aus der Periode (GuV basiert)

B = Änderung ‚Working Capital‘ (Periodenvergleich)

Grafisch sieht dies dann so aus:

168



Gehen wir weiter auf der Suche nach Cash- und Liquidität!

169

## c) Liquidität aus sonstigem Unternehmensvermögen

Unter diesem sonstigen Unternehmensvermögen versteht man

170

- Veränderungen von Rückstellungen bzw.
- Forderungen und
- Verbindlichkeiten

aufgrund von

- Abfindungen
- Zahlungen für Tantiemen und Gratifikationen
- Auszahlung von Kundenboni
- Ausstehende Rechnungen aus dem Vorjahr
- Steuerzahlungen
- Zahlung von WP-Rechnungen
- Beiträge zur Berufsgenossenschaft

- 171 In der Bilanz findet man unterhalb der Forderungen auch den Begriff ‚Sonstige Vermögensgegenstände‘.
- 172 Dies hatten wir schon erklärt, aber ich kopiere Ihnen den Sachverhalt nochmals ein.
- 173 Unter sonstige Vermögensgegenstände werden auch ausgelobte Boni des Automobilkonzerns für Absatzerfolge ausgewiesen. Beispiel: Angenommen, die HTC hätte die Verkaufsziele übertroffen und der Automobilkonzern informiert HTC, dass er für die guten Zahlen einerseits gratuliert und gleichzeitig eine Bonusauszahlung in einem späteren Monat zusagt. Dieser Betrag wäre dann in der Position ‚sonstige Vermögensgegenstände‘ anzusetzen. Es handelt sich um eine Art Forderung, die aber nicht aus direkten Kundengeschäften (Umsatz) resultiert. Die sonstigen Vermögensgegenstände sind ja eine Unterposition der Forderungen. Eine Forderung wird aber nur gebucht, wenn eine Rechnung ausgelöst wurde. Im hier dargestellten Fall des ausgelobten Bonus besteht zwar eine Art Forderung, eine Rechnung ist aber nicht die Grundlage dafür, sondern die Zusage des Automobilkonzerns. Außerdem weist das Schreiben und die Auslobung des Bonus durch den Automobilkonzern sicherlich keine Umsatzsteuer aus. Forderungen in der Bilanz sind aber neben den Lieferantenverbindlichkeiten die einzigen Posten in der Bilanz (in der GuV gibt es gar keine Positionen inklusive Umsatz- bzw. Vorsteuer), die inklusive Umsatz- bzw. Vorsteuer ausgewiesen werden.
- 174 Alternativ könnte aber auch die Finanzverwaltung eine Steuerrückzahlung angekündigt haben, deren Auszahlung aber erst zu einem späteren Zeitpunkt eintreten wird. Auch gegenüber der Finanzverwaltung besteht damit ein Anspruch, also eine quasi Forderung, aber auch hier ist nicht eine Rechnung Grundlage dieser Forderung und die Finanzverwaltung hat sicherlich auch keine Umsatzsteuer ausgewiesen.
- 175 Bei den sonstigen Verbindlichkeiten handelt es z. B. um Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzamt.
- 176 Diese beiden Posten können Sie eigentlich entweder bei den Warenforderungen (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen) und Warenverbindlichkeiten (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) im ‚Working Capital‘ (Gliederungspunkt b) ansetzen oder hier jetzt bei der Betrachtung der Veränderung des sonstigen Vermögens im Unternehmen (Gliederungspunkt c). Es gibt dazu keine klare Regelung.
- 177 Ich persönlich tendiere dazu, im ‚Working Capital‘ (Gliederungspunkt b) nur die Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen und Verbindlichkeiten hier beim sonstigen Vermögen des Unternehmens (Gliederungspunkt c) zu erfassen.
- 178 Die Rückstellungen gehören aber immer in diesen Posten ‚Sonstiges Vermögen‘.

Rückstellungen dienen dazu, zukünftige Lasten (z. B. Pensionen) schon heute nach gewissen Kriterien anteilig zu bilanzieren. Es handelt sich dabei meist auch um Vorfälle, die aus der Verpflichtung zur kaufmännischen Vorsicht resultieren, also z. B. die Abdeckung von Gewährleistungsansprüchen Dritter oder schwebende Gerichtsverfahren. In beiden letztgenannten Fällen ist weder die Höhe noch der Leistungseintritt gewiss, dennoch sind aus Vorsichtsgründen und zum Gläubigerschutz entsprechende Rückstellungen zu bilden.

Wir betrachten also jetzt folgende Posten der Bilanz aus Liquiditätssicht unter dem genannten Punkt „Sonstiges Vermögen)...

Aktiva	Passiva
	<b>Fremdkapital</b>
<b>Umlaufverm.</b>	- Rückstel-
- Sonstige	lungen
<b>Forderungen</b>	- Sonstige kfr.
	<b>Verbindlichk.</b>

...und zwar erneut im Periodenvergleich. Jetzt können wir einen weiteren Saldo berechnen.

Nennen wir diesen Saldo einfach:

**Zwischensumme (ZS) II - Sonstiges**

Mit dieser weiteren Zwischensumme können wir unsere Liquiditätsbetrachtungen erneut erweitern. Die jetzt berechenbare Liquiditätsgröße nennen wir

**C – Mittelfluss aus dem Betrieb („Operations“).**

Mathematisch setzt dieser sich zusammen aus

$$C = ZS I + ZS II$$

also:

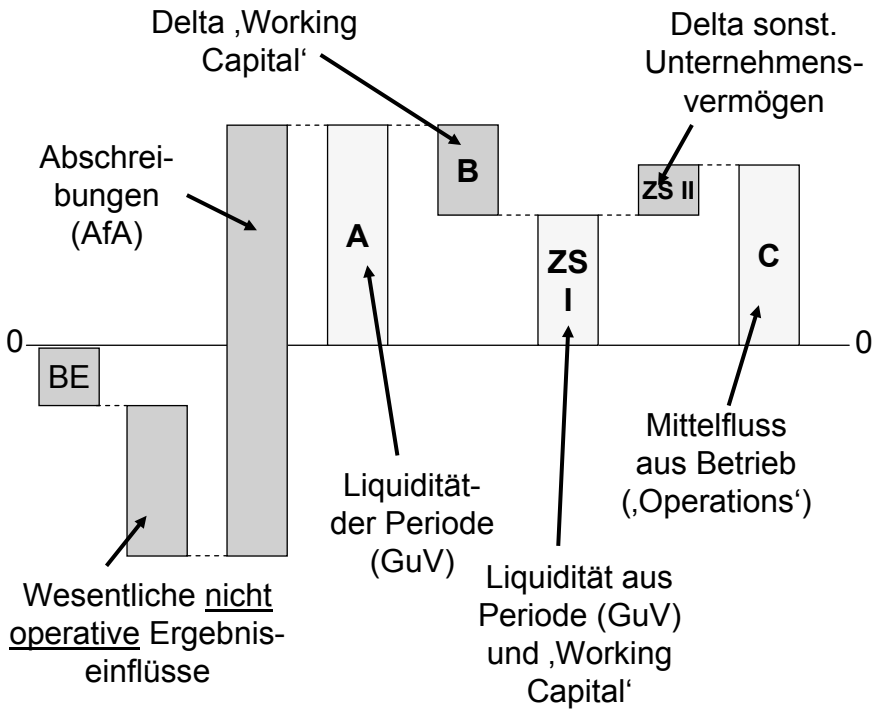
ZS I (Liquidität aus Periode und ‚Working Capital‘

+ ZS II (Sonstiges Vermögen der Unternehmung)

In der Grafik sieht dies dann so aus:



### C: Mittelfluss aus dem Betrieb (,Operations‘)



### d) Liquidität aus der Investitionspolitik

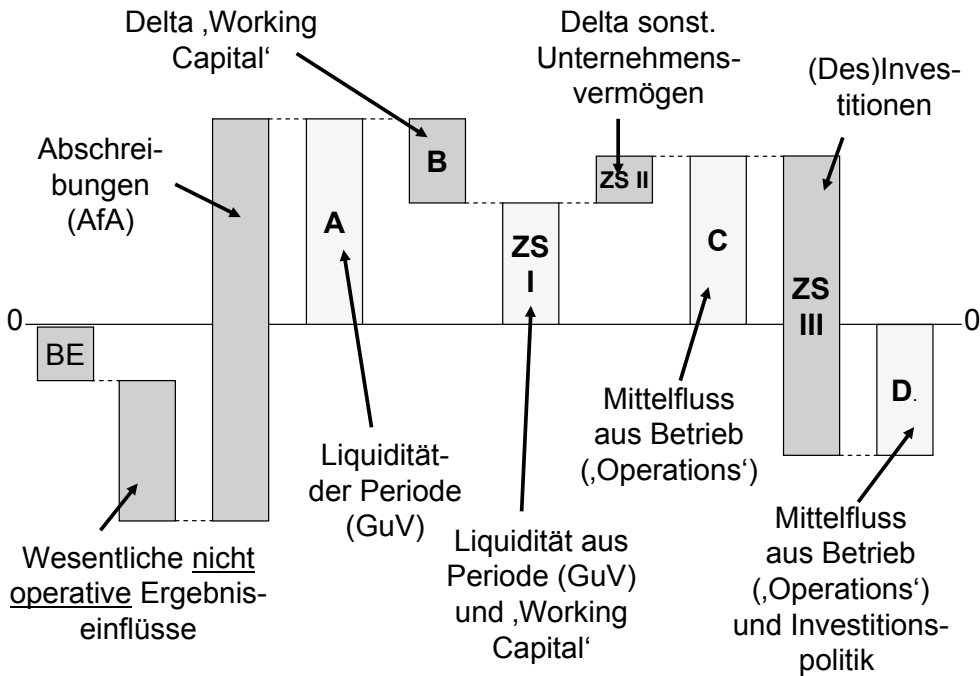
- 185 Verkaufen wir z. B. Maschinen aus dem Anlagevermögen, haben wir daraus auch einen Liquiditätszugang. Abgänge aus dem (Sach)Anlagevermögen sind demnach immer Liquidität steigernd und Zugänge Liquidität senkend.
- 186 Genauso verhält es sich natürlich beim (Ver)Kauf von Firmen oder Firmenanteilen.
- 187 Somit können wir diesen Bereich auch in einer Zwischensumme zusammenfassen, die wir als **Zwischensumme (ZS) III – Investitionspolitik** bezeichnen.
- 188 Und durch Addition *dieser Zwischensumme III* zum *Mittelfluss aus dem Betrieb (,Operations‘)* erhalten wir erneut einen Saldo, den wir jetzt mit **D – Mittelfluss aus Betrieb und Investitionspolitik** benennen.
- $D = C + ZS\ III$

Das schauen wir uns auch wieder grafisch an.

189

1

### C: Mittelfluss aus dem Betrieb und Investitionspolitik



Jetzt fehlt und noch eine Liquiditätsquelle, dann haben wir sie alle erfasst.

190

### e) Liquidität aus Kapitalmaßnahmen

Erhöhen wir das Eigenkapital, verzeichnen wir selbstverständlich einen Liquiditätszugang. Hier steht dann wieder ein Vergleich mit der Vor-Periode an. Zahlen wir hingegen Dividenden aus, so ist dies wieder ein Liquiditätsabgang. Hier handelt es sich um eine Auszahlung, die wir nicht mit der Vor-Periode vergleichen müssen.

191

Also berechnen wir daraus wieder eine Summe, die wir

192

#### Zwischensumme (ZS) IV – EK und Ähnliches

nennen und wir können unsere Liquiditätsüberlegungen mit einem finalen Saldo

#### E – Liquidität

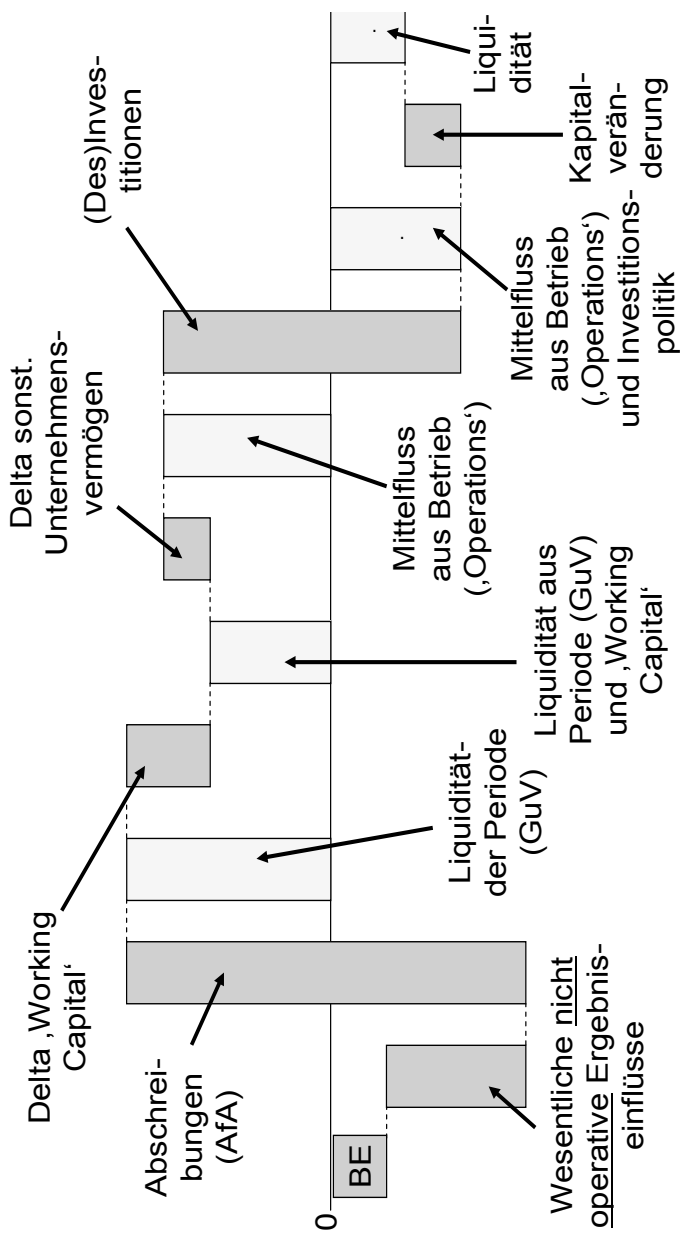
mit

$$E = D + ZS\ IV$$

abschließen.

- 193 Damit ist das Bild dann auch komplett. Wir sind sukzessiv auf die Suche nach Cash- und Liquiditätsquellen gegangen und haben auf das Ergebnis aus der GuV aufbauend die Bereiche
- 'Working Capital'
  - Sonstiges Vermögen im Unternehmen
  - Investitionspolitik
  - Kapitalmaßnahmen
- auf Veränderungen hinsichtlich der Vor-Periode durchforstet.
- 194 Anders ausgedrückt, wir haben uns Cash- und Liquiditätsveränderungen aus
- dem Betrieb
  - der Investitionspolitik
  - dem Finanzbereich
- ermittelt und zusammengestellt und zum periodischen Erfolg (Ergebnis in der GuV) addiert.
- 195 Setzen wir die Vorzeichen jeweils richtig, können wir alle Veränderungen addieren. Dies zeige ich Ihnen dann am konkreten Beispiel mit Zahlen.
- 196 Weisen die Saldenberechnungen ein positives Vorzeichen aus und wir haben alles aus der Liquiditätsperspektive betrachtet (von wo kommt Geld, wo geht Geld hin?), dann haben wir im Vergleich zur Vor-Periode Liquidität aufgebaut.
- 197 Weisen die Saldenberechnungen ein negatives Vorzeichen aus, dann haben wir im Vergleich zur Vor-Periode Liquidität abgebaut.
- 198 Und dies ist die klassische Vorgehensweise bei allen Liquiditätsbetrachtungen, wie Sie noch sehen werden.
- 199 Schauen wir uns jetzt aber das komplette Bild der Cash- und Liquiditätsanalyse und -planung an. In unserem Fall haben wir seit der Vor-Periode Liquidität abgebaut. Der Saldo E ist negativ!
- 200 Ich stelle das Bild wieder im Querformat ein, damit die Lesbarkeit optimal gegeben ist.

## Liquidität – das komplette Bild



Können wir die Richtigkeit unserer Rechnungen überprüfen?

201

Ja und dies ist recht einfach – wir müssen lediglich die Veränderungen der Bilanzposten

202

- Bank und sonstige Verbindlichkeiten
- Wertpapiere und flüssige Mittel (Kasse/Bank)

zur Vor-Periode erfassen und addieren. Diese Liquiditätsposition, wir nennen sie F, muss dann identisch mit der berechneten Liquidität E sein, also  $E = F$ .

- 203 Was wir grafisch sukzessiv erarbeitet haben, können wir jetzt natürlich auch tabellarisch darstellen. Dann wird das Verständnis der Cash- und Liquiditätsanalyse bzw. planung noch besser.

1.	Kumulierte Umsatzerlöse
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>
5.	Vorräte
6.	Warenforderungen
7.	Warenverbindlichkeiten
<b>B</b>	<b>= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>
<b>I</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>
8.	Sonstige Forderungen (sonst. Vermögensgegenstände)
9.	Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)
10.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)
<b>II</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>
<b>C</b>	<b>Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>
11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)
<b>III</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>
<b>D</b>	<b>= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>
14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)
<b>IV</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>
<b>E</b>	<b>= Liquidität</b>
16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)
<b>F</b>	<b>= Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>

- 204 Klasse, oder?

## 6. Die Liquiditätsplanung am konkreten Beispiel

- 205 Stellen wir uns anhand der gerade aufgezeigten Liquiditätsbereiche nun ein konkretes Zahlenbeispiel zusammen und in diesem Fall auf Quartalsbasis.

- Nehmen wir unsere HTC – Heesen Top Cars GmbH (wir werden dort in den späteren Kapiteln noch sehr in die Tiefe steigen) und unterstellen, dass die Gesellschaft selbständig arbeitet und nicht in einen Konzern eingegliedert ist. Einen ‚Treasurer‘ in Form von ‚Cash Manager‘ gibt es nicht und ein ‚Cash Pooling‘ ist gar nicht notwendig, da es keine weiteren Schwestergesellschaften oder Beteiligungen gibt. 206
- Wir werden dann wieder Schritt für Schritt vorgehen und uns auch Regeln für die Berechnung der jeweiligen Veränderung ableiten. 207
- Was ist jetzt anders zu den bisherigen Liquiditätsübersichten? 208
- Zunächst einmal das Format und dann müssen wir sehr häufig den Saldo zum (in diesem Beispiel) Vorquartal (kann auch Monat oder Jahr) berechnen, wie wir gerade bei der Herleitung bis zum Saldo E gesehen haben. 209
- Wir stellen uns also immer die Frage, ob der jeweilige Bilanzposten Liquidität seit dem letzten Quartal freigesetzt oder verschlungen hat. 210

## a) Das Regelwerk für die Liquiditätsanalyse und –planung

- Für Bilanzposten, die in der Bilanz auf der linken Seite, also unter den Aktiva (Mittelverwendung) stehen, gilt: 211

***Wurde Cash- und Liquidität freigesetzt, muss die Bilanzposition im laufenden (Plan)Quartal kleiner sein als im Vor Quartal. Hat sie an Wert zugenommen, wurde Liquidität aufgewendet, um den Posten aufzubauen.***

- Achtung – seien Sie auf der Hut. Uns interessiert nicht die Bilanzposition an sich, sondern wir sehen alles aus der Cash- und Liquiditätsbrille und –perspektive. Ist dahin Geld gegangen oder haben wir/können wir daraus Geld schöpfen. 212

- Damit gilt für unsere Berechnungen: 213

***Für Bilanzposten, die in der Bilanz auf der linken Seite, also unter den Aktiva (Mittelverwendung) stehen, rechnen wir:***

***Vor-Quartal minus Ist-Quartal!***

- Aber hier gilt leider: keine Regel ohne Ausnahme. 214

- Für den Posten Kasse/Bank (inkl. Schecks und Wertpapiere des Umlaufvermögens) gilt die Regel für alle Passivposten: 215

***Ist-Quartal minus Vor-Quartal!***

- Überlegen Sie einmal, uns interessiert immer die Veränderung der Bilanzposten aus der Liquiditätsbrille, also hat der Posten Liquidität freigesetzt oder verschlungen. Die o. g. Rechenformel 216

***Vor-Quartal minus Ist-Quartal***

- passt aus dieser Perspektive immer für alle Bilanzposten außer ‚Kasse/Bank‘.

- Beispiel aus Liquiditätssicht: 217

Vorräte Vor-Quartal:	1.000
<u>Vorräte Ist-Quartal:</u>	<u>1.500</u>
Veränderung:	-500

- Hier wurden seit letztem Quartal Vorräte aufgebaut und damit Liquidität eingesetzt. Rechnen wir mit unserer Standardformel für aktive Bilanzposten (links in der Bilanz) 218

**Vor-Quartal minus Ist-Quartal**

$$1.000 - 1.500 = -500$$

dann sind 500 (Geldeinheiten) Liquidität für den Aufbau der Vorräte genutzt worden, die uns dann aber fehlen, mitunter müssen wir aus Liquiditätssicht ein negatives Vorzeichen sehen.

219 Dieses Vorgehen passt mit Ausnahme der Bilanzposten Kasse/Bank für alle Posten bei den Aktiva.

220 Warum ist es dann anders bei diesem Aktivposten *Kasse/Bank*?

221 Würden wir o. g. Rechenformel dort auch anwenden, also

**Vor-Quartal minus Ist-Quartal,**

wird das Ergebnis falsch.

222 Beispiel aus Liquiditätssicht:

Kasse/Bank Vor-Quartal:	2.000
- Kasse/Bank Ist-Quartal:	<u>1.500</u>
= Veränderung:	500
(Vor-Quartal minus Ist-Quartal)	

223 Ist denn hier ein positives Vorzeichen richtig – das hieße ja, dass wir einen Zufluss und damit mehr Liquidität hätten. Aber dies trifft nicht zu, die Cash- und Liquiditätsposition hat abgenommen und von daher sollten wir ein negatives Vorzeichen sehen.

224 Und dies erhalten wir, in dem wir bei dieser Bilanzposition ausnahmsweise die Regel für alle Passivposten der Bilanz (also rechts in der Bilanz) anwenden.

**Ist-Quartal minus Vor-Quartal**

225 Probieren wir es mit dem Posten Kasse/Bank sofort aus.

Kasse/Bank Ist-Quartal:	1.500
- Kasse/Bank Vor-Quartal:	<u>2.000</u>
= Veränderung:	-500
(Ist-Quartal minus Vor-Quartal)	

226 Jetzt passt es – wir sehen das negative Vorzeichen und daraus folgt, es hat einen Liquiditätsabbau gegeben!

227 Wenn dies ebenfalls die Rechenformel für alle Passivposten ist, dann wollen wir dies an einem weiteren Beispiel natürlich auch sofort überprüfen.

228 Beispiel aus der Liquiditätssicht für einen typischen Passivposten:

Bankverbindlichkeiten Ist-Quartal:	3.172
- Bankverbindlichkeiten Vor-Quartal:	<u>2.500</u>
= Veränderung:	672
(Ist-Quartal minus Vor-Quartal)	

229 Wir sehen ein positives Vorzeichen, also handelt es sich um einen Cash- und Liquiditätszugang bzw. -aufbau, der aus einer Erhöhung der Bankverbindlichkeiten resultiert.

Bei den Posten der linken Seite in der Bilanz (Passiva oder Mittelherkunft genannt) fragen wir uns also immer aus der Liquiditätsperspektive:

230

**Haben wir zusätzliche Mittel (aus diesen Posten) erhalten, dann müssen die jeweiligen Bilanzposten gestiegen sein/in der Planung steigen. Nehmen diese ab (Eigenkapital, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und/oder Lieferanten), dann setzen wir/ haben wir Liquidität freigesetzt.**

Also nochmals, merken Sie sich für/bei Liquiditätsplanungen:

231

Wir rechnen bei allen Aktivposten mit Ausnahme des Postens Kasse/Bank:

**„Vor-Quartal minus Ist- Quartal“**

und bei allen Passivposten sowie dem Posten Kasse/Bank

**„Ist-Quartal minus Vor-Quartal!“**

Dann sind aus Liquiditätssicht die Vorzeichen immer richtig und in einer tabellarischen Aufstellung können wir die so berechneten Ergebnisse/Saldi jeweils addieren!

## b) Die Liquiditätsanalyse bzw. planung mit Zahlen

Das schauen wir uns ein konkretes Zahlenbeispiel mit dem oben bereits eingblendeten Format an.

232

Liquiditätsplanung	
1. Kumulierte Umsatzerlöse	Übernahme aus GuV
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)	Übernahme aus GuV
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; -) = Erstattung	Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)	Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>	<b>2 - 3 + 4</b>
5. Vorräte	letztes minus dieses Quartal
6. Warenforderungen	letztes minus dieses Quartal
7. Warenverbindlichkeiten	dieses minus letztes Quartal
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>	<b>Delta 5 + Delta 6 + Delta 7</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS)</b>	<b>A + B</b>
8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)	letztes minus dieses Quartal
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)	dieses minus letztes Quartal
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)	dieses minus letztes Quartal
<b>II = Zwischensumme (ZS)</b>	<b>Delta 8 + Delta 9 + Delta 10</b>
<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>	<b>ZS I + ZS II</b>
11. Kum. Netto-Bilanzzugänge	Investition = Auszahlung
12. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)	Investition = Auszahlung
13. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)	Desinvestition = Einzahlung
<b>III = Zwischensumme (ZS)</b>	<b>- (11 + 12) + 13</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>	<b>C + ZS III</b>
14. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	dieses minus letztes Quartal
15. Kum. Dividenden (Auszahlung)	Auszahlung
<b>IV = Zwischensumme (ZS)</b>	<b>Delta 14 + 15</b>
<b>E = Liquidität</b>	<b>D + ZS IV</b>
16. Bank und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds	dieses minus letztes Quartal
17. Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)	letztes minus dieses Quartal (Ausnahme)
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>	<b>Delta 16 + Delta 17</b>



233 Zunächst setzen wir einmal die Umsatzerlöse ein. Wenn wir die Liquiditätsentwicklung in mehreren Quartalen miteinander vergleichen wollen, dann sollten wir hier die kumulierten Umsatzerlöse zunächst angeben, damit wir eine Basis für die Liquiditätsentwicklung haben. Allerdings benötigen wir diese Angabe nicht unbedingt, da sie keinen Einfluss auf die hier vorgelegte Rechnung haben. Das Ergebnis baut zwar auf diesen Erlösen auf, allerdings werden wir die Erlöse selbst in der Tabelle im unteren Bereich oder bei der Berechnung der Saldi nicht mehr finden.

234 Die Quelle für die Umsatzerlöse ist natürlich die GuV bzw. interne Aufzeichnungen.

1. Kumulierte Umsatzerlöse	Übernahme aus GuV
----------------------------	-------------------

235 Notwendig ist aber dann die Berechnung der Einkünfte bzw. des Ergebnisses, sei es aus dem operativen Geschäft oder aus nicht zahlungswirksamen Aufwendungen.

2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)	Übernahme aus GuV
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)	Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)	Addition

236 Die laufenden Ertragsteuern (ohne latente Steuern<sup>40</sup>) müssen herausgerechnet werden, da die Steuern das Ergebnis ja noch kürzen. Abschreibungen sind zu addieren, da sie zwar Aufwand, aber nicht auszahlungswirksam sind. (Wir erhalten ja keine Rechnung für Abschreibungen, die wir dann auch noch überweisen müssen).

237 Somit sieht das Bild dann folgendermaßen aus. Die Zwischensumme A ergibt sich mathematisch als Ergebnis durch Subtraktion der Steuern bzw. Addition der Abschreibungen, somit 2 – 3 + 4 (Positionen).

<b>A = Liquidität aus der Periode</b>	<b>2 - 3 + 4</b>
---------------------------------------	------------------

238 Füllen wir unsere Liquiditätsbetrachtung einmal mit Beispielzahlen, damit die Betrachtungen auch mehr Spaß machen. Dann wird auch deutlich, dass wir im Verlauf der weiteren Betrachtungen teilweise auch die Werte des jeweils (in diesem Fall) letzten Quartals benötigen. Nehmen wir folgende Zahlen für das 4. Quartal 2010 und 1. Quartal 2011 an.

239 Ich blende Ihnen sofort die gesamte Rechnung bzw. Planung ein, damit Sie sich schon einmal einen Überblick verschaffen können. Wir werden dann aber ganz sukzessiv Posten für Posten und die jeweilige Logik dahinter betrachten.

<sup>40</sup> Latente Steuern sind bilanzierte Differenzen zwischen steuer- und handelsrechtlich ermitteltem (fiktivem) Steueraufwand, die sich in den Folgeperioden wieder ausgleichen. Diese Differenzen entstehen, wenn die nach steuerrechtlichen Vorschriften ermittelte Steuerzahlung eines Unternehmens von der aus dem Handelsbilanzgewinn resultierenden Steuerlast abweicht.

## Liquiditätsplanung

Berichtsquartal 1  
 Jahr 2011  
 Business Group/Division Automotive  
 Gesellschaft HTC  
 Währung EUR

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Anmerkungen
1. Kumulierte Umsatzerlöse			1.500	Übernahme aus GuV
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120	Übernahme aus GuV
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42	Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150	Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>	<b>2 - 3 + 4</b>
5- Vorräte		1.000	1.500	letztes minus dieses Quartal
6. Warenforderungen		500	600	letztes minus dieses Quartal
7. Warenverbindlichkeiten		800	800	dieses minus letztes Quartal
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>	<b>Delta 5 + Delta 6 + Delta 7</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS)</b>			<b>-372</b>	<b>A + B</b>
8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0	letztes minus dieses Quartal
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0	dieses minus letztes Quartal
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200	dieses minus letztes Quartal
<b>II = Zwischensumme (ZS)</b>			<b>0</b>	<b>Delta 8 + Delta 9 + Delta 10</b>
<b>C   Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>			<b>-372</b>	<b>ZS I + ZS II</b>
11. Kum. Netto-Bilanzzugänge			300	Investition = Auszahlung
12. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0	Investition = Auszahlung
13. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0	Desinvestition = Einzahlung
<b>III = Zwischensumme (ZS)</b>			<b>-300</b>	<b>- (11 + 12) + 13</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>			<b>-672</b>	<b>C + ZS III</b>
14. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)		1.000	1.000	dieses minus letztes Quartal
15. Kum. Dividenden (Auszahlung)			0	Auszahlung
<b>IV = Zwischensumme (ZS)</b>			<b>0</b>	<b>Delta 14 + 15</b>
<b>E = Liquidität</b>			<b>-672</b>	<b>D + ZS IV</b>
16. Bank und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds		-2.500	-3.172	dieses minus letztes Quartal
17. Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5	letztes minus dieses Quartal (Ausnahme)
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>			<b>-672</b>	<b>Delta 16 + Delta 17</b>

Jetzt aber Schritt für Schritt.

240

Zunächst stellen wir uns die Umsatzerlöse ein, obwohl wir sie nicht unbedingt für unsere Betrachtungen benötigen, wie wir bereits gehört haben.

241

1. Kumulierte Umsatzerlöse		1.500	Übernahme aus GuV
----------------------------	--	-------	-------------------

Dann aber folgen nur noch Posten, die wir für unseren Cash- und Liquiditätsstatus aber auch wirklich brauchen. Wir fangen mit der Ergebnissituation an.

242

2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120	Übernahme aus GuV
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42	Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150	Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>	<b>2 - 3 + 4</b>

Hier müssen wir keinen Vergleich anstellen und dies ist wieder eine Regel, die Sie sich merken müssen.

243

*Werden in der Liquiditätsplanung Daten aus der GuV herangezogen,  
 so sind diese nicht mit Werten einer Vor-Periode zu vergleichen!*

- 244 Dies folgt übrigens aus der Logik der doppelten Buchhaltung. Die GuV ist eigentlich ein Unterkonto des Bilanz Passivpostens „Eigenkapital“. Wir sehen dort zwar in der Gliederung als Unterpunkt des Postens „Eigenkapital“ nur „Jahrsüberschuss/Jahresfehlbetrag“, aber eigentlich kann man sich dort auch die ganze GuV vorstellen, denn diese endet ja mit genau diesem Saldo „Jahrsüberschuss/Jahresfehlbetrag“.
- 245 Somit ist die GuV in der Bilanz ja (komplett) integriert und alle Aufwendungen und Erträge einer Periode sind saldiert auch wiederum im Eigenkapital in der Bilanz erfasst. Wenn wir nun in der Liquiditätsplanung die Veränderung des Postens Eigenkapital mit einbeziehen, sind damit auch die Veränderungen der GuV zur Vor-Periode erfasst.
- 246 Somit werden hier die relevanten Posten der GuV (Ergebnis vor Steuern, Steuern und Abschreibungen) nur eingesetzt aber keine Veränderungen zur Vor-Periode gerechnet.
- 247 Wir haben damit dann die Liquidität aus der Periode. Später werden wir Cash Flow aus dem Ergebnis dazu sagen, da mit o. g. Gleichung der erste Cash Flow innerhalb einer mehrstufigen Betrachtung berechnet wird.
- 248 Wie Sie sicherlich schon bemerkt haben, habe ich in der Liquiditätsplanung einige Zellen grau eingefärbt. Dies sind immer die Posten, wo keine Veränderung zu Vor-Periode gerechnet werden muss.
- 249 Als nächstes benötigen wir Informationen zum ‚Working Capital‘.
- 250 Die drei benötigten Posten stammen alle aus der Bilanz und hier müssen wir jetzt Veränderungen rechnen und zwar aus Liquiditätssicht. Damit kommen nun unsere bereits bekannten Regeln zum Einsatz und zwar für die Posten
- 5. Vorräte und
  - 6. Warenforderungen

**„Vor-Quartal minus Ist- Quartal“**

und für

- 7. Warenverbindlichkeiten

**„Ist-Quartal minus Vor-Quartal“!**

- 251 Springen wir auch hier wieder in unser Zahlenbeispiel.

Quartal Geschäftsjahr		4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
5	Vorräte	1.000	1.500	-500	letztes minus dieses Quartal
6	Warenforderungen	500	600	-100	letztes minus dieses Quartal
7	Warenverbindlichkeiten	800	800	0	dieses minus letztes Quartal

- 252 Addiert man die drei Werte aus der Differenzrechnung (Delta aus Liquiditätssicht) erhält man -600. Die Deutung dazu: 600 Geldeinheiten an Liquidität sind seit dem letzten Quartal in die Vorräte und die Forderungen geflossen, die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind konstant geblieben.
- 253 Die oben ausgewiesenen Saldi sieht man bei solchen Planungen eher selten. Meist geht man den Weg, dass sofort in einem zusammenfassenden Posten das Ergebnis saldiert für alle betrachteten Positionen errechnet wird.

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Anmerkungen
5	Vorräte	1.000	1.500	letztes minus dieses Quartal
6	Warenforderungen	500	600	letztes minus dieses Quartal
7	Warenverbindlichkeiten	800	800	dieses minus letztes Quartal
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>	<b>Delta 5 + Delta 6 + Delta 7</b>

Die Berechnung der Saldi selbst wird in der Praxis meist nicht dargestellt, aber dies möchte ich hier eigentlich beibehalten, damit es für Sie übersichtlicher und damit einfacher ist.

254

In der Praxis werden Sie zumeist (bis hier) nur folgende Darstellung sehen:

255

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1.	Kumulierte Umsatzerlöse		1.500
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>
5	Vorräte	1.000	1.500
6.	Warenforderungen	500	600
7.	Warenverbindlichkeiten	800	800
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>

Jetzt können wir eine erste Zwischensumme berechnen...

256

<b>I = Zwischensumme (ZS)</b>		-372	<b>A + B</b>
-------------------------------	--	------	--------------

...und das komplette Bild sieht dann so aus:

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	1 2011 Automotive HTC EUR	
Quartal Geschäftsjahr		4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
1.	Kumulierte Umsatzerlöse		1.500		Übernahme aus GuV
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120		Übernahme aus GuV
3.	Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42		Subtraktion
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150		Addition
A	= Liquidität aus der Periode		228		2 - 3 + 4
5	Vorräte	1.000	1.500	-500	letztes minus dieses Quartal
6.	Warenforderungen	500	600	-100	letztes minus dieses Quartal
7.	Warenverbindlichkeiten	800	800	0	dieses minus letztes Quartal
B	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)		-600	-600	Delta 5 + Delta 6 + Delta 7
I	= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital		-372		A + B

- 257 Wir können den jetzigen Liquiditätsstatus aber auch in einer komprimierten Darstellung ausweisen:

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>
<b>B</b>	<b>= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>		<b>-600</b>
<b>I</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>		<b>-372</b>

- 258 Hier sehen Sie wieder, dass bei Anwendung unserer o. g. Regeln für die Saldobestimmung bei Bilanzposten zum Schluss nur noch addiert werden muss. Alle Vorzeichen sind aus Sicht der Liquidität richtig und der jeweils nächste Status errechnet sich durch Addition.
- 259 Ein Wort noch zu genau diesem Punkt.
- 260 In der Praxis findet man sehr viele Liquiditätsrechnungen, wo genau diese o. g. Regeln nicht angewendet werden. Meist rechnet man einfach den Wert der Ist-Periode minus den Wert der Vor-Periode und subtrahiert bzw. addiert die Saldi je nach Notwendigkeit.
- 261 Dies ist für Kenner des externen Rechnungswesens sicherlich leicht, ärgert mich aber immer wieder, da diese Rechnungen dann für Laien nur sehr schwer nachvollziehbar werden. Auch in Geschäftsberichten großer deutscher Aktiengesellschaften sieht man immer wieder diese ‚schwierigeren‘ Darstellungen, manchmal auch sicherlich speziell aus dem Grund, verschlungene und damit abnehmende Liquidität, damit häufig einhergehend mit einer Liquiditätsverschlechterung, dem Laien nicht so offen darzustellen. Schade, werben doch viele dieser Konzerne mit Offenheit und Transparenz für den Aktionär.
- 262 Ich weise hingegen die Kapital- und Liquiditätsrechnungen immer nach meinem beschriebenen Muster aus und damit sind sie leicht zu lesen und zu deuten!
- 263 Jetzt geht es weiter, wir benötigen als nächste Informationen weitere Posten, die in unmittelbarem Zusammenhang mit dem Betrieb der Gesellschaft stehen. Wiederum handelt es sich nur um Bilanzposten...

8.	Sonstige Forderungen (sonst. Vermögensgegenstände)
9.	Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)
10.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)

...und damit wissen wir auch schon, wie wir diese Posten zu handhaben haben. Wir müssen die jeweiligen Veränderungen aus Liquiditätssicht berechnen.

8.	Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)	letztes minus dieses Quartal
9.	Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)	dieses minus letztes Quartal
10.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)	dieses minus letztes Quartal

- 264 Erinnern Sie sich noch? Unter diesem sonstigen Unternehmensvermögen versteht man

- Veränderungen von Rückstellungen bzw.
  - Forderungen und
  - Verbindlichkeiten
- aufgrund von z. B.
- Abfindungen
  - Zahlungen für Tantiemen und Gratifikationen

- Auszahlung von Kundenboni
- Ausstehende Rechnungen aus dem Vorjahr
- Steuerzahlungen
- Zahlung von WP-Rechnungen
- Beiträge zur Berufsgenossenschaft

Setzen wir auch hier Zahlen ein, dann sehen wir an unserem Beispiel:

265

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200

Damit ergibt sich unseren Regeln folgend ein gesamter/kumulierter Saldo von „Null“:

266

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0	0	letztes minus dieses Quartal
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0	0	dieses minus letztes Quartal
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200	0	dieses minus letztes Quartal

Eleganter würden wir das Ergebnis wieder folgendermaßen darstellen:

267

8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200
<b>II '= Zwischensumme (ZS)</b>			<b>0</b>

Mit Hilfe dieser Zwischensumme können wir jetzt das bisher erlangte Wissen um die Liquidität erneut erweitern.

268

<b>C</b>	<b>Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>		<b>-372</b>
----------	---	--	-------------

Dabei haben wir die bisherigen beiden Zwischensummen (ZS I und ZS II) lediglich addiert.

269

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>			<b>-372</b>
<b>II '= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>			<b>0</b>
<b>C</b>	<b>Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>		<b>-372</b>

Dies ist ein entscheidender Status, zeigt er doch, wie sich seit der letzten Periode (hier Quartal) die Liquiditätsposition (negativ) verändert hat. Das Entscheidende daran ist die Tatsache, dass diese negative Entwicklung (-372) aus dem eigentlichen Betrieb (häufig sagt man in englischer Sprache „Funds Flow from Operations“) stammt.

270

271 „Operations‘ haben also in den letzten drei Monaten weitere 372 Geldeinheiten Liquidität aufgesogen!

272 Gesamthaft sieht das dann so aus...

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	1 2011 Automotive HTC EUR		
		Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
1.	Kumulierte Umsatzerlöse			1.500		Übernahme aus GuV
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120		Übernahme aus GuV
3.	Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42		Subtraktion
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150		Addition
A	= Liquidität aus der Periode			228		2 - 3 + 4
5	Vorräte		1.000	1.500	-500	letztes minus dieses Quartal
6	Warenforderungen		500	600	-100	letztes minus dieses Quartal
7	Warenverbindlichkeiten		800	800	0	dieses minus letztes Quartal
B	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)			-600	-600	Delta 5 + Delta 6 + Delta 7
I	= Zwischensumme (ZS)			-372		A + B
8.	Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0	0	letztes minus dieses Quartal
9.	Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0	0	dieses minus letztes Quartal
10.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200	0	dieses minus letztes Quartal
II	= Zwischensumme (ZS)			0		Delta 8 + Delta 9 + Delta 10
C	Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')			-372		ZS I + ZS II

...bzw. verkürzt ohne Angaben der Rechenschritte:

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	
		Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1. Kumulierte Umsatzerlöse				1.500
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)				120
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)				42
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)				150
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>				<b>228</b>
5. Vorräte			1.000	1.500
6. Warenforderungen			500	600
7. Warenverbindlichkeiten			800	800
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>				<b>-600</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS)</b>				<b>-372</b>
8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)			0	0
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)			0	0
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)			200	200
<b>II = Zwischensumme (ZS)</b>				<b>0</b>
<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>				<b>-372</b>

Ich stelle Ihnen bewusst immer beide Darstellungen ein, da die untere Tabelle auf Grund der Schriftgröße natürlich auch besser lesbar ist und damit der Fluss unserer Betrachtungen leichter nachvollziehbar ist.

Weiter geht's! Jetzt folgen Informationen zur (Des)Investitionspolitik. Hier brauchen wir wieder nicht zu vergleichen, da es sich um reine Auszahlungen (Investitionen und generell Zugänge zum Anlagevermögen) bzw. Einzahlungen (Desinvestitionen) handelt.

11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)

Allein die Buchungssätze (ich vernachlässige dabei die Vorsteuer) machen dies bereits klar:

- Investition:                      Anlagevermögen an Kasse/Bank
- Desinvestition:                Kasse/Bank an Anlagevermögen

Es handelt sich in beiden Fällen um einen so genannten Aktivtausch. Liquidität aus der (Hand) Kasse bzw. der Bank wird genutzt, um entsprechende Vermögensgegenstände zu erwerben bzw. Liquidität in der (Hand)Kasse/Bank nimmt aus dem Verkauf von Vermögensgegenständen zu.

Wir sollten aber darauf achten, dass die Vorzeichen richtig sind und dies bedeutet:

- Investition = Auszahlungen:            negatives Vorzeichen, weil Liquiditätsabgang
- Des(Investition) = Einzahlung:        positives Vorzeichen, weil Liquiditätszugang

Positionen 12 und 13 sind eigentlich sehr vergleichbar. Unter Punkt 12 werden alle Zugänge im Anlagevermögen außer Firmenakquisitionen (auch Beteiligungen) zusammengefasst. Die Akquisitionen werden separat in Punkt 13 ausgewiesen. Man könnte dies auch in einen Punkt integrieren.

Wir kennen die Regeln, also wissen wir auch, was zu tun ist:

11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge	Investition = Auszahlung
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)	Investition = Auszahlung
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)	Desinvestition = Einzahlung

Arbeiten wir sofort mit unseren konkreten Zahlen und wir sehen dort einen negativen Saldo von insgesamt 300 Geldeinheiten.

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge		300	-300	Investition = Auszahlung
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0	0	Investition = Auszahlung
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0	0	Desinvestition = Einzahlung

Elegant dargestellt findet man:

11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge		300
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0
III	<b>*= Zwischensumme (ZS)</b>		<b>-300</b>
11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge		300
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0
III	<b>*= Zwischensumme (ZS)</b>		<b>-300</b>



- 282 Den jetzt anstehenden Saldo bezeichnet man auch als Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit („Funds Flow from Operations and Investments“).

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>		-672	<b>C + ZS III</b>	

- 283 Schauen wir uns wie immer den derzeitigen Arbeitsstatus im Detail und in einer komprimierten Darstellung an.

- 284 Der Liquiditätsstatus im Detail:

<b>Liquiditätsplanung</b>	<b>Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung</b>	<b>1 2011 Automotive HTC EUR</b>
---------------------------	--	--

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1. Kumulierte Umsatzerlöse			1.500

2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>

5. Vorräte		1.000	1.500
6. Warenforderungen		500	600
7. Warenverbindlichkeiten		800	800
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>

<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>			<b>-372</b>
--	--	--	-------------

8. Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>			<b>0</b>

<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>			<b>-372</b>
---	--	--	-------------

11. Kum. Netto-Bilanzzugänge			300
12. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0
13. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0
<b>III = Zwischensumme (ZS) Investitionspolitik</b>			<b>-300</b>

<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>			<b>-672</b>
--	--	--	-------------

- 285 Manchmal ist der komprimierte Status aber doch übersichtlicher.

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
<b>A</b>	= Liquidität aus der Periode		228
<b>B</b>	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)		-600
<b>I</b>	= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital		-372
<b>II</b>	= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges		0
<b>C</b>	Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')		-372
<b>III</b>	= Zwischensumme (ZS) Investitionspolitik		-300
<b>D</b>	= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit		-672

Was jetzt noch fehlt sind Informationen rund um das Gebiet Eigenkapitalentwicklung und Dividendenzahlungen, beides Passivposten in der Bilanz.

286

14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)

Damit kennen wir auch schon die Regeln, denn wir müssen wieder in einem Fall eine Veränderung rechnen: beim Eigenkapital.

287

Dividendenzahlungen hingegen sind erneut reine Auszahlungen und damit eine Reduktion der Liquiditätsposition.

288

Also gilt hier:

289

14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	dieses minus letztes Quartal
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)	Auszahlung
<b>IV</b>	= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches	Delta 14 + 15

In unserem Beispiel mit Zahlen sieht das in der detaillierteren Version dann folgendermaßen aus...

290

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000	0	dieses minus letztes Quartal
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)		0	0	Auszahlung

..., reduziert auf das Wesentliche sehen wir folgendes Bild:

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd. müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)		0
<b>IV</b>	= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches		0

Damit können wir auch wieder die komprimierte Darstellung der Ergebnisse erweitern.

291

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
A	= Liquidität aus der Periode		228
B	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)		-600
I	= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital		-372
II	'= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges		0
C	Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')		-372
III	'= Zwischensumme (ZS) Investitionspolitik		-300
D	= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit		-672
IV	'= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches		0
E	= Liquidität		-672

292 Jetzt fehlt nur noch der Gegencheck, ob die berechnete Liquiditätsposition auch mit den Konten Bankverbindlichkeiten und Kasse/Bank übereinstimmen.

16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)

293 Bank- und sonstige Verbindlichkeiten sind klar ein Passivkonto in der Bilanz, Kasse/Bank finden wir auf der Aktivseite. Während wir bei den Verbindlichkeiten unsere Passivregel wie immer anwenden werden, müssen wir bei dem Posten Kasse/Bank aber vorsichtig sein, denn hier müssen wir auch die Passivregel **„Ist-Quartal minus Vor-Quartal“** anwenden.

294 Dies hatten wir uns bereits vor der detaillierten Analyse dieser Liquiditätsbetrachtung bzw. -analyse angeschaut. Ich wollte Sie ja nur noch einmal daran erinnern.

295 Damit müssen wir rechnen:

16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds	dieses minus letztes Quartal
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)	letztes minus dieses Quartal (Ausnahme)

296 Und mit unseren Zahlen der HTC sieht das dann folgendermaßen aus:

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds	-2.500	-3.172	-672	dieses minus letztes Quartal
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)	5	5	0	letztes minus dieses Quartal (Ausnahme)

297 Als Ergebnis sehen wir einen Saldo, den wir schon kennen,

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
F	= Änderung der Netto-Liquiditätsposition		-672	-672	Delta 16 + Delta 17

,...in der eleganteren Darstellung sieht man:

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds	-2.500	-3.172
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)	5	5
<b>F</b>	<b>= Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>		<b>-672</b>

Es passt also: Wir haben zunächst über mehrere Stationen aufgezeigt gerechnet, wo Liquidität hingegangen bzw. von wo sie gekommen ist und der finale Saldo passt mit den Beständen und Veränderungen auf den Konten Bankverbindlichkeiten und Kasse/Bank überein. Klasse!

298

Zusammenfassung:

299

Die *Liquidität* der Beispielfirma hat seit letztem Quartal um 672 abgenommen (-672 aus Liquiditätssicht) und damit hat sich die *Liquiditätsposition* um den identischen Betrag von 672 Geldeinheiten verschlechtert. Unsere Rechnungen sind vollständig und richtig, da die Konten *Bankverbindlichkeiten* und *Kasse/Bank* im Periodenvergleich genau diese Entwicklung bestätigen.

Gehen wir den Weg nochmals ab. Dies waren die von uns analysierten Felder und Liquiditäts-Zwischenstati.

300

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>
<b>B</b>	<b>= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>		<b>-600</b>
<b>I</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>		<b>-372</b>
<b>II</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>		<b>0</b>
<b>C</b>	<b>Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>		<b>-372</b>
<b>III</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) Investitionspolitik</b>		<b>-300</b>
<b>D</b>	<b>= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>		<b>-672</b>
<b>IV</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>		<b>0</b>
<b>E</b>	<b>= Liquidität</b>		<b>-672</b>

Überprüfung der Ergebnisse

301

<b>F</b>	<b>= Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>		<b>-672</b>
----------	---	--	-------------

302 Im Detail sieht die gesamte Berechnung mit Rechenoperationen zusammenfassend wie folgt aus:

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	1 2011 Automotive HTC EUR		
		Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
1.	Kumulierte Umsatzerlöse			1.500		Übernahme aus GuV
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120		Übernahme aus GuV
3.	Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42		Subtraktion
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150		Addition
A = Liquidität aus der Periode				228		2 - 3 + 4
5.	Vorräte		1.000	1.500	-500	letztes minus dieses Quartal
6.	Warenforderungen		500	600	-100	letztes minus dieses Quartal
7.	Warenverbindlichkeiten		800	800	0	dieses minus letztes Quartal
B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)				-600	-600	Delta 5 + Delta 6 + Delta 7
I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital				-372		A + B
8.	Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0	0	letztes minus dieses Quartal
9.	Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0	0	dieses minus letztes Quartal
10.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200	0	dieses minus letztes Quartal
II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges				0	0	Delta 8 + Delta 9 + Delta 10
C = Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')				-372		ZS I + ZS II
11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge			300	-300	Investition = Auszahlung
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0	0	Investition = Auszahlung
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0	0	Desinvestition = Einzahlung
III = Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik				-300	-300	-(11 + 12) + 13
D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit				-672		C + ZS III
14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)		1.000	1.000	0	dieses minus letztes Quartal
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)			0	0	Auszahlung
IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches				0	0	Delta 14 + 15
E = Liquidität				-672		D + ZS IV
16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds		-2.500	-3.172	-672	dieses minus letztes Quartal
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5	0	letztes minus dieses Quartal (Ausnahme)
F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition				-672	-672	Delta 16 + Delta 17

303 In der Praxis werden Sie aber eher nachstehendes Bild sehen:

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	
		Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1.	Kumulierte Umsatzerlöse			1.500
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>				<b>228</b>
5.	Vorräte		1.000	1.500
6.	Warenforderungen		500	600
7.	Warenverbindlichkeiten		800	800
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>				<b>-600</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>				<b>-372</b>
8.	Sonstige Forderungen (z.B. Sonstige Vermögensgegenstände)		0	0
9.	Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)		0	0
10.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>				<b>0</b>
<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>				<b>-372</b>
11.	Kum. Netto-Bilanzzugänge			300
12.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0
13.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0
<b>III = Zwischensumme (ZS ) Investitionspolitik</b>				<b>-300</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>				<b>-672</b>
14.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)		1.000	1.000
15.	Kum. Dividenden (Auszahlung)			0
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>				<b>0</b>
<b>E = Liquidität</b>				<b>-672</b>
16.	Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds		-2.500	-3.172
17.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>				<b>-672</b>

War diese so detaillierte Betrachtung wirklich so wichtig, dass wir doch einige Seite darauf verwendet haben? Man könnte ja auch meinen, ich möchte mit dieser Technik lediglich Seiten füllen. Doch, das Verständnis um die Cash- und Liquiditätsrechnung bzw. -planung ist wirklich fundamental wichtig, um Cash- und Liquiditätsmanagement zu verstehen und dies effektiv im Betrieb umzusetzen. Sie müssen verstehen, wie sich die Gesamt-Liquidität bzw. die Liquiditätsposition errechnet, welche Posten aus der GuV, Bilanz oder Drittaufzeichnungen dazu notwendig sind und wie die jeweiligen Veränderungen (wenn notwendig) mathematisch zu bestimmen sind.

304

305

- 306 Allerdings sind wir hier ja nur bei der Darstellung der Resultate, also quasi nur reaktiv unterwegs. Damit haben Sie wohl Recht, deshalb werden wir ja noch aktiv tätig und Sie werden sehen, dass wir nach der Darstellung der Cash- und Liquiditätsrechnung bzw. -planung im Konzern, die ein wenig anders, sprich erweitert, aussieht, zu der Analyse kommen, wie denn Cash- und Liquiditätsmanagement aktiv betrieben wird.
- 307 Wir können die Berechnungen jetzt natürlich auch auf ein ganzes Jahr ausdehnen. Nehmen wir dazu an, dass von der Geschäftsleitung eine Cash- und Liquiditätsplanung für die Quartale 1, 2 und 4 gefordert wird. Das 3. Quartal sparen wir uns, da die Gesellschaft mit den Daten des 1. und 2. Quartals und den entsprechenden Auftragseingangs- und Umsatzprognosen aus bereits erteilten Aufträgen die Situation recht gut einschätzen kann.
- 308 Ich zeige Ihnen jetzt allerdings nur die Darstellungen, verzichte aber entsprechende Erklärungen, da ich Redundanzen vermeiden möchte.
- 309 Da Sie ja auch inzwischen wissen, wie die Zwischensummen und Saldi zu berechnen sind, verzichte ich auch auf die Angabe der entsprechenden Rechenoperationen.
- 310 Allerdings habe ich Ihnen jetzt noch die Ist-Situation nach dem 1. Quartal eingepflegt. Hier kann man besonders beim ‚Working Capital‘ große Unterschiede von Plan zu Ist erkennen, so dass auch die Liquidität sich ganz anders entwickelt hat als ursprünglich einmal angenommen.
- 311 Sie sehen, die Cash- und Liquiditätsanalyse und -planung ist auch ein Controllinginstrument.
- 312 Meist finden Sie diese Abweichungen, weil wieder einmal zu positiv geplant wurde oder angedachte Maßnahmen dann noch nicht oder nicht so schnell umgesetzt wurden.

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal 1, 2 oder 4 Jahr 2011 Business Group/Division Automotive Gesellschaft HTC Währung EUR				
		4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	1 2011 Ist Automotive	2 2011 Plan Automotive	4 2011 Plan Automotive
1.	Kumulierte Umsatzerlöse		1.500	1.420	2.800	7.000
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120	118	250	800
3.	Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern, (-) = Erstattung)		42	41	88	280
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150	150	300	600
5.	Kum. Beteiligungsergebnis		0	0	0	0
6.	Kum. erhaltene Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0	0	0	0
A	= Liquidität aus der Periode		228	227	462	1.120
7.	Vorräte	1.000	1.500	1.700	1.500	1.000
8.	Warenforderungen	500	600	800	600	600
9.	Warenverbindlichkeiten	800	800	600	800	900
B	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)		-600	-1.200	-600	0
I	= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital		-372	-973	-138	1.120
10.	Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)	0	0	0	0	0
11.	Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)	0	0	0	0	0
12.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)	200	200	200	200	200
II	= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges		0	0	0	0
C	= Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')		-372	-973	-138	1.120
13.	Kum. Netto-Bilanzzugänge		300	352	600	1.000
14.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0	0	0	0
15.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0	0	0	0
III	= Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik		-300	-352	-600	-1.000
D	= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit		-672	-1.325	-738	120
16.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd. müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
17.	Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)		0	0	0	0
18.	Inter Company Darlehen (Gesamtbetrag)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
IV	= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches		0	0	0	0
E	= Liquidität		-672	-1.325	-738	120
19.	Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit	-2.500	-3.172	-3.858	-3.238	-2.380
20.	Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds	0	0	0	0	0
21.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)	5	5	38	5	5
F	= Änderung der Netto-Liquiditätsposition		-672	-1.325	-738	120

## 7. Cash- und Liquiditätsmanagement im Konzern

Um es gleich vorweg zu nehmen, ich möchte hier nicht über Strukturen, Prozesse und EDV Systeme sprechen. Nein, mir geht es um das Verständnis der Cash- und Liquiditätsanalyse und -planung bzw. der Optimierung der Cash- und Liquiditätsposition.

Erweitern wir nun unser Beispiel und damit die Annahmen rund um unsere Beispielgesellschaft. Die Gesellschaft ist nun eine Firma, die auch Beteiligungen und damit Beteiligungseinkünfte hat. Unsere eingennommene Sichtweise wird außerdem die Existenz eines ‚Cash Pooling‘, also einer Cash-Sammelstelle widerspiegeln, ähnlich einer ‚Inhouse Bank‘. Wir sind also eine Gesellschaft von vielen innerhalb einer Gruppe.

Zunächst stellen wir der optimalen Vergleichbarkeit wegen einmal beide Cash- und Liquiditätsrechnungen bzw. -planungen gegenüber.

Dies müssen wir wieder in der Querperspektive tun, da Sie ansonsten die Unterschiede nur schwer erkennen können. Lassen Sie sich bitte nicht von der gleichen Größe der beiden Abbildungen täuschen. Die Konzern Liquiditätsrechnung/-planung ist länger – sie hat mehr Zeilen (21 anstatt 17 Unterpunkten in unserem Fall)!



## Liquiditätsplanung in der Einzelgesellschaft

1. Kumulierte Umsatzerlöse	
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)	
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)	
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)	
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>	
5. Vorräte	
6. Warenforderungen	
7. Warenverbindlichkeiten	
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>	
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>	
8. Sonstige Forderungen (sonst. Vermögensgegenstände)	
9. Sonstige Verbindlichkeiten (z.B. gegenüber Finanzamt)	
10. Rückstellungen (ohne latente Steuern)	
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>	
<b>C. Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>	
11. Kum. Netto-Bilanzzugänge	
12. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)	
13. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)	
<b>III = Zwischensumme (ZS) Investitionspolitik</b>	
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>	
14. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd. müssen zahlungswirksam sein)	
15. Kum. Dividenden (Auszahlung)	
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>	
<b>E = Liquidität</b>	
16. Bank- und sonstige Verbindlichkeiten und Bonds	
17. Wertpapiere und flüssige Mittel (Kasse/Bank)	
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>	

## Liquiditätsplanung im Konzern

1. Kumulierte Umsatzerlöse	
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)	
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)	
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)	
5. Kum. Beteiligungsergebnis	
6. Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)	
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>	
7. Vorräte	
8. Warenforderungen	
9. Warenverbindlichkeiten	
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>	
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>	
10. Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)	
11. Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)	
12. Rückstellungen (ohne latente Steuern)	
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>	
<b>C. Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>	
13. Kum. Netto-Bilanzzugänge	
14. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)	
15. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)	
<b>III = Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>	
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>	
16. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd. müssen zahlungswirksam sein)	
17. Kum. Dividenden (-) Verlustausgleich (+) (zahlungswirksam in der Periode)	
18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)	
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>	
<b>E = Liquidität</b>	
19. Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit	
20. Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds	
21. Wertpapiere und flüssige Mittel (Kasse/Bank)	
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>	

Jetzt wollen wir uns die Unterschiede erarbeiten.

317

## a) Unterschiede in der Konzern Liquiditätsanalyse bzw. -planung

Die Posten, die bei der Konzerndarstellung zusätzlich aufgeführt sind, werde ich durch einen entsprechenden Grauschimmer herausheben. Es handelt sich um die Positionen

318

- 5. Kumuliertes Beteiligungsergebnis
- 6. Kumulierte erhaltene Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)
- 18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)
- 19. Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit.

### Liquiditätsplanung im Konzern

1.	Kumulierte Umsatzerlöse
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)
5.	Kum. Beteiligungsergebnis
6.	Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>
7.	Vorräte
8.	Warenforderungen
9.	Warenverbindlichkeiten
<b>B</b>	<b>= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>
<b>I</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>
10.	Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)
11.	Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)
12.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)
<b>II</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>
<b>C</b>	<b>Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>
13.	Kum. Netto-Bilanzzugänge
14.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)
15.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)
<b>III</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>
<b>D</b>	<b>= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>
16.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)
17.	Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)
18.	Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)
<b>IV</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>
<b>E</b>	<b>= Liquidität</b>
19.	Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit
20.	Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds
21.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)
<b>F</b>	<b>= Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>

319 Außerdem weise ich darauf hin, dass in den Positionen

- 10. Sonstige Vermögensgegenstände und
- 11. Sonstige Verbindlichkeiten

andere Zusätze in Klammern stehen. Sie lesen jetzt hier jeweils ‚exklusiv Cash Pool‘.

320 Ich möchte jetzt allerdings nicht analog der Einzelgesellschaft wieder so detailliert vorgehen, da dies dann größtenteils 1:1 Wiederholungen wären, sondern nur die Unterschiede jeweils im Detail erklären.

## b) Liquiditätsanalyse und -planung im Konzern im Details

2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)
5.	Kum. Beteiligungsergebnis
6.	Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>

321 Die laufenden Ertragsteuern müssen erneut herausgerechnet werden und die Abschreibungen sind selbstverständlich auch wieder zu addieren.

322 Das Beteiligungsergebnis (neu) ist in Abzug zu bringen, da diese Liquidität von Dritten gekommen ist und nicht intern durch den (eigenen) Betrieb erwirtschaftet wurde. Außerdem stehen diese Beträge bei Schwestergesellschaften im erwirtschafteten Ergebnis und gehen bereits dort in die Liquiditätsbetrachtung ein. Somit sind sie auch schon in der ‚Inhouse Bank‘ (quasi auf einem anderen Konto) erfasst und entsprechende Steuern auch schon berücksichtigt. Dividenden, soweit sie tatsächlich im betrachteten Zeitraum zugeflossen sind oder zufließen werden, müssen natürlich addiert werden.

323 Bei der die Dividenden zahlenden Gesellschaft (innerhalb der Konzerns) werden diese Zahlungen in Position 17 herausgerechnet, damit keine redundante Behandlung vorliegt. Kommen die Dividenden von außerhalb der Gruppe, ist eine Einrechnung als Einzahlung ja sowieso logisch.

324 Somit sieht das Bild dann folgendermaßen aus:

2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)
5.	Kum. Beteiligungsergebnis
6.	Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>
	<b>2 - 3 + 4 - 5 + 6</b>

325 Die Liquidität (aus der Periode) A ergibt sich jetzt mathematisch als Ergebnis der Posten

$$A = 2 - 3 + 4 - 5 + 6$$

326 Machen wir die Rechnung auch gleich mit Zahlen und für die bereits bekannten Posten halten wir auch die uns bekannten Zahlen bei.

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120		Übernahme aus GuV
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42		Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150		Addition
5. Kum. Beteiligungsergebnis		0		Subtraktion
6. Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0		Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>		<b>2 - 3 + 4 - 5 + 6</b>

Wir sehen in der eleganteren Darstellung jetzt:

327

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150
5. Kum. Beteiligungsergebnis		0
6. Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>

In den nächsten drei Blöcken ‚Working Capital‘ bzw. ‚Sonstiges‘ und ‚Investitionspolitik‘ ändert sich nichts, von daher stelle ich zwar noch einmal die Berechnung dar, aber es folgen keine weiteren Erläuterungen.

328

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
1. Kumulierte Umsatzerlöse		1.500		Übernahme aus GuV
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120		Übernahme aus GuV
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42		Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150		Addition
5. Kum. Beteiligungsergebnis		0		Subtraktion
6. Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0		Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>		<b>2 - 3 + 4 - 5 + 6</b>
7. Vorräte	1.000	1.500	-500	letztes minus dieses Quartal
8. Warenforderungen	500	600	-100	letztes minus dieses Quartal
9. Warenverbindlichkeiten	800	800	0	dieses minus letztes Quartal
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>		<b>-600</b>	<b>-600</b>	<b>Delta 7 + Delta 8 + Delta 9</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>		<b>-372</b>		<b>A + B</b>
10. Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)	0	0	0	letztes minus dieses Quartal
11. Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)	0	0	0	dieses minus letztes Quartal
12. Rückstellungen (ohne latente Steuern)	200	200	0	dieses minus letztes Quartal
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Delta 10 + Delta 11 + Delta 12</b>
<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>		<b>-372</b>		<b>ZS I + ZS II</b>
13. Kum. Netto-Bilanzzugänge		300	-300	Investition = Auszahlung
14. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0	0	Investition = Auszahlung
15. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0	0	Desinvestition = Einzahlung
<b>III = Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>		<b>-300</b>	<b>-300</b>	<b>- (13 + 14) + 15</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>		<b>-672</b>		<b>C + ZS III</b>

Dies sieht dann ohne Rechenschritte gesamthaft folgendermaßen aus:

329

Quartal Geschäftsjahr		4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1.	Kumulierte Umsatzerlöse		1.500
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150
5.	Kum. Beteiligungsergebnis		0
6.	Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0
<b>A</b>	<b>= Liquidität aus der Periode</b>		<b>228</b>
7.	Vorräte	1.000	1.500
8.	Warenforderungen	500	600
9.	Warenverbindlichkeiten	800	800
<b>B</b>	<b>= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>		<b>-600</b>
<b>I</b>	<b>= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>		<b>-372</b>
10.	Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)	0	0
11.	Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)	0	0
12.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)	200	200
<b>II</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>		<b>0</b>
<b>C</b>	<b>Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>		<b>-372</b>
13.	Kum. Netto-Bilanzzugänge		300
14.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0
15.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0
<b>III</b>	<b>'= Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>		<b>-300</b>
<b>D</b>	<b>= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>		<b>-672</b>

330 Wenn Sie genau hinschauen, dann ändert sich schon etwas, bei dieser Zahlenlage aber nur im Text. Ich hatte bereits darauf hingewiesen, dass in den Posten

- 10 Sonstige Vermögensgegenstände (exkl. Cash Pool) und
- 11 Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)

in beiden Fällen der Hinweis steht, dass die Posten ‚Sonstige Forderungen‘ (die sonstigen Vermögensgegenstände sind ja Teil der Forderungen) und ‚Sonstige Verbindlichkeiten‘ keine Forderungen oder Verbindlichkeiten beinhalten dürfen, die bereits über den ‚Cash Pool‘ bedient bzw. gerechnet sind, da dieser ‚Cash Pool‘ Status ja in der Konzernbetrachtung in einer separaten Zeile (19) berücksichtigt wird. Ansonsten hätten wir eine redundante Erfassung.

331 Jetzt kommt bei der Berechnung der finalen Liquidität wieder ein neuer Posten dazu: ‚Inter Company Darlehen‘.

332 Im Gegensatz zu Fremdmitteln, die aus dem ‚Cash Pool‘ zu Verfügung gestellt werden, gibt es hier auch vertragsrechtlich relevante Beziehungen zum Darlehensgeber. Es wurden also vertraglich auch ein fester Zins und in der Regel auch eine Tilgung fixiert. Diese ‚Inter Companies‘ sind bei Betriebsprüfungen immer wieder Gegenstand vertiefender Betrachtungen, werden doch sehr häufig und schnell Gewinnverschiebungen aus steuerlichen Gründen unterstellt, was die Finanzverwaltung bei Nichtansatz marktgerechter Zinsen gar nicht mag.

Haben wir Darlehen von Schwestergesellschaften erhalten, dann sind das Verbindlichkeiten, die auf der Passivseite der Bilanz stehen. Damit kennen wir sofort auch wieder die Regel zur Ermittlung der Veränderung

333

### Ist-Periode minus Vor-Periode

Somit ergibt sich dann im detaillierten Berechnungsblatt:...

334

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
16. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000	0	dieses minus letztes Quartal
17. Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)		0	0	Auszahlung
18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)	1.000	1.000	0	dieses minus letztes Quartal
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>		0	0	<b>Delta 16 + 17 + Delta 18</b>

...bzw. wieder verkürzt:

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
16. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000
17. Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)		0
18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)	1.000	1.000
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>		0

Damit können wir auch in diesem Konzernfall die Liquiditätsentwicklung seit letzter Periode (hier Quartal) berechnen. Es ergibt sich folgendes Bild:...

335

Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
1. Kumulierte Umsatzerlöse		1.500		Übernahme aus GuV
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120		Übernahme aus GuV
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42		Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150		Addition
5. Kum. Beteiligungsergebnis		0		Subtraktion
6. Kum. erhaltene Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0		Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>		228		<b>2 - 3 + 4 - 5 + 6</b>
7. Vorräte	1.000	1.500	-500	letztes minus dieses Quartal
8. Warenforderungen	500	600	-100	letztes minus dieses Quartal
9. Warenverbindlichkeiten	800	800	0	dieses minus letztes Quartal
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>		-600	-600	<b>Delta 7 + Delta 8 + Delta 9</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>		-372		<b>A + B</b>
10. Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)	0	0	0	letztes minus dieses Quartal
11. Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)	0	0	0	dieses minus letztes Quartal
12. Rückstellungen (ohne latente Steuern)	200	200	0	dieses minus letztes Quartal
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>		0	0	<b>Delta 10 + Delta 11 + Delta 12</b>
<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>		-372		<b>ZS I + ZS II</b>
13. Kum. Netto-Bilanzzugänge		300	-300	Investition = Auszahlung
14. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0	0	Investition = Auszahlung
15. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0	0	Desinvestition = Einzahlung
<b>III = Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>		-300	-300	<b>-(13 + 14) + 15</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>		-672		<b>C + ZS III</b>
16. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000	0	dieses minus letztes Quartal
17. Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)		0	0	Auszahlung
18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)	1.000	1.000	0	dieses minus letztes Quartal
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>		0	0	<b>Delta 16 + 17 + Delta 18</b>
<b>E = Liquidität</b>		-672		<b>D + ZS IV</b>

...oder wieder im eleganteren Format:

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1. Kumulierte Umsatzerlöse			1.500
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120
3. Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150
5. Kum. Beteiligungsergebnis			0
6. Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)			0
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>
7. Vorräte		1.000	1.500
8. Warenforderungen		500	600
9. Warenverbindlichkeiten		800	800
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>			<b>-372</b>
10. Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)		0	0
11. Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)		0	0
12. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200
<b>II '= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>			<b>0</b>
<b>C Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>			<b>-372</b>
13. Kum. Netto-Bilanzzugänge			300
14. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0
15. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0
<b>III '= Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>			<b>-300</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>			<b>-672</b>
16. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)		1.000	1.000
17. Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)			0
18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)		1.000	1.000
<b>IV '= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>			<b>0</b>
<b>E = Liquidität</b>			<b>-672</b>

336 Jetzt folgt wieder die Überprüfung, ob unsere Berechnungen richtig sind. Neben den Posten *Bank- und sonstige Verbindlichkeiten* (ohne ,Cash Pool' Verbindlichkeiten), wie *Bonds* (in Konzernen werden solche ja häufiger aufgelegt) sowie den *Wertpapieren und flüssigen Mitteln* (Kasse/ Bank) müssen wir noch den ,Cash Pool' selbst berücksichtigen.

337 Häufig findet eine Finanzierung der Konzerntöchter aus dem Cash Pool heraus statt und daher habe ich jetzt alle Verbindlichkeiten auch jenem ,Cash Pool' zugeordnet.

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht	Anmerkungen
19. Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit		-2.500	-3.172	-672	dieses minus letztes Quartal
20. Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds		0	0	0	dieses minus letztes Quartal
21. Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5	0	dieses minus letztes Quartal
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>			<b>-672</b>	<b>-672</b>	<b>Delta 19 + Delta 20 + Delta 21</b>

Damit die Ergebnisse besser lesbar werden, hier nochmals die (elegantere) Kurzform:

338

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
19. Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit		-2.500	-3.172
20. Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds		0	0
21. Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>			<b>-672</b>

Es passt wieder. Sie sehen, auch bei Konzernen folgen wir den gleichen Regeln und der gleichen Logik bei der Cash- und Liquiditätsanalyse und -planung. Eine Konzernbetrachtung ist aber nicht unbedingt komplexer und schwieriger.

339

Hier nochmals das vollständige Bild in den drei Detaillierungsebenen:

340

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	
	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	Delta aus Liquiditäts- sicht
1. Kumulierte Umsatzerlöse			1.500	Übernahme aus GuV
2. Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120	Übernahme aus GuV
3. Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42	Subtraktion
4. Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150	Addition
5. Kum. Beteiligungsergebnis			0	Subtraktion
6. Kum. erhaltene Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)			0	Addition
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>	<b>2 - 3 + 4 - 5 + 6</b>
7. Vorräte		1.000	1.500	-500 letztes minus dieses Quartal
8. Warenforderungen		500	600	-100 letztes minus dieses Quartal
9. Warenverbindlichkeiten		800	800	0 dieses minus letztes Quartal
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>	<b>Delta 7 + Delta 8 + Delta 9</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>			<b>-372</b>	<b>A + B</b>
10. Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)		0	0	0 letztes minus dieses Quartal
11. Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)		0	0	0 dieses minus letztes Quartal
12. Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200	0 dieses minus letztes Quartal
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>			<b>0</b>	<b>Delta 10 + Delta 11 + Delta 12</b>
<b>C = Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>			<b>-372</b>	<b>ZS I + ZS II</b>
13. Kum. Netto-Bilanzzugänge			300	-300 Investition = Auszahlung
14. Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0	0 Investition = Auszahlung
15. Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0	0 Desinvestition = Einzahlung
<b>III = Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>			<b>-300</b>	<b>-300 - (13 + 14) + 15</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>			<b>-672</b>	<b>C + ZS III</b>
16. Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd. müssen zahlungswirksam sein)		1.000	1.000	0 dieses minus letztes Quartal
17. Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)			0	0 Auszahlung
18. Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)		1.000	1.000	0 dieses minus letztes Quartal
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>			<b>0</b>	<b>Delta 16 + 17 + Delta 18</b>
<b>E = Liquidität</b>			<b>-672</b>	<b>D + ZS IV</b>
19. Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit		-2.500	-3.172	-672 dieses minus letztes Quartal
20. Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds		0	0	0 dieses minus letztes Quartal
21. Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5	0 dieses minus letztes Quartal
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>			<b>-672</b>	<b>-672 Delta 19 + Delta 20 + Delta 21</b>

Hier erfährt der ungeübte Leser die notwendigen Rechenschritte und Details und kann daher besser folgen.

341

Erfahrene Leser werden wohl eher die nachfolgende Darstellung bevorzugen, manchmal auch, um Eindruck bei Dritten zu erwirken.

342



Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung	1 2011 Automotive HTC EUR	
		Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
1.	Kumulierte Umsatzerlöse			1.500
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)			120
3.	Kum. <b>laufende</b> Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)			42
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)			150
5.	Kum. Beteiligungsergebnis			0
6.	Kum. <b>erhaltene</b> Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)			0
A	= Liquidität aus der Periode			228
7.	Vorräte		1.000	1.500
8.	Warenforderungen		500	600
9.	Warenverbindlichkeiten		800	800
B	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)			-600
I	= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital			-372
10.	Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)		0	0
11.	Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)		0	0
12.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)		200	200
II	'= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges			0
C	Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')			-372
13.	Kum. Netto-Bilanzzugänge			300
14.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)			0
15.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)			0
III	'= Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik			-300
D	= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit			-672
16.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)		1.000	1.000
17.	Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)			0
18.	Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)		1.000	1.000
IV	'= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches			0
E	= Liquidität			-672
19.	Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit		-2.500	-3.172
20.	Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds		0	0
21.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)		5	5
F	= Änderung der Netto-Liquiditätsposition			-672

343 Die richtig „knackige“ letzte Darstellung setzt schon entsprechende Erfahrung und etwas mehr Wissen voraus, sollte man doch immer in der Lage sein, auf Anfrage Dritter die einzelnen Zwischensummen und die darin analysierten Posten benennen zu können.

344 Wenn Sie das dann irgendwann beherrschen, ziehe ich den Hut.

	Quartal Geschäftsjahr	4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive
<b>A</b>	= Liquidität aus der Periode		228
<b>B</b>	= Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)		-600
<b>I</b>	= Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital		-372
<b>II</b>	'= Zwischensumme (ZS) - Sonstiges		0
<b>C</b>	Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')		-372
<b>III</b>	'= Zwischensumme (ZS) Investitionspolitik		-300
<b>D</b>	= Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit		-672
<b>IV</b>	'= Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches		0
<b>E</b>	= Liquidität		-672

Überprüfung der Ergebnisse

345

<b>F</b>	= Änderung der Netto-Liquiditätsposition		-672
----------	--	--	------

Jetzt wollen wir die Cash- und Liquiditätsrechnung nochmals erweitern bzw. weiter entwickeln.

346

### c) Liquiditätsanalyse und -planung mehrperiodisch im Konzern

Der Vollständigkeit halber stelle ich Ihnen jetzt auch die Darstellung über ein komplettes Jahr ein, erneut aber ohne weitere Kommentierungen.

347

Liquiditätsplanung		Berichtsquartal Jahr Business Group/Division Gesellschaft Währung				
		1, 2 oder 4 2011 Automotive HTC EUR				
Quartal Geschäftsjahr		4 2010 Ist Automotive	1 2011 Plan Automotive	1 2011 Ist Automotive	2 2011 Plan Automotive	4 2011 Plan Automotive
1.	Kumulierte Umsatzerlöse		1.500	1.420	2.800	7.000
2.	Kum. Ergebnis vor Ertragsteuern (inkl. Beteiligungsergebnis)		120	118	250	800
3.	Kum. laufende Ertragsteuern (o. latente Steuern; (-) = Erstattung)		42	41	88	280
4.	Kum. Abschreibungen (bilanziell)		150	150	300	600
5.	Kum. Beteiligungsergebnis		0	0	0	0
6.	Kum. erhaltene Dividenden (tatsächlich in Periode zugeflossen)		0	0	0	0
<b>A = Liquidität aus der Periode</b>			<b>228</b>	<b>227</b>	<b>462</b>	<b>1.120</b>
7.	Vorräte	1.000	1.500	1.700	1.500	1.000
8.	Warenforderungen	500	600	800	600	600
9.	Warenverbindlichkeiten	800	800	600	800	900
<b>B = Änderung Working Capital (ohne Kasse/Bank)</b>			<b>-600</b>	<b>-1.200</b>	<b>-600</b>	<b>0</b>
<b>I = Zwischensumme (ZS) - Liquidität aus Periode und aus Working Capital</b>			<b>-372</b>	<b>-973</b>	<b>-138</b>	<b>1.120</b>
10.	Sonstige Forderungen (exkl. Cash Pool)	0	0	0	0	0
11.	Sonstige Verbindlichkeiten (exkl. Cash Pool)	0	0	0	0	0
12.	Rückstellungen (ohne latente Steuern)	200	200	200	200	200
<b>II = Zwischensumme (ZS) - Sonstiges</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C = Mittelfluss aus dem Betrieb ('Operations')</b>			<b>-372</b>	<b>-973</b>	<b>-138</b>	<b>1.120</b>
13.	Kum. Netto-Bilanzzugänge		300	352	600	1.000
14.	Kum. Akquisitionen (zum Kaufpreis abz. übernommener Nettoliquidität)		0	0	0	0
15.	Kum. Desinvestitionen (zum Verkaufspreis abz. abgegebener Nettoliquidität)		0	0	0	0
<b>III = Zwischensumme (ZS) - Investitionspolitik</b>			<b>-300</b>	<b>-352</b>	<b>-600</b>	<b>-1.000</b>
<b>D = Mittelfluss aus Betrieb und Investitionstätigkeit</b>			<b>-672</b>	<b>-1.325</b>	<b>-738</b>	<b>120</b>
16.	Eigenkapital und Kapitalrücklagen (Veränd.müssen zahlungswirksam sein)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
17.	Kum. Dividenden (-), Verlustausgleich (+), (zahlungswirksam in der Periode)		0	0	0	0
18.	Inter Company Darlehen (Gesamtbestand)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<b>IV = Zwischensumme (ZS) - EK und Ähnliches</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>E = Liquidität</b>			<b>-672</b>	<b>-1.325</b>	<b>-738</b>	<b>120</b>
19.	Cash Pool Position; (+) wenn Guthaben, (-) wenn Verbindlichkeit	-2.500	-3.172	-3.858	-3.238	-2.380
20.	Bankverbindlichkeiten (außerhalb Cash Pool) und Bonds	0	0	0	0	0
21.	Wertpapiere und Flüssige Mittel (Kasse/Bank)	5	5	38	5	5
<b>F = Änderung der Netto-Liquiditätsposition</b>			<b>-672</b>	<b>-1.325</b>	<b>-738</b>	<b>120</b>

348 Die Perioden sind hier in meinem Beispiel Quartale, diese können aber auch durch Jahre ersetzt werden.

349 Da wir schon über die Einzelposten und deren Berechnung gesprochen haben, möchte ich sofort zum nächsten Thema übergehen, um Redundanzen zu vermeiden.

## 8. Die Kapitalflussrechnung

350 Kapitalflussrechnungen basieren auf den gleichen Überlegungen wie die bisher gezeigten Liquiditätsrechnungen.

351 Schauen wir zunächst einmal bei ,wikipedia' nach<sup>41</sup>. Dort finden wir folgende Erläuterungen:

352 „Die **Kapitalflussrechnung**, auch **Cash Flow Rechnung** genannt, hat das Ziel, Transparenz über den Zahlungsmittelstrom eines Unternehmens herzustellen. Dabei sollen die Veränderung des Liquiditätspotenzials im Zeitverlauf quantifiziert und die Ursachen der Veränderungen herausgestellt werden.

<sup>41</sup> www.wikipedia.de, 15.09.2010.

Die Bezeichnung „Kapitalflussrechnung“ ist eigentlich irreführend, da das Kapital in der Regel nicht liquide ist und sich innerhalb eines Jahres zumeist kaum bewegt. Eine korrekte Bezeichnung und zudem eine bessere Übersetzung des englischen Begriffs „Cash Flow Statement“ wäre daher der Terminus „Geldflussrechnung“. Diese Bezeichnung wird teilweise in der Schweiz verwendet, hat sich aber bisher nicht durchgesetzt.

353

Zur Darstellung des Zahlungsstroms bedient man sich meist der so genannten indirekten Methode... [Dabei] werden Einzahlungen und Auszahlungen aus Aufwendungen und Erträgen und aus Veränderungen von Aktiva und Passiva abgeleitet.

354

Durch die klassische Gewinn- und Verlustrechnung gemäß § 275 HGB bzw. i. S. d. IFRS werden Aufwendungen (Reinvermögensminderungen) und Erträge (Reinvermögensmehrungen) gegenübergestellt. Um die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens beurteilen zu können, müssen jedoch Einzahlungen und Auszahlungen sowie die Zahlungsströme innerhalb des Unternehmens analysiert werden. Die unzulängliche Liquiditätsorientierung des Jahresabschlusses verschleiert den klaren Einblick in die Finanzlage des Unternehmens. Es ist nicht gewährleistet, dass drohende Zahlungsengpässe und somit ein Insolvenzantragsgrund (§§ 17, 18 InsO) rechtzeitig oder überhaupt erkannt werden....

355

...Gemäß § 297 Abs. 1 HGB ist die Kapitalflussrechnung Bestandteil eines Konzernabschlusses.“

Die Kapitalflussrechnung kann als retrospektive (so bei der Veröffentlichung als Ergänzung zum Jahresabschluss und im Rahmen der Bilanzanalyse) oder als prospektive (Planungsinstrument) Rechnung aufgestellt werden. Wesentliche Ziele der Kapitalflussrechnung als retrospektive Fondsrechnung sind:

356

- die Ermittlung des Finanzbedarfs
- die Darstellung der Deckung des Finanzbedarfs
- der Ausweis der Liquiditätsveränderung der Berichtsperiode anhand eines speziellen Finanzmittelfonds
- die Darstellung der Investitions- und Finanzierungstätigkeit.

Dabei gliedert sich die Kapitalflussrechnung regelmäßig in die Teilbereiche:

357

- Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit
- Cash Flow aus der Investitionstätigkeit und
- Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit.

Einige Zahlungsströme lassen sich mehreren Tätigkeitsbereichen zuordnen, wie z. B. Zinsanteile dem Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit und Tilgungsanteile dem Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit bei Annuitäten. In diesem Fall sind diese Zahlungsströme auf die betroffenen Tätigkeitsbereiche nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung aufzuteilen oder dem vorrangig betroffenen Bereich zuzuordnen.

358

Diese Bereiche kennen wir aber schon aus unserer Liquiditätsplanung. Sie erinnern sich? Wir haben also auch schon unsere Liquiditätsbetrachtungen in der Logik der Kapitalflussrechnung erstellt.

359

Der Begriff ‚Cash Flow‘ beschreibt Zahlungszuflüsse und Zahlungsabflüsse einer Periode. Mit Hilfe dieser Kennzahl wird eine Aussage getroffen, in wie weit sich das Unternehmen aus eigener Kraft finanzieren kann. In deutscher Sprache hört man auch den Begriff ‚Einzahlungsüberschuss‘, wobei der englische ‚Cash Flow‘ aber eigentlich schon der Standard ist. Meiner Meinung nach

360

haben die Franzosen die beste Bezeichnung. Sie sagen ‚Capacité d’Autofinancement‘, abgekürzt ‚CAF‘. Übersetzt man dies wörtlich in die deutsche Sprache wird sehr schön deutlich, was die Kennzahl aussagt: Kapazität der Eigenfinanzierung.

*Was kann mit eigenen Mitteln finanziert werden, ohne dass auf (neue bzw. weitere) Fremdmittel zurückgegriffen wird?*

361 Diese Bezeichnung finde ich persönlich klasse.

362 Die Höhe des Cash Flow gibt Auskunft über das Volumen der von außen<sup>42</sup> zufließenden Mittel und ist somit ein Indikator für die Innenfinanzierungskraft eines Unternehmens. Je höher der Cash Flow, desto niedriger ist der Bedarf an Mitteln, die im Rahmen von Krediten oder Eigenkapital in das Unternehmen fließen. Das bilanzielle Ergebnis wird um nicht zahlungswirksame Faktoren wie den Abschreibungen bei der Berechnung bereinigt. Somit gibt der Cash Flow Auskunft über die Veränderungen der liquiden Mittel in einer Periode und zeigt die wirklichen Zahlungsströme innerhalb dieser Periode auf.

363 Die Ermittlung des Cash Flow erfolgt durch die Addition von Aufwendungen einer Periode und der Subtraktion der Erträge vom Jahresüberschuss. Hier können, wie bereits angesprochen, zwei unterschiedliche Methoden bei der Berechnung zur Anwendung kommen.

- Bei der direkten Methode werden die Betriebseinnahmen den Betriebsausgaben gegenüber gestellt.
- Bei der indirekten Methode werden dem Jahresüberschuss einzelne Positionen der Gewinn und Verlustrechnung bzw. der Bilanz gegenübergestellt und analysiert.

364 Für die Erstellung der Kapitalflussrechnung wird von Seiten des ‚Deutschen Standardisierungsrates - Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee e.V (DRSC)‘<sup>43</sup> keine Vorgehensweise bevorzugt; in der Regel wird der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit aber indirekt ermittelt.

## a) Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit

365 Gemäß den Empfehlungen des Deutschen Standardisierungsrats (DRS 2)<sup>44</sup> sind die direkte und indirekte Methode der Kapitalflussrechnung wie folgt aufgebaut:

### Gliederungsschema I („Direkte Methode“)

1.		Einzahlungen von Kunden für den Verkauf von Erzeugnissen, Waren und Dienstleistungen
2.	-	Auszahlungen an Lieferanten und Beschäftigte
3.	+	Sonstige Einzahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
4.	-	Sonstige Auszahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
5.	+ / -	Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Posten

<sup>42</sup> ‚außen‘ heißt hier, durch das Wirtschaften in der dargestellten Periode.

<sup>43</sup> [www.standardsetter.de](http://www.standardsetter.de)

<sup>44</sup> Deutscher Rechnungslegungsstandard Nr. 2, ( E-DRS 2), [www.standardsetter.de](http://www.standardsetter.de)

6.	=	Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit
----	---	--

Die originäre Methode der Kapitalflussrechnung (direkte Methode) hat in der Praxis wenig Bedeutung, da die Daten aus der Buchhaltung stammen und zeitaufwendig systematisiert werden müssen, um zum gewünschten Ergebnis zu führen. Laut der Kammer der Wirtschaftstreuhänder in Österreich handelt es sich um die unmittelbare/direkte Erfassung der Zahlungsströme.<sup>45</sup>

Bei Anwendung der indirekten (derivativen) Methode wird ausgehend vom Jahresergebnis auf den Geldfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit zurückgerechnet. Das Jahresergebnis stammt allerdings aus der Ertragslage und gibt Informationen über die Rendite des Unternehmens. Deshalb ist es für die Finanzlage notwendig, dass die nicht zahlungswirksamen Aufwands- und Ertragspositionen eliminiert werden, da für diese kein Geldfluss stattgefunden hat. Hinzu kommen die Veränderungen der Forderungen, Vorräte und Verbindlichkeiten aus der Bewegungsbilanz.

### Gliederungsschema II („Indirekte Methode“)

1.		Jahresergebnis (einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheitsgesellschaftern) vor außerordentlichen Posten
2.	+ / -	Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens
3.	+ / -	Zunahme/Abnahme der Rückstellungen
4.	+ / -	Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge (bspw. Abschreibung auf ein aktiviertes Disagio)
5.	- / +	Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens
6.	- / +	Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
7.	+ / -	Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
8.	+ / -	Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Posten
9.	=	Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit

Der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit stammt aus der auf Ertragserzielung ausgerichteten Tätigkeit des Unternehmens, soweit er nicht dem Cash Flow aus Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zugeordnet wird. Er ermittelt den Zahlungsmittelüberschuss aus dem Betrieb (Operations) einer Periode.

Die Geldflüsse aus laufender Geschäftstätigkeit sind ein Schlüsselindikator dafür, inwieweit das Unternehmen in der Lage war, Geldmittel zur Aufrechterhaltung der laufenden Geschäftstätigkeit, für Investitionen, zur Kredittilgung und zur Dividendenzahlung ohne Inanspruchnahme von Mitteln aus dem Finanzierungsbereich zu schaffen.

<sup>45</sup> Kammer der Wirtschaftstreuhänder (Österreich) (2008), S. 4, online.

- 370 Als Erfolgsindikator ist der Zahlungssaldo aus laufender Geschäftstätigkeit ungeeignet. Geldflüsse in diesem Bereich resultieren primär aus den mit der Haupttätigkeit des Unternehmens zusammenhängenden und daher letztlich in die Gewinn- und Verlustrechnung eingehenden Geschäftsvorfällen. Zu diesen Geldflüssen gehören:
- Einzahlungen aus der betrieblichen Leistungserstellung
  - Einzahlungen aus Beteiligungs-, Zinsen- und Wertpapiererträgen
  - sonstige Einzahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
  - Auszahlungen für die betriebliche Leistungserstellung
  - Auszahlungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen
  - sonstige Auszahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind.
- 371 Geschäftsvorfälle, die in der Kapitalflussrechnung in Zahlungsströmen aus laufender Geschäftstätigkeit, Investitions- oder Finanzierungstätigkeit resultieren, führen auch zu Ertragsteuerzahlungsströmen. Da die zugehörigen Zahlungsströme oft nicht eindeutig identifizierbar sind, bspw. wenn sie in einer anderen Periode als der des zugrunde liegenden Geschäftsvorfalles erfolgen, werden gezahlte Ertragsteuern in der Regel der laufenden Geschäftstätigkeit zugeordnet.
- 372 Soweit Ertragsteuerzahlungen gesondert in der Kapitalflussrechnung gezeigt werden, ist der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit aus dem Jahresüberschuss vor Ertragsteuern und außerordentlichen Posten abzuleiten. In diesem Fall sind bei der indirekten Methode die Ertragsteuerzahlungen in einem gesonderten Posten im Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zu zeigen. Alternativ ist eine gesonderte Angabe der Ertragsteuerzahlungen im Anhang zulässig.

## b) Cash Flow aus der Investitionstätigkeit

- 373 Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit gibt in Zusammenhang mit dem Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit Aufschluss über den Bedarf zusätzlicher Finanzmittel.
- 374 Die gesonderte Darstellung der Geldflüsse in diesem Bereich ist deshalb von Bedeutung, weil sie das Ausmaß jener Investitionen aufzeigt, die künftige Erträge und Einzahlungen bewirken sollen. Die Investitionstätigkeit umfasst sowohl die der Produktion von Gütern und Leistungen dienenden Investitionen (Sachanlagen, immaterielles Anlagevermögen, Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung eines Betriebes) als auch Finanzinvestitionen, das sind Finanzanlagen und sonstige selbständige (nicht unmittelbar mit Beschaffungs- und Absatzvorgängen verbundene) Finanzinstrumente. Zu letzteren zählen auch Gegenstände des Umlaufvermögens, die weder der laufenden Geschäftstätigkeit zuzuordnen noch Bestandteil des Finanzmittelfonds sind.
- 375 Zu den Geldflüssen aus Investitionsaktivitäten gehören:
- Auszahlungen für die Anschaffung/Herstellung von Sachanlagen und immateriellen Vermögensgegenständen (einschließlich aktivierter Eigenleistungen)
  - Auszahlungen betreffend das Ingangsetzung und Erweiterung eines Betriebes
  - Auszahlungen für den Erwerb von Finanzanlagen und für sonstige
  - Finanzinvestitionen (Gewährung von Finanzkrediten, Erwerb von Umlaufwertpapieren u. ä.)
  - Einzahlungen aus dem Abgang von Sachanlagen und immateriellen Vermögensgegenständen
  - Einzahlungen aus dem Abgang von Finanzanlagen und sonstigen Finanzinvestitionen

■ (Veräußerungserlöse, Tilgungsbeträge u. ä.)

Finanzinvestitionen in verbundene Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, sollen gesondert dargestellt werden.

Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit soll mindestens wie folgt gegliedert werden:

1.		Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens
2.	+	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des immateriellen Anlagevermögens
3.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen
4.	-	Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen
5.	+	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
6.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen
7.	+ / -	Einzahlungen und Auszahlungen aus dem Erwerb und dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten
8.	=	Cash Flow aus der Investitionstätigkeit

Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit stammt also aus Zahlungsströmen im Zusammenhang mit den Ressourcen des Unternehmens, mit denen langfristig, meist länger als ein Jahr, ertragswirksam gewirtschaftet werden soll. Er umfasst auch Zahlungsströme aus Wertpapieren, sofern diese nicht als Zahlungsmitteläquivalente behandelt oder zu Handelszwecken gehalten werden, sowie von Geldanlagen und ähnlichen Posten, die gesondert zu zeigen sind.

In Sonderfällen kann es sinnvoll sein, die Ausgaben für Forschung und Entwicklung aus dem Geldfluss der laufenden Geschäftstätigkeit auszugliedern und in den Geldfluss aus der Investitionstätigkeit einzubeziehen.

## c) Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit

Die Finanzierungstätigkeit betrifft ausschließlich Vorgänge der Außenfinanzierung, wobei sich eine Gliederung in die Teilbereiche

- Eigenfinanzierung
- Verbundfinanzierung
- und sonstige Fremdfinanzierung

als zweckmäßig erweist. Die gesonderte Darstellung dieser Geldflüsse ist im Hinblick auf die Auszahlungsansprüche der Kapitalgeber von Bedeutung.

Die Finanzierungstätigkeit umfasst Geldflüsse aus der

- Beschaffung und Rückzahlung von Eigenkapital
- Bedienung des Eigenkapitals
- Begebung und Tilgung von Anleihen
- Aufnahme und Tilgung von sonstigen Finanzkrediten.

Der Vorschlag zur Gliederung des Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit sieht folgendermaßen aus.



1.		Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen
2.	-	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter (Dividenden, Erwerb eigener Anteile, Eigenkapitalrückzahlungen, andere Ausschüttungen)
3.	+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-) Krediten
4.	-	Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und (Finanz-) Krediten
5.	=	Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit

- 383 Der Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit wird erneut durch den Saldo der Zahlungsströme ermittelt. Von den Einzahlungen aus Eigen- und Fremdkapitalzuführungen werden die Ausschüttungen an Anteilseigner und Auszahlungen zur Tilgung von Verbindlichkeiten subtrahiert.
- 384 Erhaltene und gezahlte Zinsen sowie erhaltene Dividenden und andere übernommene Ergebnisse sind der laufenden Geschäftstätigkeit zuzuordnen. Gezahlte Dividenden sind hingegen der Finanzierungstätigkeit zuzuordnen und gesondert anzugeben.
- 385 Der Gesamtbetrag der während einer Periode gezahlten Zinsen ist unabhängig davon anzugeben, ob der Betrag als Aufwand erfasst oder aktiviert wird. Soweit Zinszahlungen gesondert in der Kapitalflussrechnung gezeigt werden, ist die Ausgangsgröße für den Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit vor Zinsaufwendungen auszuweisen. Alternativ ist eine gesonderte Angabe der Zinszahlungen im Anhang zulässig.
- 386 Finanzkredite umfassen kurz- und langfristiges Fremdkapital, soweit dieses nicht der laufenden Geschäftstätigkeit zuzuordnen ist. Dazu gehören Kredite jeder Art von Banken und sonstigen Kreditgebern.
- 387 Die Verbundfinanzierung umfasst Finanzierungsvorgänge im Bereich verbundener Unternehmen, soweit diese nicht Lieferungen und Leistungen betreffen.
- 388 Jetzt aber wiederum (leider) die Ausnahme:
- 389 Erhaltene Zinsen und Dividenden dürfen auch der Investitionstätigkeit, gezahlte Zinsen auch der Finanzierungstätigkeit zugeordnet werden, wenn dies sachlich begründet ist. Aktivierte Zinsen dürfen auch der Investitionstätigkeit zugeordnet werden.
- 390 Hier wird es aber dann sehr spezifisch und so tief wollen wir in diesem Buch gar nicht einsteigen.
- 391 Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit sowie der Finanzierungstätigkeit ist bei direkter bzw. indirekter Methode identisch.
- 392 Meist sieht man die Kapitalflussrechnung aber in einer durchgehenden Darstellung.

#### Gliederungsschema I („Direkte Methode“)

1.		Einzahlungen von Kunden für den Verkauf von Erzeugnissen, Waren und Dienstleistungen
2.	-	Auszahlungen an Lieferanten und Beschäftigte

3.	+	Sonstige Einzahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
4.	-	Sonstige Auszahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
5.	+ /-	Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Posten
6.	=	<b>Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>
7.		Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens / immateriellen Anlagevermögens
8.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen / immaterielle Anlagevermögen
9.	+	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
10.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen
11.	+ /-	Einzahlungen und Auszahlungen aus dem Erwerb und dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten
12.	=	<b>Cash Flow aus der Investitionstätigkeit</b>
13.		Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen
14.	-	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter (Dividenden, Erwerb eigener Anteile, Eigenkapitalrückzahlungen, andere Ausschüttungen)
15.	+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-) Krediten
16.	-	Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und (Finanz-) Krediten
17.	=	<b>Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit</b>
18.		Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes (Summe aus Zf. 6, 12, 17)
19.	+ /-	Wechselkurs-, konzernkreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelbestandes
20.	+	Finanzmittelbestand am Anfang der Periode
21.	=	Finanzmittelbestand am Ende der Periode

**Gliederungsschema II („Indirekte Methode“)**

1.		Jahresergebnis (einschließlich Ergebnisanteilen von Minderheitsgesellschaftern) vor außerordentlichen Posten
2.	+ / -	Abschreibungen/Zuschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens
3.	+ / -	Zunahme/Abnahme der Rückstellungen
4.	+ / -	Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge (bspw. Abschreibung auf ein aktiviertes Disagio)
5.	- / +	Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens
6.	- / +	Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus L&L sowie anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
7.	+ / -	Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus L&L sowie anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
8.	+ / -	Ein- und Auszahlungen aus außerordentlichen Posten
9.	=	<b>Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>
10.		Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens / immateriellen Anlagevermögens
11.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen / immaterielle Anlagevermögen
12.	+	Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Finanzanlagevermögens
13.	-	Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen
14.	+ / -	Einzahlungen und Auszahlungen aus dem Erwerb und dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen und sonstigen Geschäftseinheiten
15.	=	<b>Cash Flow aus der Investitionstätigkeit</b>
16.		Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen
17.	-	Auszahlungen an Unternehmenseigner und Minderheitsgesellschafter (Dividenden, Erwerb eigener Anteile, Eigenkapitalrückzahlungen, andere Ausschüttungen)
18.	+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von (Finanz-) Krediten
19.	-	Auszahlungen aus der Tilgung von Anleihen und (Finanz-) Krediten
20.	=	<b>Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit</b>

21.		Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelbestandes (Summe aus Ziffern 9, 15, 20)
22.	+ / -	Wechselkurs-, konzernkreis- und bewertungsbedingte Änderungen des Finanzmittelbestandes
23.	+	Finanzmittelbestand am Anfang der Periode
24.	=	Finanzmittelbestand am Ende der Periode

## d) Kapitalflussrechnung in Österreich

Für die Leser aus Österreich möchte ich kurz noch die Mindestgliederungsformate des Nachbarlandes darstellen, verzichte dann aber auf Kommentierungen, da die Formate und die in den drei Bereichen einzusetzen Posten und Geschäftsvorfälle (fast) deckungsgleich sind.

393

### Österreich: Gliederungsschema<sup>46</sup> I („Direkte Methode“)

1.		Umsatzeinzahlungen
2.	+	andere Einzahlungen aus der betrieblichen Leistungserstellung
3.	-	Auszahlungen für die betriebliche Leistungserstellung
4.	+	Einzahlungen aus Beteiligungs-, Zinsen- und Wertpapiererträgen
5.	-	Auszahlungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen
6.	+	sonstige Einzahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
7.	-	sonstige Auszahlungen, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind
8.	=	Netto-Geldfluss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
9.	+ /	Netto-Geldfluss aus außerordentlichen Posten
10.	-	Zahlungen für Ertragsteuern
11.	=	<b>Netto-Geldfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>
12.		Einzahlungen aus Anlagenabgang (ohne Finanzanlagen)
13.	+	Einzahlungen aus Finanzanlagenabgang und sonstigen Finanzinvestitionen

<sup>46</sup> Vgl. Kammer für Wirtschaftstreuhänder (2008a), online

14.	-	Auszahlungen für Anlagenzugang (ohne Finanzanlagen)
15.	-	Auszahlungen für Finanzanlagenzugang und sonstige Finanzinvestitionen
16.	=	<b>Netto-Geldfluss aus der Investitionstätigkeit</b>
17.		Einzahlungen von Eigenkapital
18.	-	Rückzahlungen von Eigenkapital
19.		Auszahlungen zur Bedienung des Eigenkapitals
20.	+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Finanzkrediten
21.	-	Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und Finanzkrediten
22.	=	<b>Netto-Geldfluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>
23.		zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands (Summe aus Ziffern 11, 16, 22)
24.	+/-	wechselkursbedingte und sonstige Wertänderungen des Finanzmittelbestands
25.	+	Finanzmittelbestand am Beginn der Periode
26.	=	<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>

### Österreich: Gliederungsschema II („Indirekte Methode“)

1.		Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
2.	+/-	Abschreibungen/Zuschreibungen auf Vermögensgegenstände des Investitionsbereichs
3.	+/-	Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Vermögensgegenständen des Investitionsbereichs
4.	+/-	sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge, soweit nicht Posten 6 bis 8 betreffend
5.	=	Geldfluss aus dem Ergebnis
6.	+/-	Zunahme/Abnahme der Vorräte, der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Aktiva
7.	+/-	Zunahme/Abnahme von Rückstellungen
8.	+/-	Zunahme/Abnahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie anderer Passiva

9.	=	Netto-Geldfluss aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit
10.	+/-	Netto-Geldfluss aus außerordentlichen Posten
11.	-	Zahlungen für Ertragsteuern
12.	=	<b>Netto-Geldfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>
13.		Einzahlungen aus Anlagenabgang (ohne Finanzanlagen)
14.	+	Einzahlungen aus Finanzanlagenabgang und sonstigen Finanzinvestitionen
15.	-	Auszahlungen für Anlagenzugang (ohne Finanzanlagen)
16.	-	Auszahlungen für Finanzanlagenzugang und sonstige Finanzinvestitionen
17.	=	<b>Netto-Geldfluss aus der Investitionstätigkeit</b>
18.		Einzahlungen von Eigenkapital
19.	-	Rückzahlungen von Eigenkapital
20.		Auszahlungen zur Bedienung des Eigenkapitals
21.	+	Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen und der Aufnahme von Finanzkrediten
22.	-	Auszahlungen für die Tilgung von Anleihen und Finanzkrediten
23.	=	<b>Netto-Geldfluss aus der Finanzierungstätigkeit</b>
24.		<b>zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestands (Z 12+17+23)</b>
25.	+/-	wechsellkursbedingte und sonstige Wertänderungen des Finanzmittelbestands
26.	+	Finanzmittelbestand am Beginn der Periode
27.	=	<b>Finanzmittelbestand am Ende der Periode</b>

## 9. Abschließende Anmerkungen

Damit haben wir uns mit den gängigen Darstellungsformen des Cash- und Liquiditätsmanagements beschäftigt.

394

Während Liquiditätsanalysen und -planungen, wie ich anfangs aufgezeigt habe, eigentlich gar nicht schwierig sind und mit ein wenig Übung auch immer besser gelingen, stellt die Kapitalflussrechnung schon höhere Ansprüche an die jeweils mit der Erstellung beauftragten Personen.

395

- 396 Bei Aktiengesellschaften ist die Pflicht (Teil des Anhangs), diese Firmen müssen ja aber auch geprüft werden. Für den Wirtschaftsprüfer (mit entsprechender Software) ist die Erstellung der Kapitalflussrechnung dann auch kein Problem. Für Konzerne mit großen Rechnungswesenabteilungen gilt Ähnliches.
- 397 Bevor Sie sich als Mitarbeiter einer Mittelstandsfirma oder beim Aufstellen eines Business Planes für Banken und Investoren an die komplexeren Kapitalflussrechnungen heranmachen, sollten Sie zunächst einmal auf weniger komplexem Terrain anfangen.
- 398 Die klassischen Liquiditätsübersichten reichen auch in fast allen Fällen!
- 399 Jetzt allerdings heißt es auch, Analysetechniken zu erwerben, die **versteckte** Liquidität „sichtbar“ machen und die es uns erlauben, Aussagen aus Liquiditätssicht über Sinnhaftigkeit oder Überfluss in einzelnen Bilanzposten zu machen.
- 400 Ist die GuV davon nicht betroffen? Nein, hier können wir eigentlich immer nur sagen, wenig wäre besser (Material, Personal, Zinsaufwand, etc.), aber das meine ich nicht mit „Analysetechniken“.
- 401 Wir wollen, wie in meinen anderen Büchern auch, wieder auf der Basis von Kennzahlen argumentieren. Und damit die nächsten Schritte auch verständlicher sind, werden wir wieder mit einem konkreten Beispielunternehmen arbeiten. Sie werden es eventuell ja schon kennen. Es handelt sich um die HTC – Heesen Top Cars GmbH, einem Automobilhändler in Deutschland.
- 402 Diese HTC müssen wir uns jetzt erst einmal anschauen.

## § 2 Ausgangssituation anhand der Zahlenlage

### A. Der Einstieg – die HTC GmbH als Fallstudie

Bisher haben wir aufgezeigt, was Cash- und Liquiditätsanalyse und -planung denn auszeichnet, woher und wohin ‚Cash‘ und Liquidität kommen und gehen können und welche Ansätze möglich sind, die jeweilige Position klar darzustellen bzw. mittels intelligenter Tabellen zu hinterfragen.

Jetzt wollen wir das Wissen allerdings ausweiten. Es wird im Folgenden um die weitere Optimierung der Cash- und Liquiditätsposition gehen. Damit sprechen wir auch die Bonität eines Unternehmens an. Wie immer in meinen anderen Büchern wollen wir jetzt an einem konkreten Beispiel arbeiten.

Alle späteren Analysen und Darstellungen werden wir (wieder) anhand eines MS Excel basierten Beispiels erarbeiten – das Wort ‚erarbeiten‘ ist hier ganz bewusst gewählt.

Deshalb ist es wie immer notwendig, das Beispiel auch zunächst vorzustellen. Ich möchte wieder mit der HTC GmbH – Heesen Top Cars GmbH, einem Automobilhändler, arbeiten.

An dieser Stelle haben jetzt diejenigen zunächst einmal einen Vorteil, die sich durch meine Bücher ‚Bilanzplanung und Bilanzgestaltung – Fallorientierte Bilanzerstellung und Beratung‘ und/oder ‚Investitionsrechnung für Praktiker – Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen‘<sup>2</sup> gearbeitet haben. Aber keine Angst, Sie werden auch ohne die Lektüre der genannten Bücher folgen können.

Die HTC ist ein Automobilbetrieb ....mit kleineren Problemen, die aber in den Griff zu bekommen sind. Allerdings stehen Investitionen in der Größenordnung von 500 T€ an, die zu 70% durch Bankkredite finanziert werden sollen. Von daher spielt die derzeitige und geplante Liquidität und Cashposition des Unternehmens durchaus eine Rolle, da die Banken die Bonität ermitteln müssen.

Für die Planungen können ja noch Optimierungen eingearbeitet werden, wenn ein Verständnis vorhanden ist,

- was denn für die Banken wichtig ist
- wie sie gewisse Bilanzposten und -relationen würdigen
- wie ideale Konstellationen (mathematisch) logisch ermittelt

werden können.

Und Optimierung heißt wieder *Gestaltung*. Allerdings, bei von der Zahlenlage her guten Unternehmen werden Ansatzpunkte für Optimierungen häufig nicht ganz so deutlich und damit Gestaltungsbedarf und -notwendigkeit teilweise aufgrund der Zahlenlage weniger wichtig.

Das Unternehmen HTC ist eine Mischform aus produzierenden Gewerbe und Handel. Daraus ist zu schließen und dies sieht man später auch an den Zahlen, dass das ‚Gros‘ des Produktspektrums zugekauft und dann mit wenig Aufwand zu einem Endprodukt zusammengefügt werden kann. Damit handelt es sich bei der HTC um eine Firma mit geringer Fertigungstiefe aber mit höheren Handelsanteilen.

1 Bernd Heesen: Bilanzplanung und Bilanzgestaltung – Fallorientierte Bilanzerstellung und Beratung, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2. Auflage 2010

2 Bernd Heesen: Investitionsrechnung für Praktiker – Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen, Gabler Verlag, Wiesbaden, 2010



- 10 Geringe Fertigungstiefen bedingen aber fast immer hohe Estandskosten und damit geringe Roherträge<sup>3</sup>. Damit bleibt nicht mehr viel ‚Masse‘, um die weiteren Aufwandsposten (Personal, Abschreibungen, Mieten, Energie, Kommunikation, Berater, Zinsen, etc.) abzufedern, so dass auch das Ergebnis vor oder nach Steuern häufig nicht gerade sehr einladend ist.
- 11 Und hier ist bereits ein erster Punkt, den Banken nur allzu gerne kritisch unter die Lupe nehmen. Sind aber die möglichen Renditen sehr gering, ist es umso wichtiger
- intelligente und damit
  - betriebswirtschaftlich sinnvolle, weil
  - mathematisch logische
- Konstellationen in der Bilanz zu haben und zu planen. Das Zahlenwerk muss umso mehr solide aufgebaut und aus der Cash- und Liquiditätsperspektive heraus belastbar sein.
- 12 Dies bedeutet nicht, dass ein Unternehmen diese vordefinierten Konstellationen auch immer erreichen wird. Wichtiger ist vielmehr, diese Größenordnungen und Relationen als ‚Korridore‘ zu verstehen um durch permanentes Controlling in die falsche Richtung laufende Entwicklungen rechtzeitig zu erkennen und dann entsprechend zu handeln.
- 13 Wie immer gilt es also, an einem konkreten Beispiel Analytik und Gestaltung aus der Optik Cash- und Liquidität zu betreiben! Wie immer heißt dies, dass wir wieder mit einem Excel basierten mehrperiodischen Beispiel arbeiten, das Sie sich als Übungsvariante und fertige Version beim Gabler Verlag unter [www.gabler-steuern.de](http://www.gabler-steuern.de) oder von der Homepage meiner Akademie [www.ifak-bgl.com](http://www.ifak-bgl.com) herunterladen können. Beim in MS Excel erstellten Analysetool handelt es sich um einfache Tabellenkalkulation, so dass tiefer gehende Kenntnisse (z. B. Makroprogrammierung) nicht nötig sind. Keine der Zellen und/oder Seiten sind geschützt. Gelb markierte Zellen weisen immer auf Eingabefelder hin, d. h. an diesen Stellen sind manuelle Eingaben erforderlich.
- 14 Lassen Sie uns also sofort wieder einsteigen und die Zahlenwerke betrachten. Wir beginnen mit der Gewinn- und Verlustrechnung, im Folgenden werden wir aus Gründen der Vereinfachung nur mehr von der GuV sprechen.
- 15 Wir schreiben derzeit das Jahr 2010 und die folgenden Zahlen für die Jahre 2011 bis 2013 sind Planzahlen, die die anstehende Investition bereits integriert haben.
- 16 Diejenigen, die mein Buch ‚Bilanzplanung und Bilanzgestaltung – Fallorientierte Bilanzerstellung und Beratung‘ gelesen haben, kennen die Ausgangslage – wir haben anhand von drei Perioden die Gesellschaft im Detail analysiert.
- 17 Jetzt wollen wir aber erneut mit diesen Zahlen arbeiten, allerdings werden wir die Zahlen betrachten, die bereits
- die geplante Investition umfassen und
  - im Verlauf des Buches speziell den Fokus auf die Liquiditätsplanung und das Cash Management richten, allerdings dann
  - auch wieder die Planungen nochmals adaptieren.

3 In der englischen Sprache sprechen wir von der „Gross Margin“.

B. Die anstehende Investition

Die HTC hat entschieden, für einmalig 500 T€ in 2011 neue Sachanlagegüter zu kaufen und diese zu 70% mit neuem Fremdkapital der Banken zu finanzieren. Außerdem sind folgende Ausgangsparameter in der Investitionsrechnung<sup>4</sup> berücksichtigt.

Diese Investition haben wir Detail in meinem Buch „Investitionsrechnung für Praktiker – Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen“ (Gabler Verlag) besprochen.

Schauen wir uns die Parameter kurz an.

Anfangsinvestition $t_0$	500,00	Fertigstellung Ende $t_5$
Restwert n. Laufzeit (Liquidationserlös)	0,0	
Afa (linear) p.a.	20,0%	
Steuern	25,0%	
Bankzins	6,0%	
EK-Quote	30,0%	nur Zinsdienst, Tilgung erst am Ende der Laufzeit (endfällige Tilgung)
FK-Quote	70,0%	
Laufzeit (Jahre)	5	

Weitere Aktivierungen in den Folgeperioden sind keine geplant. Die mit dieser Investition verbundenen zusätzlichen Aufwendungen und Erträge entnehmen Sie bitte der nachfolgenden Aufstellung.

Datenmaterial für die Investitionsrechnung						
Jahre	1	2	3	4	5	6
(Zusatz) Umsätze	1.000,00	1.100,00	1.200,00	1.300,00	1.400,00	
Prokos (Variable Kosten)	450,00	470,00	500,00	500,00	510,00	
Promotion	50,00	55,00	60,00	65,00	70,00	
Vertriebskosten	60,00	80,00	70,00	80,00	90,00	
(Fixe) Strukturkosten der Produktion (ohne Afa und Zinsen)	30,00	40,00	45,00	40,00	50,00	
+ Abschreibungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
+ Zinsen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
+ kalkulatorische Aufschläge auf Abschreibungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
+ kalkulatorische Aufschläge auf Zinsen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
(Fixe) Strukturkosten der Produktion (mit ev. (kalk) Afa und Zinsen)	30,00	40,00	45,00	40,00	50,00	
(Fixe) Strukturkosten der Administration	80,00	80,00	55,00	60,00	70,00	
Summe Kosten	670	725	730	745	790	

Wir wissen von den detaillierten Berechnungen<sup>5</sup> der Fachabteilung auch schon, welche Auswirkungen die Investition auf GuV und Bilanz haben wird.

In der GuV mussten wir demnach periodisch:

- die Umsätze um 1.000 T€, 1.100 T€ und 1.200 T€,
- die Materialaufwendungen um 491 T€, 562 T€ und 553 T€,
- die Personalaufwendungen um 132 T€, 112 T€ und 123 T€,
- die sonstigen Aufwendungen um 47 T€, 51 T€ und 54 T€ erhöhen.

Außerdem waren noch

- die Abschreibungen jeweils um 100 T€,
- die Zinsaufwendungen jeweils um 21 T€ zu erhöhen und dann
- die Steuern periodisch neu zu rechnen.

4 Für die detaillierten Berechnungen siehe Fußnote 2.

5 Siehe erneut Fußnote 2

- 24 In der Bilanz haben wir
- das Sachanlagevermögen um 400 T€, 300 T€ und 200 T€
  - die Verbindlichkeiten gegenüber Banken um periodisch 350 T€ (70% von 500 T€)
  - den Bankbestand um 182 T€, 138 T€ und 436 T€ und abschließend
  - den Jahresüberschuss im Eigenkapital um 181 T€, 191 T€ und 287 T€ erhöht.
- 25 Damit hatten wir unser neues Zahlenwerk.

## C. Die Planzahlen der HTC GmbH nach der Investition

- 26 Wenn Sie im Excel Tool<sup>6</sup> nachschauen, dann werden Sie exakt die gleiche GuV in dem *Tabellenblatt ‚GuV‘* finden. Allerdings sind dort sechs Perioden abgebildet.
- 27 Wir werden im Folgenden nur die ersten drei Perioden mit Fokus auf die Cash- und Liquiditätspositionen analysieren und in diesem Zusammenhang betriebswirtschaftlich sinnvolle und mathematisch logische Relationen aufbauen, um im Gespräch mit den Banken gewappnet zu sein.

### I. Die HTC GuV

- 28 Also schauen wir uns die GuV im Detail an.

<sup>6</sup> An dieser Stelle wird nochmals darauf hingewiesen, dass Sie sich die Excel Dateien zum Buch wieder kostenlos aus dem Internet entweder von der Seite des Gabler Verlages [www.gabler-steuern.de](http://www.gabler-steuern.de) oder von meiner Firmen-Homepage [www.ifak-bgl.com](http://www.ifak-bgl.com) herunterladen können.

(Kalender) Jahr Periode	T € 2011 1	T € 2012 2	T € 2013 3
1. Gesamterlöse/Umsatzerlöse	55.007,0 100%	70.717,0 100%	93.200,0 100%
1.1 ... davon Umsatzerlöse Sparte I	23.745 43%	32.278 46%	42.220 45%
1.2 ... davon Umsatzerlöse Sparte II	18.153 33%	22.392 32%	28.550 31%
1.3 ... davon Umsatzerlöse Sparte III	8.122 15%	10.002 14%	12.300 13%
1.4 ... davon Umsatzerlöse Sparte IV	3.998 7%	5.012 7%	7.840 8%
1.5 ... davon Umsatzerlöse Sparte V	989 2%	1.033 1%	2.290 2%
2. Bestandsveränderungen (Erhöhung +; Verminderung -)	186 0%	4.568 6%	-2.000 -2%
3. Andere aktivierte Eigenleistungen	0 0%	0 0%	0 0%
4. Sonstige betriebliche Erträge	423 1%	408 1%	450 0%
<b>Betriebsleistung</b>	<b>55.616 101%</b>	<b>75.693 107%</b>	<b>91.650,0 98%</b>
5. Materialaufwand	37.304 68%	54.257 77%	65.353 70%
5.1 ... für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogenen Waren	27.631 50%	44.268 63%	54.003 58%
5.2 ... für bezogene Leistungen	9.673 18%	9.989 14%	11.350 12%
<b>Bruttoertrag/Rohrertrag/Wertschöpfung</b>	<b>18.312 33%</b>	<b>21.436 30%</b>	<b>26.297,0 28%</b>
6. Personalkosten	9.994,0 18%	10.855 15%	14.523,0 16%
6.1 ... davon Geschäftsführergehalt	822 1%	822 1%	1.120 1%
6.2 ... davon Löhne & Gehälter	6.897 13%	7.566 11%	9.173 10%
6.3 ... davon soziale Abgaben/Aufwendungen für Altersversorgung	2.275 4%	2.467 3%	4.230 5%
7. Abschreibungen	535,0 1%	599 1%	520 1%
7.1 ... davon auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens	535 1%	599 1%	520 1%
7.2 ... davon auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens	0 0%	0 0%	0 0%
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.569,0 6%	4.900,0 7%	6.354,0 7%
8.1 ... davon Miet- und Leasingaufwendungen	1.409 3%	2.102 3%	2.900,0 3%
... davon nur Leasing	1.000 2%	1.315 2%	1.521,0 2%
8.2 ... davon Vertriebskosten	775 1%	896 1%	1.150 1%
8.3 ... davon Verwaltungskosten	1.338 2%	1.705 2%	2.250 2%
8.4 ... davon Sonstige	47 0%	197 0%	54 0%
<b>Gesamtaufwand (ohne Material und bezogene Waren/Leistungen)</b>	<b>14.098 26%</b>	<b>16.354,0 23%</b>	<b>21.397,0 23%</b>
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>4.214 8%</b>	<b>5.082,0 7%</b>	<b>4.900,0 5%</b>
9. Erträge aus Beteiligungen	0 0%	0 0%	0 0%
9.1 ... davon aus verbundenen Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
10. Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanz-AV	218 0%	144 0%	125 0%
10.1 ... davon aus verbundenen Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
11. Sonstige Zinsen und Erträge	40 0%	71 0%	50 0%
11.1 ... davon aus verbundenen Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen/Wertpapiere des UV	0 0%	0 0%	0 0%
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	140 0%	149 0%	161 0%
13.1 ... davon an verbundene Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>118,0 0%</b>	<b>66,0 0%</b>	<b>14,0 0%</b>
14. <b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)</b>	<b>4.332,0 8%</b>	<b>5.148,0 7%</b>	<b>4.914,0 5%</b>
15. Außerordentliche Erträge	0 0%	0 0%	0 0%
16. Außerordentliche Aufwendungen	0 0%	0 0%	0 0%
17. <b>Außerordentliche Ergebnis</b>	<b>0 0%</b>	<b>0 0%</b>	<b>0 0%</b>
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>4.332 8%</b>	<b>5.148 7%</b>	<b>4.914 5%</b>
18. Steuern vom Einkommen und Ertrag	1.083 2%	1.287 2%	1.229 1%
19. Sonstige Steuern	113 0%	185 0%	123 0%
Steuer gesamt	1.196 2%	1.472 3%	1.352 2%
Steuersatz	27,6%	28,6%	27,5%
20. <b>Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag</b>	<b>3.136 6%</b>	<b>3.676 5%</b>	<b>3.562 4%</b>

Als strukturierte GuV sieht die Planung für die nächsten Jahre folgendermaßen aus.

Die Zahlenwerke sind eigentlich nur zusammengepresst, inhaltliche ‚Verluste‘ gibt es aber nicht und die Zahlen selbst sind nicht verändert.

29

30

(Kalender) Jahr Periode	T € 2011 1		T € 2012 2		T € 2013 3	
<b>Gesamterlöse/Umsatzerlöse</b>	<b>55.007,00</b>	100%	<b>70.717,00</b>	100%	<b>93.200,00</b>	100%
<i>Betriebsleistung</i>	<i>55.616,00</i>	<i>101%</i>	<i>75.693,00</i>	<i>107%</i>	<i>91.650,00</i>	<i>98%</i>
<b>Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung</b>	<b>18.312,00</b>	33%	<b>21.436,00</b>	30%	<b>26.297,00</b>	28%
Gesamtaufwand (ohne Material und bezogene Waren/Leistungen)	14.098,00	26%	16.354,00	23%	21.397,00	23%
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>4.214,00</b>	8%	<b>5.082,00</b>	7%	<b>4.900,00</b>	5%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>118,00</b>	0%	<b>66,00</b>	0%	<b>14,00</b>	0%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)</b>	<b>4.332,00</b>	8%	<b>5.148,00</b>	7%	<b>4.914,00</b>	5%
<b>Außerordentliche Ergebnisse</b>	<b>0,00</b>	0%	<b>0,00</b>	0%	<b>0,00</b>	0%
Ergebnis vor Steuern	4.332,00	8%	5.148,00	7%	4.914,00	5%
Steuern	1.196,00	2%	1.472,00	2%	1.352,00	1%
<b>Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag</b>	<b>3.136,00</b>	6%	<b>3.676,00</b>	5%	<b>3.562,00</b>	4%

- 31 Ich biete immer auch eine solche ‚verkürzte‘ (aber ohne inhaltliche ‚Verluste‘) GuV und Bilanz an. Dies nenne ich ‚Struktur-GuV‘ und ‚Struktur-Bilanz‘. Dies ist für ungeübtere Bilanz- und GuV Leser einfacher, da man von den geballt auftretenden Detailinformationen nicht so erschlagen und somit auch ein Einstieg erleichtert wird.
- 32 Und das sieht doch schon (wieder) anders aus und auch Ungeübten fällt es leichter, das Zahlenwerk zu überfliegen bzw. zumindest in den groben Zügen zu verstehen.
- 33 Schauen wir ein wenig genauer rein. Eine durchaus ehrgeizige Planung, wenn man sich die Entwicklung der Umsatzerlöse einmal anschaut! Nehmen wir aber trotzdem einmal an, dass die HTC das Potenzial dazu im Markt und im Unternehmen selbst hat.
- 34 Mit geht es hier auch nicht darum, die Umsatzplanung im Detail zu hinterfragen, sondern viel mehr im Laufe des Buches optimale Strukturen aus Cash- und Liquiditätssicht aufzuzeigen, die zu managen sind. Sie werden sehen, dies ist (erneut) eine Frage von Logik und geringem mathematischen Basiswissens. Und die Erkenntnisse, welche Posten der Bilanz und GuV für eine Planung denn notwendig sind, werden deckungsgleich sein mit den Kennzahlen der ‚Trichteranalyse‘ aus meinem o. g. Buch.
- 35 Ich führe Sie wieder schrittweise heran und Sie müssen jetzt nicht zuerst noch ein anderes Buch lesen, um dieses hier verstehen zu können. Für die, die dies aber bereits getan haben, möchte ich nur sagen, dass Sie staunen werden, was Sie schon wissen und eventuell gemacht haben, aber die Tragweite Ihres Wissens und Handelns noch gar nicht erkannt haben.
- 36 Dann wollen wir auch einen Blick in die Bilanz werfen.

## II. Die HTC Bilanz

- 37 Auch hier werden wir uns zunächst wieder die Details und dann alles in der strukturierten Darstellung anschauen.

(Kalender) Jahr Periode	T € 2011 1	T € 2012 2	T € 2013 3
<b>Aktiva</b>			
I. Immaterielle Wirtschaftsgüter	66 0%	95 0%	80 0%
... davon Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	66 0%	95 0%	80 0%
... davon Geschäfts- und Firmenwert	0 0%	0 0%	0 0%
... davon geleistete Anzahlungen	0 0%	0 0%	0 0%
II. Sachanlagen	1.923 9%	1.849 7%	1.500 5%
... davon Grundstücke und Gebäude	0 0%	0 0%	0 0%
... davon technische Anlagen & Maschinen	1.923 9%	1.849 7%	1.500 5%
... davon andere Anlage, Betriebs- Geschäftsausstattung	0 0%	0 0%	0 0%
... davon geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0 0%	0 0%	0 0%
III. Finanzanlagen	775 4%	1.040 4%	1.500 5%
... davon Anteile an verbundenen Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Beteiligungen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Wertpapiere des Anlagevermögens	775 4%	1.040 4%	1.500 5%
... davon Sonstige Ausleihungen	0 0%	0 0%	0 0%
<b>A Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.764 0</b>	<b>2.984 12%</b>	<b>3.080 11%</b>
I. Vorräte	7.187 0	12.560 49%	12.270 44%
... davon Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	5.001 0	5.770 22%	6.999 25%
... davon unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	888 0	1.363 5%	1.720 6%
... davon fertige Erzeugnisse und Waren	1.033 0	5.126 20%	3.100 11%
... davon Handelswaren	265 0	301 1%	451 2%
... davon geleistete Anzahlungen	0 0	0 0%	0 0%
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	6.610 0	7.392 29%	8.010 29%
... davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.664 0	6.148 24%	6.760 24%
... davon Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0 0	0 0%	0 0%
... davon gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0 0	0 0%	0 0%
... davon sonstige Vermögensgegenstände	946 0	1.244 5%	1.250 4%
III. Wertpapiere	0 0	0 0%	0 0%
... davon Anteile an verbundenen 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	3.928 0	1.962 8%	3.835 14%
<b>B Summe Umlaufvermögen</b>	<b>17.725 1</b>	<b>21.914 85%</b>	<b>24.115 86%</b>
<b>C Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.124 0</b>	<b>953 4%</b>	<b>910 3%</b>
<b>D Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag</b>	<b>0 0</b>	<b>0 0%</b>	<b>0 0%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>21.613 1</b>	<b>25.851 100%</b>	<b>28.105 100%</b>

(Kalender) Jahr Periode	T € 2.011 1	T € 2.012 2	T € 2.013 3
<b>Passiva</b>			
I. Gezeichnetes Kapital	2.100 0	2.100 8%	2.100 7%
... davon ausstehende Einlagen	0 0	0 0%	0 0%
II. Kapitalrücklage	2.023 0	2.023 8%	2.023 7%
III. Gewinnrücklagen	415 0	1.157 4%	2.017 7%
... davon gesetzliche Rücklage	0 0	0 0%	0 0%
... davon Rücklage für eigene Anteile	0 0	0 0%	0 0%
... davon satzungsgemäße Rücklagen	0 0	0 0%	0 0%
... davon andere Gewinnrücklagen	415 0	1.157 4%	2.017 7%
IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag	0 0	0 0%	0 0%
V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136 0	3.676 14%	3.562 13%
<b>A Eigenkapital</b>	<b>7.674 0</b>	<b>8.956 35%</b>	<b>9.702 35%</b>
I. Rückstellungen für Pensionen & ähnliche Verpflichtungen	1.184 0	1.213 5%	1.240 4%
II. Steuerrückstellungen	1.153 0	2.416 9%	2.700 10%
III. Sonstige Rückstellungen	2.168 0	3.562 14%	3.500 12%
<b>B Rückstellungen</b>	<b>4.505 0</b>	<b>7.211 28%</b>	<b>7.440 26%</b>
... davon Anleihen, davon konvertibel	0 0	0 0%	0 0%
... davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.191 0	2.578 10%	2.946 10%
... davon erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	37 0	9 0%	20 0%
... davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen	3.970 0	3.743 14%	4.346 15%
... davon Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener/Ausstellung eigener Wechsel	2.064 0	2.052 8%	2.400 9%
... davon Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	0 0	0 0%	0 0%
... davon Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0 0	0 0%	0 0%
... davon sonstige Verbindlichkeiten	1.121 0	1.251 5%	1.200 4%
a) davon aus Steuern	771 0	901 3%	850 3%
b) davon im Rahmen der sozialen Sicherheit	350 0	350 1%	350 1%
<b>C Verbindlichkeiten</b>	<b>9.383 0</b>	<b>9.633 37%</b>	<b>10.912 39%</b>
<b>D Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>51 0</b>	<b>51 0%</b>	<b>51 0%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>21.613 1</b>	<b>25.851 100%</b>	<b>28.105 100%</b>

- 38 Wenn Sie einmal genau in das ‚Excel Tool‘ sehen, dann können Sie ganz oben auf der Aktivseite bereits eine Ausblendung erkennen. Diese erscheint, wenn Sie auf das Kreuz links neben den Zeilennummern klicken. Es handelt sich um den Posten „ausstehende Einlagen“

Ausstehende Einlagen	0	0%	0	0%	0	0%
----------------------	---	----	---	----	---	----

- 39 Bis vor Einführung des BilMoG<sup>7</sup> galt: Ausweis auf der Aktivseite vor dem Anlagevermögen oder auf der Passivseite (Wahlrecht). Nach Einführung des BilMoG hingegen gilt:
- 40 Das Wahlrecht, nicht eingeforderte ausstehende Einlagen auf der Aktivseite der Bilanz vor dem Anlagevermögen gesondert auszuweisen und entsprechend zu bezeichnen oder offen von dem Posten „Gezeichnetes Kapital“ abzusetzen<sup>8</sup>, wird auf den Ausweis der nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen auf der Passivseite der Bilanz beschränkt (Nettoausweis vorgeschrieben!). Der eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Betrag, ist unter den Forderungen gesondert auszuweisen und entsprechend zu bezeichnen.
- 41 Und wenn Sie jetzt einmal genau hinschauen und die Passivseite näher betrachten, finden Sie genau diese Position als erste Zeile auf der Seite der Mittelherkunft (Passiva).
- 42 Sie sollten als Nutzer auch nach neuem Recht arbeiten. Für den Analytiker ist allerdings dieser doppelte Ausweis notwendig. Stellen Sie sich vor, Sie wollen bzw. müssen drei historische Perioden nach altem Recht, die Ist- und zwei Planperioden jedoch nach neuem Recht analysieren. Dann brauchen Sie die hier doppelt ausgewiesenen Posten.
- 43 Wir sehen, dass das Kapital nicht parallel zu den Umsatzerlösen wachsen soll. Dies ist ja eigentlich gar nicht mal so schlecht, denn die Kunst ist es ja, mit wenig (Kapital)Einsatz möglichst hohen Erlöse und Ergebnisse zu erzielen. Damit müssen wir später
- den Kapitalumschlag (KU), definiert als Umsatz zu Kapital und
  - die Umsatzrendite (im englischen ‚ROS – Return on Sales‘), definiert als Ergebnis zu Umsatz detaillierter anschauen.
- 44 Die Kapitalrendite (im englischen ‚ROC – Return on Capital‘), definiert als Ergebnis zu Kapital ergibt sich automatisch bei der Multiplikation der beiden Kennzahlen.
- 45 Es gilt:

Kapitalumschlag (KU) x Umsatzrendite (ROS) = Kapitalrendite (ROC)

also

$ROC = KU \times ROS$

weil

$$ROC = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} \times \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$$

<sup>7</sup> Bilanzmodernisierungsgesetz, zum 01. April 2009 in Kraft getreten.

<sup>8</sup> Für den interessierten Leser: § 272 Abs. 1 Satz 2 HGB: 1 Gezeichnetes Kapital ist das Kapital, auf das die Haftung der Gesellschafter für die Verbindlichkeiten der Kapitalgesellschaft gegenüber den Gläubigern beschränkt ist. Es ist mit dem Nennbetrag anzusetzen. 2 Die nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen auf das gezeichnete Kapital sind von dem Posten „Gezeichnetes Kapital“ offen abzusetzen; der verbleibende Betrag ist als Posten „Eingefordertes Kapital“ in der Hauptspalte der Passivseite auszuweisen; der eingeforderte, aber noch nicht eingezahlte Betrag ist unter den Forderungen gesondert auszuweisen und entsprechend zu bezeichnen.

Der Umsatz kürzt sich ‚raus‘ und die Kapitalrendite (ROC – Ergebnis zu Kapital) bleibt stehen.

$$ROC = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}}$$

Dies sind aber die Gleichungen, mit denen wir später betriebswirtschaftlich sinnvolle und mathematisch logische Beziehungen in der Bilanz und GuV herstellen müssen, um die Cash- und Liquiditätsposition optimal herleiten, präsentieren und managen zu können.

Zuerst schauen wir uns aber jetzt die Bilanz auch in der strukturierten Form an. In diesem Format können wir uns die Grundstrukturen der HTC in der Bilanz viel leichter herauslesen und merken.

(Kalender) Jahr Periode	T € 2011 1		T € 2012 2		T € 2013 3	
<b>Aktiva</b>						
Ausstehende Einlagen	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
I. Immaterielle Wirtschaftsgüter und Finanzanlagen	841,00	4%	1.135,00	4%	1.580,00	6%
II. Sachanlagen	1.923,00	9%	1.849,00	7%	1.500,00	5%
<b>A Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.764,00</b>	<b>13%</b>	<b>2.984,00</b>	<b>12%</b>	<b>3.080,00</b>	<b>11%</b>
I. Vorräte	7.187,00	33%	12.560,00	49%	12.270,00	44%
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	7.734,00	36%	8.345,00	32%	8.920,00	32%
III. Kasse, Bank, Schecks und Wertpapiere	3.928,00	18%	1.962,00	8%	3.835,00	14%
<b>B Summe Umlaufvermögen</b>	<b>18.849,00</b>	<b>87%</b>	<b>22.867,00</b>	<b>88%</b>	<b>25.025,00</b>	<b>89%</b>
Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%
<b>Summe Aktiva</b>	<b>21.613,00</b>	<b>100%</b>	<b>25.851,00</b>	<b>100%</b>	<b>28.105,00</b>	<b>100%</b>
<b>Passiva</b>						
<b>A Eigenkapital</b>	<b>7.674,00</b>	<b>36%</b>	<b>8.956,00</b>	<b>35%</b>	<b>9.702,00</b>	<b>35%</b>
<b>B Rückstellungen</b>	<b>4.505,00</b>	<b>21%</b>	<b>7.211,00</b>	<b>28%</b>	<b>7.440,00</b>	<b>26%</b>
davon nicht zinstragend	3.307,00	15%	6.167,00	24%	6.089,00	22%
davon zinstragend	1.198,00	6%	1.044,00	4%	1.351,00	5%
<b>C Verbindlichkeiten</b>	<b>9.434,00</b>	<b>44%</b>	<b>9.684,00</b>	<b>37%</b>	<b>10.963,00</b>	<b>39%</b>
davon nicht zinstragend	4.792,00	22%	4.695,00	18%	5.247,00	19%
davon zinstragend	4.642,00	21%	4.989,00	19%	5.716,00	20%
<b>Summe Passiva</b>	<b>21.613,00</b>	<b>100%</b>	<b>25.851,00</b>	<b>100%</b>	<b>28.105,00</b>	<b>100%</b>

Nach dem *warm werden* kommt dann allerdings *Neuland*!

Bevor wir aber mit der GuV bzw. Bilanzanalyse beginnen, müssen wir zunächst einige Ausgangsparameter für die HTC erläutern, die Sie im Tabellenblatt ‚Basis Informationen‘ finden.

Diese Seite ist gleichzeitig ein Eingabeblatt, wo zwingend notwendige Parameter für die Analyse und Gestaltung definiert werden.



### III. Generelle Informationen zur HTC

#### 1. Definition der Rahmenparameter

- 52 Der erste Block befasst sich mit den Jahren und den Perioden. Geben Sie in alle (im ‚Excel Tool‘) gelb markierten Zellen bitte die für Ihren Fall relevanten Daten ein. Wenn Sie dieses Buch am gegebenen Fall HTC durcharbeiten, dann brauchen Sie hier jedoch nichts zu verändern. Trotzdem müssen wir kurz die definierenden Parameter besprechen. Nach den Jahren und Perioden folgen Informationen zur Umsatzsteuer, der Exportquote und der Einkaufsquote im Ausland. Diese Informationen werden wir später bei der Analyse und Optimierung brauchen.
- 53 Die Leser meines Buches ‚Bilanzplanung und Bilanzgestaltung‘ kennen diese ‚Prozedur‘ schon – sie lässt sich aber leider nicht umgehen.
- 54 Die Tagezahl spielt bei verschiedenen Berechnungen ebenfalls eine Rolle, Manche Unternehmen bevorzugen 360 Tage als Kalkulationsbasis, da wir dann über 4 Quartale à 90 Tage reden. Ich hingegen bevorzuge die exakte Berechnung auf Basis von 365 Tagen im Jahr.
- 55 Häufiger sieht man auch, dass nicht Kalender- sondern Produktivtage angesetzt werden, also z. B. 250 Tage im Jahr (365 abzüglich 52 Wochenenden à 2 Tage, abzüglich ca. 11 zusätzliche Feiertage). Dies ist nicht falsch, aber bei der späteren Interpretation der Analyse und der damit verbundenen optimierten Gestaltung schwieriger und somit aus meiner Sicht eher hinderlich. Wann immer Sie ein Ergebnis auf der Basis von Tagen berechnen oder vorgelegt bekommen, Ihr Gehirn sagt Ihnen sofort unwillkürlich, dass der Vergleichswert ein Jahr, also 365 bzw. 360 Tage sind. Auch wenn Sie ausdrücklich 250 Tage als Basis irgendwo kommentierend niederschreiben, es wird häufig übersehen und/oder als „das kann ja gar nicht“ abgetan. Von daher empfehle ich den Ansatz von Kalendertagen.
- 56 Schauen Sie jetzt erst einmal in das nachfolgende Tabellenblatt ‚Basis Informationen‘ und versuchen Sie, sich zu recht zu finden.

BLOCK I			
Jahre	2011	2012	2013
Periode	1	2	3
Einheit für GuV und Bilanzdaten	T €	T €	T €
<b>Umsatz bzw. Mehrwertsteuer in %</b>	19,0%	19,0%	19,0%
Umsatz bzw. Mehrwertsteuerfaktor	1,19	1,19	1,19
<b>Exportquote im Vertrieb</b>	0,00%	0,00%	0,00%
also nationales Geschäft im Verkauf	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Importquote im Einkauf</b>	0,00%	0,00%	0,00%
also nationales Geschäft im Einkauf	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Tage p.a. (Arbeits- oder Kalendertage)</b>	365	365	365
<b>(Standard) Unternehmenssteuersatz</b>	27,6%	28,6%	27,5%

Die Export- und Importquote sind hier zwar jeweils mit 0 % ausgewiesen, aber Sie können diese Daten bei Nutzung eigener Zahlen jederzeit anders eingeben. In den späteren Analysen werden wir die Berechnungen von relevanten Kenngrößen auch immer so gestalten, dass die hier eingegeben Export- und Importquote entsprechend richtig eingerechnet werden.

Der Steuersatz wird aus der GuV rechentechnisch ermittelt. Da dort das Ergebnis vor Steuern und der Jahresüberschuss ausgewiesen sind, kann der Steuersatz auch leicht ermittelt werden.

## 2. Sonderposten mit Rücklageanteil

Der 2. Block beschäftigt sich mit den Sonderposten mit Rücklageanteil.

<b>BLOCK II</b>			
<b>Sonderposten mit Rücklageanteil</b>			
(unversteuerte Rücklagen)			
Zurechnung zu Eigenkapital mit	100%	100%	100%

Bei dieser Bilanzposition Sonderposten mit Rücklageanteil ist vor dem Hintergrund des BilMoG (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz) wieder eine differenzierte Betrachtung notwendig. In Österreich heißen diese Sonderposten übrigens ‚unsteuerter Rücklageanteil‘. Es handelt sich i. d. R. um 2 verschiedene Geschäftsvorfälle. Einerseits werden hier Subventionen gebucht, andererseits steuerlich bedingte so genannte Ansparrücklagen. Der Gesetzgeber lässt es zu, dass unter gewissen Umständen Überschüsse nicht versteuert werden müssen, wenn sich das Unternehmen verpflichtet, diese binnen festgelegter Fristen wieder zu reinvestieren. Werden diese Investitionen nicht getätigt, sind diese Posten wieder erfolgswirksam aufzulösen.

Mit Umsetzung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) in 2009 traten hier aber entscheidende Änderungen ein. Der § 247 Abs. 3 HGB (Passivierungswahlrecht für Sonderposten mit Rücklageanteil) wurde gestrichen, es trat also ein Passivierungsverbot für Sonderposten mit Rücklageanteil ein. Dies ist eine Reaktion auf die gleichzeitige Streichung der umgekehrten Maßgeblichkeit (§ 5 Abs. 1 Satz 2 EStG). Danach sind steuerrechtliche Wahlrechte in Übereinstimmung mit der Handelsbilanz auszuüben. Steuerliche Wahlrechte können nur unter der Voraussetzung in Anspruch genommen werden, dass die entsprechenden Bilanzansätze der Steuerbilanz zuvor schon in der Handelsbilanz angesetzt wurden. Ein entsprechender Ausweis der Gewinn mindernden Rücklage in der Handelsbilanz ist jedoch aufgrund der Streichung des § 247 Abs. 3 HGB nicht mehr zulässig, so dass Rücklagen nach § 6b EStG und R 6.6 EStR im Ergebnis nicht mehr gebildet werden können. Für die zukünftige Nutzung solcher steuerlicher Wahlrechte mussten deshalb Anpassungen im Steuerrecht vorgenommen werden. Folge der Aufhebung der umgekehrten Maßgeblichkeit ist damit, dass vermehrt Differenzen zwischen handelsrechtlichen und steuerrechtlichen Wertansätzen auftreten, denen dann mittels Bildung latenter Steuern Rechnung getragen wird.

In unserem Beispiel lasse ich allerdings auf der Passivseite der Bilanz diesen Posten ‚Sonderposten mit Rücklageanteil‘ stehen, man kann sie allerdings auch ausblenden. Dies geschieht wieder aus dem bereits o. g. Grund. Sollten Sie dieses ‚Tool‘ auch dazu nutzen, zunächst historische Daten einzugeben und zu analysieren, dann brauchen Sie wahrscheinlich die Sonderposten, denn vor 2009 waren sie fester Bestandteil des Gliederungsschemas nach HGB. Außerdem ist der Posten für die Leser wichtig, die mit einem österreichischen Unternehmen arbeiten bzw. dessen Abschluss die Cash- und Liquiditätsposition analysieren bzw. besser planen wollen.

- 63 Die Sonderposten mit Rücklageanteil (SOPoS) sind dem Eigenkapital zuzurechnen. Da jedoch häufiger die damit einhergehenden Verpflichtungen zu Reinvestitionen nicht eingehalten werden, gehen Banken und auch manche Analysten davon aus, dass ein gewisser Teil nicht als Teil des Eigenkapitals zu würdigen ist. Dies sieht man bei ‚Ratings‘ nach BASEL II durch Geschäftsbanken häufiger.
- 64 In unserem Fall gehen wir aber von einer 100%igen Zuordnung zum Eigenkapital aus.<sup>9</sup>
- 65 Sollten Sie aber Daten von deutschen Abschlüssen nach 2009 eingeben, dann klicken Sie einfach auf das Kreuz links neben den Zeilen und der Posten ‚Sonderposten mit Rücklageanteil‘ wird ausgeblendet. Ich habe beim HTC Übungsfall sowieso alle Sonderposten auf ‚Null‘ gesetzt.

### 3. Fragen rund ums Leasing

- 66 Der 3. Block beschäftigt sich mit Leasing und hier sind wir sofort bei Gestaltungsfragen, obwohl wir gerade erst anfangen, uns mit Definitionen zu beschäftigen.

BLOCK III			
Kapitalisierung von Leasing (alternativ 'ja' eingeben) wenn 'ja', dann zwingend folgende 3 Positionen (jeweils ohne Vorzeichen) eingeben	<input type="checkbox"/> nein	<input type="checkbox"/> nein	<input type="checkbox"/> nein
AV und FK Erhöhung	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>
Reduktion Miet- und Leasingaufwand	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>
Erhöhung Zinsaufwand	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>
Erhöhung Abschreibungen	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>	<input type="text" value="0,00"/>

- 67 Auf Leasing wollen wir an dieser Stelle nicht im Detail eingehen. Die Eingaben hier sind nur dann notwendig, wenn wir Leasing „kapitalisieren“ wollen oder müssen. Daher wollen wir uns an dieser Stelle eher mit Leasingkonstruktion und der Sicht der Banker beschäftigen.
- 68 Wir werden später auch noch im Detail die Auswirkungen der Kapitalisierung von Leasing am Zahlenwerk durchsprechen. Von daher lassen Sie derzeit bitte alle Angaben hier in der jetzigen Form stehen.
- 69 Da beim Leasinggeschäft der Kauf der Maschine durch Dritte (Fremde) getätigt wurde, (Sie zahlen ja periodisch nur eine Rechnung für die Nutzung des Leasinggutes) kann man doch auch sagen, dass aus Ihrer Sicht das Wirtschaftsgut komplett (also zu 100%) fremdfinanziert wurde. Und genau diese Sicht wird von Bankern und Analysten immer wieder angenommen, wenn die Bonität Ihres Unternehmens betrachtet wird, also wiederum auch im Rahmen des Ratings nach BASEL II. Da Sie einen Vertrag mit entsprechenden Laufzeiten und Nutzungsdauern unterschrieben haben, sind Sie eine Verpflichtung eingegangen, die Sie aber geschickt aus Ihrer Bilanz herausgehalten haben. Lediglich in Ihrer GuV wird das Geschäft bei genauerer Betrachtung durch den Posten ‚Leasingaufwand‘ sichtbar. Es bleibt aber der (indirekte) Sachverhalt, dass fremde Dritte für Sie in Vorleistung gegangen sind. Jetzt kann man auch argumentieren, dass dieses Leasinggeschäft wie eine 100%-tige Fremdfinanzierung zu würdigen ist. Und genau dies erfolgt bei der Bonitätsbetrachtung durch Banker und Analysten sehr häufig. Obwohl Sie (geschickt) das

<sup>9</sup> Sollte an dieser Stelle ein Wert unter 100% eingetragen werden, wird in der Strukturbilanz der Teil unter 100% dem Fremdkapital zugeordnet und das Eigenkapital und die Eigenkapitalquote(n) sinken dementsprechend.

Wirtschaftsgut aus Ihrer Bilanz herausgehalten haben, wird es Ihnen wieder auf der Aktivseite hereingerechnet und auf der Passivseite wird eine 100%-tige Fremdfinanzierung angenommen und bilanziert. Die Konsequenzen daraus sind:

- Die Bilanz wird länger
- Das Fremdkapital nimmt zu
- Die Eigenkapitalquote(n) sink(en)t

Diesen Vorgang nennt man **Kapitalisierung**.

Einhergehend mit dieser Kapitalisierung sind aber noch andere parallele Korrekturen notwendig. Während Sie beim Leasing per monatlicher Leasingrate einen Aufwand haben, der auch auszahlungswirksam ist, ist diese Position jetzt zu streichen und durch eine Abschreibung zu ersetzen. Gleichzeitig ist die GuV Position „Zinsen und ähnlicher Aufwand“ kalkulatorisch ebenfalls zu erhöhen, da ja von einer 100%-tigen Fremdfinanzierung ausgegangen wird.

Die Kapitalisierung führt in der GuV also zu einer

- „Ausbuchung“ des Leasingaufwands
- Erhöhung der Abschreibungen
- Erhöhung des Zinsaufwands.

Da Leasinggesellschaften auch Geld verdienen müssen<sup>10</sup>, sind die monatlichen Leasingraten (selbst unter der Annahme, dass keine einmalige Sonderzahlung bei Unterzeichnung des Leasingvertrages bzw. bei Nutzungsbeginn vereinbart wurde) höher als die Abschreibungen, die bei Kapitalisierung kalkulatorisch anzusetzen sind. Ebenfalls zu erhöhen sind die Zinsen im Finanzergebnis.

Somit führt die Kapitalisierung in der GuV zusätzlich zu einer

- Verbesserung des Betriebsergebnisses, da sowohl Leasingaufwendungen als auch Abschreibungen oberhalb des Betriebsergebnisses im GuV Gliederungsschema zu finden sind
- Verbesserung des Cash Flows (auf Basis des Betriebsergebnisses), da Leasingaufwendungen wegfallen, Abschreibungen aber Aufwendungen sind, die nicht auszahlungswirksam werden, mitunter also im Cash Flow additiv eingehen.

Im EGT – Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit – ist meist bei Kapitalisierung auch eine Verbesserung zu erkennen. Da Leasingraten auch Verwaltungs- und Finanzierungskosten und einen Gewinnaufschlag der Leasinggesellschaft beinhalten, kann man doch ableiten, dass bei Aktivierung im eigenen Unternehmen (also Kauf durch das eigene Unternehmen) keine weiteren Verwaltungskosten und ungefähr gleiche Finanzierungskosten wie beim Leasinggeber anfallen. Die Abschreibungen sind vorher zwar nicht ausgewiesen, aber in der Leasingrate waren ja auch anteilig pro Periode die historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten der Maschine, die ja beim Leasinggeber angefallen sind, inbegriffen. Von daher ersetzen jetzt die Abschreibungen diesen Teil der Leasingrate. Es bleibt aber der Gewinnaufschlag der Leasinggesellschaft, der nicht mehr zu tragen ist. Von daher ist die Aktivierung zunächst einmal günstiger als das Leasing und dies wird daher auch bei Kapitalisierung in der GUV im Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit – EGT deutlich.

<sup>10</sup> „müssen“ ist hier durchaus der richtige Begriff, da auch die Leasinggesellschaft eine Gewinnerzielungsabsicht nachweisen muss, damit Liebhaberei ausgeschlossen werden kann. Der Gesetzgeber hat hier sogar Regelungen für die Leasingrentenkalkulation eingezogen, auf die wir aber nicht im Detail eingehen wollen. Die Leasingrate enthält damit neben den eigentlichen Anschaffungskosten des Wirtschaftsgutes auch anteilig Verwaltungs- und Finanzierungskosten, sowie einen Gewinnaufschlag der Leasingfirma. Damit ist Leasing immer teurer als die Anschaffung per Aktivierung.

- 76 Wenn Leasing aber teurer ist als Aktivierung, warum dann überhaupt über Leasing nachdenken?
- 77 Leasing hat mehrere Vorteile, die man aber auch mit Vorsicht sehen muss. Leasing ist eigentlich etwas Positives, wenn das Umfeld auf der Seite des Leasingnehmers dafür stimmt.
- 78 Aber alles nacheinander – zunächst die Vorteile von Leasing. Und hier sind wir sofort bei der Gestaltung. Leasing führt zu:
- einer Bilanzverkürzung bei gleichzeitiger
  - Steigerung der Eigenkapitalquote und einer
  - Schonung der eigenen Liquidität und somit
  - zu besseren Bilanzstrukturen
- 79 Außerdem sind noch steuerliche Vorteile zu sehen. Während Eigenkapital viel teurer als Fremdkapital ist und die Kosten des Eigenkapitals (also in erster Linie Dividenden) steuerlich nicht abzugsfähig sind, können wir bei Fremdkapital zumindest die Zinsen als Aufwand in die GuV nehmen. Damit werden die Kosten für Fremdkapital um das Verhältnis  $(1 - \text{individueller Steuersatz } t)$ <sup>11</sup> gekürzt. Allerdings sind Rückzahlungen von Fremdkapital, also Tilgungen, nicht als Aufwand anzusetzen und damit steuerlich auch nicht nutzbar.
- 80 Die vom Leasinggeber in Rechnung gestellte periodische Leasingrate kann aber vollumfänglich als Aufwand angesetzt werden. Diese Leasingrate umfasst aber auch Tilgungsanteile auf Seiten des Leasinggebers. Somit werden Kreditrückzahlungen mittelbar zu Aufwand und damit steuerlich nutzbar, d. h. abzugsfähig.
- 81 Wir haben ja gesehen, dass es sich bei Leasing um eine Bilanzverkürzung zu Gunsten der Eigenkapitalquote handelt. Bei einer Kapitalisierung ist dementsprechend die Bilanz aktivisch bei den Anlagegütern und passivisch beim Fremdkapital entsprechend zu verlängern und zwar beidseitig um einen identischen Wert. Hier ist der Wert einzutragen, mit dem das geleaste Wirtschaftsgut bei Kauf oder eigener Herstellung in der Bilanz anzusetzen gewesen wäre, also die Anschaffungs- und Herstellungskosten<sup>12</sup>, korrigiert um die bisher aufgelaufenen Abschreibungen. Bitte denken Sie daran, dass das Wirtschaftsgut bei Anschaffung und/oder eigener Herstellung durchaus teurer sein kann, als die kumulierten Leasingraten über die Laufzeit des Leasingvertrages, dann nämlich, wenn das Wirtschaftsgut nur z. B. 3 bis 4 Jahre genutzt wird, die maximale technische Nutzungsdauer aber weit über diesem Zeitraum von 3 bis 4 Jahren liegt. Dies ist übrigens sehr häufig der Fall. Denken Sie doch nur einmal an einen Kfz-Leasingvertrag über z. B. 48 Monate. Wenn Sie das Fahrzeug am Ende dieser Zeitfrist wieder an den Leasinggeber zurückgeben oder es sogar käuflich erwerben wollen, dann ist mit den gezahlten Leasingraten nur ein Teil des gesamten Wertes des Fahrzeuges erstattet. Um es komplett zu erwerben, müssen Sie nochmals etwas auflegen. Damit sind die kumulierten Leasingraten auch nur als ein Teil der historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten zu werten. Allerdings sind natürlich hier nur die aktuellen Buchwerte anzusetzen, denn das Wirtschaftsgut ist seit ursprünglicher Erstnutzung ja auch einem Werteverlust (per Abschreibung) unterzogen worden.

11  $(1 - \text{individueller Steuersatz } t)$  wird auch Steuerschutz genannt, wir sprechen im englischen vom „tax shield“.

12 Die Anschaffungs- und Herstellungskosten und deren Zusammensetzung sind für den interessierten Leser im § 255 Abs. 1 bis 3 HGB nachzulesen. Hier ist zu beachten, dass mit dem Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) das Aktivierungsverbot für Vertriebskosten erweitert wurde auf ein Aktivierungsverbot für Forschungs- und Vertriebskosten. Die Abgrenzung hingegen zwischen Forschungs- und Entwicklungskosten (letztere sind nämlich wieder bei den Herstellungskosten einzurechnen) ist recht schwer. Meist gilt als Übergang vom Forschungs- in das Entwicklungsstadium der Bau eines Prototypen.

**! Merke:**

Wenn durch die Bank Kapitalisierungen von Leasing angedacht und/oder kalkulatorisch gerechnet werden, achten Sie bitte darauf, dass Buchwerte und nicht historische Anschaffungs- und Herstellungskosten angesetzt werden, da ansonsten die Bilanzverlängerung umso „heftiger“ ausfallen kann und damit auch die Verschlechterung der Eigenkapitalquote, die mit einer hypothetischen 100%-tigen Fremdkapitalfinanzierung einher geht!

## 4. Fragen zu Kostensteigerungen bei Anschlussinvestitionen

82

		T € 2011 1	T € 2012 2	T € 2013 3
<b>Tilgungsverpflichtung pa (ohne Hypotheken)</b>	Darlehen 1	17,00	17,00	17,50
	Darlehen 2	0,00	0,00	0,00
	Darlehen 3	3,40	3,50	3,60
	Tilgung p.a.	20,40	20,50	21,10
<b>Hypotheken</b>		0,00	0,00	0,00
<b>Subordinierte Darlehen</b>		0,00	0,00	0,00
<b>Gesamt</b>		<b>20,40</b>	<b>20,50</b>	<b>21,10</b>

Dieser Block muss gemeinsam mit dem Tabellenblatt *Kreditinfo* betrachtet werden, da er die spätere Betrachtung und Würdigung des Überschusses in der Gewinn- und Verlustrechnung beeinflusst. Auch wenn der Gesetzgeber das Format, d. h. die Gliederung der GuV<sup>13</sup>, vorgibt, so sind nicht alle Belastungen einer Gesellschaft in der GuV aufgeführt. Es fehlen nämlich die Positionen, an die der Gesetzgeber selbst kein Interesse hat, z. B. die periodisch anstehenden Tilgungs- und/oder Dividendenverpflichtungen. Dies ist aber aus Sicht der Analytik sehr wohl von Interesse. Die GuV kann ja einen passablen Überschuss ausweisen, aber anstehende Tilgungs- und oder Dividendenverpflichtungen können das Bild der „Erfolges“ durchaus sehr schnell schmälern. Diese Transaktionen sind zwar nicht GuV- sondern Bilanz wirksam, trotzdem kann periodischer Erfolg dann in ganz anderem Licht erscheinen. Ein positiver Jahresüberschuss kann trotzdem Insolvenzen auslösen, weil nicht genügend Geld verdient wurde, um o. g. nicht ausgewiesenen kurzfristig anstehenden Tilgungsverpflichtungen nachzukommen und die Liquidität, also die Posten Kasse und Bank, in der Bilanz dazu auch nicht ausreichend hoch sind.

83

Ebenfalls werden notwendige und anstehende neue Investitionen in das Anlage- und/oder Umlaufvermögen nicht in der GuV dargestellt. Trotzdem müssen wir uns damit beschäftigen und der Block IV im Tabellenblatt *Basis Informationen* greift diese notwendigen Angaben auf.

84

13 siehe § 275 Abs. 2 und 3 HGB

**BLOCK IV**

**Kostensteigerung für AV Investitionen**  
(p.a., Basis hist. HK/AK)  
Zusätzliches organisches Wachstum  
im Anlagevermögen

10%

10%

10%

0%

0%

0%

- 85 Reichen periodischer Erfolg (GuV) und Liquidität (Bilanz), um (auch) diese anstehenden Notwendigkeiten zu bedienen? Leider ist es ja dann auch noch so, dass die zu ersetzenden Anlagegüter nicht mehr zu den gleichen historischen Anschaffungs- und Herstellungskosten (wie von vor z. B. 10 Jahren) zu erwerben sind, sondern aufgrund Inflation, technischen Fortschritts und höherer Produktivität auch entsprechend teurer geworden sind. Um diese notwendigen Investitionen trotz Teuerung in einer tieferen Analyse des periodischen Erfolges auch würdigen zu können, können hier für die gegebene Branche jährliche Teuerungsraten in der ersten Zeile unter „Kostensteigerung für Anlage Vermögen Investitionen hinterlegt werden. Damit ist aber noch kein organisches Wachstum, also ein Wachstum oberhalb Substanz- und Inflationsausgleich gegeben. Daher kann für Ist- und Planperioden auch noch ein Wert für organisches Wachstum eingegeben werden.

## 5. Fragen zur durchschnittlichen Abschreibungsdauer

- 86 Bei der durchschnittlichen Abschreibungsdauer sind die steuerlich relevanten Abschreibedauern anzusetzen und hier einzutragen. Gehen Sie bitte generell mit linearen Abschreibungsberechnungen heran, zumal auch zum 01. Januar 2008 die degressive AfA<sup>14</sup> für neu angeschaffte Güter abgeschafft wurde<sup>15</sup>.

**BLOCK V**

Einheit

Jahre

Jahre

Jahre

**Durchschnittliche Laufzeit des AV und Kredite**  
(laufzeitidentisch)

10

10

10

- 87 Im Excel basierten Modell wird außerdem davon ausgegangen, dass die Finanzierung der Sachanlagegüter laufzeitidentisch mit den Abschreibungen aufgesetzt wurde bzw. wird. Dies hat durchaus Bedeutung, wenn man bilanzielle Sicherheiten analysiert. Dazu werden wir noch im Detail Analysen anstellen und daher soll an dieser Stelle dieser Gestaltungsrichtlinie nicht vorgegriffen werden. Sie können sich aber schon einmal folgenden Grundsatz merken:

*Tilgungsplanungen (im Fall von Fremdfinanzierungen von Anlagegütern) sollten wenn möglich laufzeitidentisch mit der Abschreibedauer geplant werden. Während längere Tilgungszeiten denkbar sind, sollten kürzere Tilgungsperioden<sup>16</sup> nicht unbedingt angedacht werden, es sei denn, Kapital steht in ausreichendem Umfang bereit und die Fremdfinanzierung hatte steuerliche<sup>17</sup> bzw. Kostengründe.*

14 AfA ist die Abkürzung für Absetzung für Abnutzung – meist falsch als Aufwendungen für Abschreibung bezeichnet.

15 Für den interessierten Leser: siehe § 7 Abs.2, § 52 Abs. 21a EStG. Es wurde zwar in der Krise Mitte/Ende 2008 die degressive Abschreibung temporär als Investitionsanreiz wieder zugelassen, diese Möglichkeit endete allerdings am 31.12.2010.

16 hängt mit den (nicht auszahlungswirksamen) Abschreibungen zusammen

17 Es wird nochmals darauf hingewiesen, dass Fremdkapitalkosten steuerlich abzugsfähig (Ausnahme Dauerschulden bei der Gewerbeertragsteuer) sind und Fremdkapital selbst immer kostengünstiger als Eigenkapital ist.

## 6. Fragen zu Eigenkapital relevanten Zusammenhängen

Als letztes müssen wir uns in Block VI mit den Eigenkapital relevanten Positionen

- Wertberichtigungen, besonders wenn eigentlich notwendig, aber nicht durchgeführt
- Stille Reserven im Anlagevermögen
- Ausschüttungen
- Einlagen und/oder Entnahmen

beschäftigen.

BLOCK VI			
Nicht durchgeführte Wertberichtigungen	0,00	0,00	0,00
Stille Reserven Anlagevermögen (AV)	0,00	0,00	0,00
Auschüttungen	0,00	0,00	0,00
Einlagen / - Entnahmen (Entnahmen mit negativem Vorzeichen eingeben)	0,00	0,00	0,00

Unter Wertberichtigungen werden in der Handelsbilanz die Summe derjenigen Korrekturen des Bilanzwertes an Gegenständen des Umlaufvermögens oder Anlagevermögens verstanden, die nach dem (strengen<sup>18</sup>) Niederstwertprinzip bei der Bewertung zum Bilanzstichtag nach HGB anzusetzen sind.

Dabei handelt es sich um ein Prinzip der Vorsicht, um vorhandene Risiken in der Bilanz transparent zu machen. Liegt der Marktwert oder Wiederbeschaffungspreis eines Vermögensgegenstandes unter den Anschaffungs- und Herstellungskosten, wird die Wertdifferenz als außerordentlicher Aufwand in der Erfolgsrechnung als Wertberichtigung aufgenommen und ausgewiesen. Werden Marktpreise, beispielsweise für börsennotierte Anleihen, Aktien oder Vorräte zugrunde gelegt, muss bei höheren Marktpreisen an folgenden Bilanzstichtagen keine höhere Bewertung angesetzt werden.

Aufgrund der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz wird dieser Wertansatz in die Steuerbilanz übernommen. Die Maßgeblichkeit der Handels- für die Steuerbilanz besagt, dass die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) des Handelsgesetzbuchs auch für die Aufstellung der Steuerbilanz gelten. Vereinfacht wird häufig auch von der Maßgeblichkeit der Handelsbilanz für die Steuerbilanz gesprochen, die es so aber nicht gibt. Nur die Grundsätze für die Aufstellung der Handelsbilanz gelten auch für die Aufstellung der Steuerbilanz; man ist bei der Erstellung der Steuerbilanz nicht zwingend an Ansätze und Bewertung aus der Handelsbilanz gebunden, insbesondere was die Ausübung von impliziten Wahlrechten des Handelsrechts angeht<sup>19</sup>.

Stille Reserven findet man in der Regel in Verbindung mit Anlagegütern. Sind die Markt- oder Verkehrswerte der Anlagegüter, insbesondere die der Sachanlagegüter, größer als die ausgewiesenen Buchwerte, dann sind stille Reserven vorhanden. Diese Bewertungsdifferenz ist nämlich erst einmal im Zahlenwerk nicht erkennbar.

18 Für die Posten des Umlaufvermögens gilt das strenge Niederstwertprinzip.

19 Schauen Sie doch einfach wieder einmal unter wikipedia.de unter dem Stichwort ‚Massgeblichkeitsprinzip‘ nach. Dort finden Sie weitere Erläuterungen, aber auch Informationen zur so genannten Umkehrmaßgeblichkeit, die jedoch mit Inkrafttreten des BilMoG abgeschafft wurde.



- 93 Stille Reserven findet man zum einen als Folge einer Unterbewertung dieser Aktiva durch Anwendung des Niederstwertprinzips<sup>20</sup> bei der Bewertung der Aktiva (Gläubigerschutz), zum anderen durch eine Überbewertung der Passiva. Liegt der Marktwert einer Unternehmung unter dem Buchwert, so spricht man von der Überschuldung.
- 94 Der umgekehrte Fall, also die Überbewertung von Vermögenswerten bzw. die Unterbewertung von Schulden, bezeichnet man als *stille Lasten*, welche jedoch mit keinen Rechnungslegungsstandards oder Gesetzen vereinbar sind. Dann sind **Gestaltungsansätze** zur Anwendung gekommen, die nicht legal sind!
- Zum Schluss müssen wir noch Ausschüttungen bzw. Einlagen und Entnahmen berücksichtigen, die nach dem Bilanzstichpunkt getätigt wurden. Dies ist vor allem deshalb relevant, da die Eigenkapitalquote(n) nach Einberechnung dieser sehr weit von denen abweichen können, die aus der veröffentlichten Bilanz zum Stichtag hervorgehen.
- 95 Also müssen wir im Block VI noch eingeben,
- ob Wertberichtigungen unterlassen wurden und wenn ja, in welcher Höhe
  - in welcher Höhe stille Reserven vorhanden sind
  - ob Ausschüttungen nach dem Bilanzstichpunkt getätigt wurden und ob
  - Einlagen nach dem Bilanzstichpunkt eingebracht bzw. Entnahmen getätigt wurden.
- 96 Jetzt sind wir aber soweit, mit den eigentlichen Arbeiten beginnen zu können. Optimieren und Gestalten setzt Verstehen voraus. Von daher müssen wir uns natürlich zunächst mit dem Zahlenmaterial, also GuV und Bilanz, im IST detaillierter beschäftigen.
- 97 Das Buch ist jetzt wie folgt aufgebaut:
- 98 Zunächst durchlaufen wir eine erste Einschau, um ein Verständnis der Situation aufzubauen und werden wir detailliert aus 3 Perspektiven an die Details herangehen.
- Die Perspektive des (operativen) Managements
  - Die Perspektive der klassischen Geschäftsbanken
  - Die Perspektive von Konzernbanken – hier Automobilbank.
- 99 Sie werden dann sehen, dass wir genau wissen müssen, aus welcher Sicht bzw. mit wem wir es gerade zu tun haben, denn die Würdigungen der Situation sind aus den drei Perspektiven nicht identisch.

20 Lesen wir beim Stichwort Niederstwertprinzip doch wieder einmal bei wikipedia.de nach. Wir finden am 06. September 2010 folgende Erläuterungen:

Das Niederstwertprinzip ist ein Grundsatz ordnungsmäßiger Buchführung, der bei der Aufstellung einer Unternehmensbilanz zu beachten ist. Er folgt aus dem § 252 HGB, wonach die Bewertung der einzelnen Bilanzposten stets nach dem Grundsatz der Vorsicht durchgeführt werden muss. Aus diesem allgemeinen Vorsichtsprinzip ergeben sich für die beiden Seiten der Bilanz zwei gegensätzliche Bewertungsprinzipien: Während die Passiva (die Schulden) zum höchstmöglichen Wert erfasst werden (Höchstwertprinzip), muss bei den Aktiva (dem Vermögen) nach § 253 HGB von den beiden möglichen Wertansätzen (Marktwert oder fortgeführte Anschaffungskosten) der niedrigere gewählt werden. Vermögensgegenstände, die sich noch im Unternehmen befinden und die seit Anschaffung oder Herstellung eine außerordentliche Wertminderung erfahren haben, werden also mit dem Wert ausgewiesen, zu dem sie zum Bilanzstichtag verkauft werden könnten. Sinn des Niederstwertprinzips ist der Ausweis nicht realisierter Verluste und somit der Gläubigerschutz.

Erfahren nicht abnutzbare Teile des Anlagevermögens in späteren Geschäftsjahren eine Wertsteigerung oder fallen die Gründe für die Abschreibungen weg, muss eine Zuschreibung vorgenommen werden, wobei der neue Ansatz die fortgeführten Anschaffungskosten nicht überschreiten darf (§253 Abs.5 HGB). Das vormals vorhandene Zuschreibungswahlrecht für Personengesellschaften existiert seit Inkrafttreten des Bilanzmodernisierungsgesetzes nicht mehr.

Schauen wir uns also zunächst einmal deskriptiv die Zahlenlage<sup>21</sup> etwas genauer an, ohne dabei in die Tiefe zu gehen!

100

## IV. Die GuV der HTC – eine erste Einschau

2

Die folgende erste Einschau machen wir immer mit Verweis auf die Auswirkungen auf die Cash- und Liquiditätsposition. Es ist wichtig zu verstehen, dass Liquidität sich in mehreren anderen Posten ‚verstecken‘ kann. Dieses ‚Verstecken‘ ist aber ein aktiver Prozess. Es geschieht nicht durch Zufall, dass Liquidität plötzlich in andere Bilanzposten aufgesogen wird, nein, dies ist das Ergebnis aktiven Handels. Häufig wird dies aber aufgrund fehlenden buchhalterischen Wissens und Verständnis nicht erkannt.

101

### 1. Die Gesamt- oder Umsatzerlöse und Ergebnisse

Wir sehen im Jahr 2 (2012) bereits eine massive Steigerung der Gesamterlöse im Vergleich zu 2011. Diese Tendenz setzt sich auch in der Planung für das Jahr 2013 fort.

102

1. Gesamterlöse/Umsatzerlöse	55.007,0	100%	70.717,0	100%	93.200,0	100%
1.1 ... davon Umsatzerlöse Sparte I	23.745	43%	32.278	46%	42.220	45%
1.2 ... davon Umsatzerlöse Sparte II	18.153	33%	22.392	32%	28.550	31%
1.3 ... davon Umsatzerlöse Sparte III	8.122	15%	10.002	14%	12.300	13%
1.4 ... davon Umsatzerlöse Sparte IV	3.998	7%	5.012	7%	7.840	8%
1.5 ... davon Umsatzerlöse Sparte V	989	2%	1.033	1%	2.290	2%

Damit sollten eigentlich auch das Ergebnis (vor oder nach Steuern) entsprechende Zahlen zeigen und somit Cash- und Liquiditätsreserven erwirtschaftet werden können, wenn diese thesauriert, also nicht per Dividenden oder Entnahmen aufgebraucht werden.

103

Die HTC weist ohne Namensnennung verschiedene Sparten aus, die wir folgendermaßen definieren<sup>22</sup>:

104

- Sparte I: Erlöse Neuwagen, Vorfühswagen, Überführung
- Sparte II: Erlöse Gebrauchtwagen
- Sparte III: Erlöse Ersatzteile
- Sparte IV: Erlöse Werkstatt
- Sparte V: Sonstige Erlöse/'Fullservice'/Miete

Alle Bereiche weisen deutliche ‚Wachstumsspuren‘ auf, aber bitte bedenken Sie, dies sind Planungen. Gehen wir aber einmal in die Details.

105

Im Bereich der Neufahrzeuge und Vorfühswagen sehen wir eine konstante monetäre Aufwärtsbewegung. Das gleiche Bild zeigt sich auch bei den Gebrauchten. Der Ersatzteilverkauf soll ebenfalls zulegen. Werkstatt- und sonstige Erlöse zeigen ebenfalls das gleiche positive Bild und beide sollen

106

21 Im Folgenden werden aus den Zahlenwerken zur Verdeutlichung nochmals einzelne Posten in den Text eingeblenet. Da sie direkt aus dem MS Excel Tool entnommen werden, erscheinen einige Zeilen in Fettschrift, andere nicht. Dies ergibt sich daraus, dass im MS Excel Tool Ergebnissaldi immer in Fettschrift dargestellt werden. Die teilweise auftretenden gelben Markierungen sind bereits erläutert worden.

22 Die Sparten sind deshalb namentlich nicht aufgeführt, damit Sie bei Ihren eigenen Analysen quasi ein Blanko-Datenblatt zur Hand haben.

sich mehr als verdoppeln. Die prozentuale Aufteilung der Gesamterlöse ändert sich indes in den Jahren kaum. Wir können also ein 1. Fazit ziehen – die Planentwicklung der Erlöse ist als sehr positiv und bei der ausgewiesenen Dynamik sicherlich oberhalb eines Branchentrends zu werten.

Auf der Ergebnisseite sehen wir jedoch ein unterschiedlich zu würdigendes Bild. Ohne Zweifel, die HTC ist profitabel und für einen Automobilhändler sind 4% bis 5% Plan-Umsatzrendite nach Steuern (Basis ist hier der Jahresüberschuss) sogar ein sehr gutes Ergebnis. Allerdings ist die weitere Entwicklung des Jahresüberschusses trotz massiv steigender Umsatzplanungen rückläufig (2011: 6%, 2012: 5% und 2013: 4%).

Ergebnis vor Steuern	4.332	8%	5.148	7%	4.914	5%
18. Steuern vom Einkommen und Ertrag	1.083	2%	1.287	2%	1.229	1%
19. Sonstige Steuern	113	0%	185	0%	123	0%
Steuer gesamt	1.196	2%	1.472	3%	1.352	2%
Steuersatz	27,6%		28,6%		27,5%	
20. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	6%	3.676	5%	3.562	4%

Ein erster Hinweis wird uns die Betriebsleistung geben und die können wir auch sofort in der GuV unterhalb der Erlöse ablesen. Lauf HGB Gliederungsschema<sup>23</sup> wird dieser Saldo zwar nicht ausgewiesen, aber ich habe mir angewöhnt, diesen immer darzustellen und mit Excel ist diese Vorgehensweise ja besonders einfach, da wir nur eine simple mathematische Transaktion durchführen müssen.

## 2. Die Betriebsleistung

Die Betriebsleistung setzt sich wie folgt zusammen:

$$\begin{aligned}
 &\text{Umsatz} \\
 &+/- \text{ Bestandsveränderungen} \\
 &+ \text{ Andere aktivierte Eigenleistungen}^{24} \\
 &+ \text{ Sonstige betriebliche Erträge} \\
 &= \text{Betriebsleistung}
 \end{aligned}$$

Hier werden nicht verkaufte Einheiten in entsprechender Währung dargestellt, sondern die gesamte Leistung eines Betriebes aufgezeigt. Hat das Unternehmen z. B. mit eigenem Personal eine Halle erweitert, dann ist die **Leistung** der Unternehmung höher als an den Verkaufszahlen ersichtlich wird. Werden die Stunden und Kosten der Hallenerweiterung aktiviert, sprechen wir von aktivierten Eigenleistungen.

<sup>23</sup> Gesamtkostenverfahren GKV

<sup>24</sup> Das Konto „andere aktivierte Eigenleistungen“ wird dazu verwendet, die in einem Unternehmen selbst hergestellten Anlagegüter, die aktiviert werden müssen, als Gegenkonto zu nutzen und so erfolgswirksam zu machen. Die Erstellung eines Wirtschaftsgutes führt zu erheblichen Kosten, die im Zeitpunkt der Erstellung im Unternehmen erfolgswirksam verbucht sind. Den verursachten Kosten der Eigenleistung muss jedoch der gezogene Nutzen gegenübergestellt werden. Es würde einen unverhältnismäßig großen Aufwand darstellen, jeden einzelnen Kostenpunkt, der im Verlauf der Herstellung angefallen ist, gesondert zu verbuchen. Aus diesem Grund nutzt man das Konto „aktivierte Eigenleistungen“ als Gegenkonto für die Aktivierung einer selbst erstellten Anlage, die Mehrung auf diesem Ertragskonto (die das Eigenkapital erhöht) wird im Haben gebucht.

Ähnlich müssen die Bestandsveränderungen (bei eigenen Erzeugnissen) gesehen werden. Sind die Vorräte angestiegen, so werden die Veränderungen zum Vorjahr mit in die Betriebsleistung gerechnet, da ja durch den Kauf auch entsprechende Mittelabflüsse (die Waren mussten ja bezahlt werden) eingetreten sind.

Hier ist folgendermaßen zu differenzieren.

Zugrunde liegen die beiden Konten „fertige Erzeugnisse“ und „unfertige Erzeugnisse“. Die Veränderung des Bestands der jeweiligen Konten, das heißt die Differenz zwischen Anfangs- und Schlussbestand wird auf das Konto „Bestandsveränderungen bei eigenen Erzeugnissen“ gebucht. Bestandserhöhungen werden so als Ertrag und Bestandsminderungen als Aufwand behandelt.

Ein ähnliches Verfahren gilt auch für die Bestandsveränderungen bei Handelswaren. Die Bestandsveränderungen werden jedoch erfolgswirksam durch die Verbuchung mit dem Konto „Wareneinsatz“.

(Kalender) Jahr Periode	<u>T €</u> 2011 1	<u>T €</u> 2012 2	<u>T €</u> 2013 3
1. <b>Gesamterlöse/Umsatzerlöse</b>	<b>55.007,0</b> 100%	<b>70.717,0</b> 100%	<b>93.200,0</b> 100%
1.1 ... davon Umsatzerlöse Sparte I	23.745 43%	32.278 46%	42.220 45%
1.2 ... davon Umsatzerlöse Sparte II	18.153 33%	22.392 32%	28.550 31%
1.3 ... davon Umsatzerlöse Sparte III	8.122 15%	10.002 14%	12.300 13%
1.4 ... davon Umsatzerlöse Sparte IV	3.998 7%	5.012 7%	7.840 8%
1.5 ... davon Umsatzerlöse Sparte V	989 2%	1.033 1%	2.290 2%

Die Plan-Betriebsleistung zeigt bei den Posten ‚Andere aktivierte Eigenleistungen‘ und ‚Sonstige betriebliche Erträge‘ weitestgehend Konstanz in den drei Perioden, die Eigenaktivierungen sind in allen 3 Jahren sogar ‚Null‘. Allerdings gibt es schon auffällige Entwicklungen bei den ‚Bestandsveränderungen‘.

Bei diejenigen von Ihnen, die mich aus anderen Büchern zu Bilanzthemen kennen, müssten bei den gezeigten Veränderungen ähnlich wie bei mir Warnlichter angehen... und vielleicht kommt Ihnen auch wieder der ‚Dackel‘ in den Sinn.

Bestand belastet Liquidität, da die Beschaffung wieder ein Aktivtausch ist. Liquidität aus der Kasse und besonders der Bank wird auf der Aktivseite der Bilanz nach oben in die Vorräte gebucht. (Buchungssatz<sup>25</sup>: Vorräte an Kasse/Bank). Damit ist aber der neue Bestand noch nicht als (steuerlich abzugsfähiger) Aufwand in der GuV. Und dies ist der große Irrglaube! Erst, wenn Materialien vom Lager verbraucht werden und/oder zu Halb- bzw. Fertigprodukten veredelt, also per Materialentnahmeschein erfasst werden, erfolgt eine Buchung im GuV Konto ‚Materialaufwand‘.

Schauen wir noch genauer hin: Eigenaktivierungen sind in allen 3 Jahren ‚Null‘, sonstige Erträge sind mehr oder weniger konstant. Von daher sind nur die Bestandsveränderungen relevant.

Halten wir generell aber darüber hinaus fest: Positive Bestandsveränderungen bei gleichzeitigen Eigenaktivierungen können ein Zeichen dafür sein, dass einerseits Waren nicht mehr abgesetzt werden können (aus Preis- und/oder Qualitätsgründen) und Mitarbeiter in der Produktion nicht mehr ausgelastet werden können (weil der Absatz fehlt). Es wird auf Lager produziert! Können die Mitarbeiter anders eingesetzt werden, dann muss man die Frage nach dem ‚wo‘ stellen. Eigenaktivierungen haben im Punkto Cash Flow in späteren Perioden sicherlich auch positive Effekte (höhere Abschreibungen, die Aufwand darstellen, aber nicht auszahlungswirksam

<sup>25</sup> Erneut ohne Berücksichtigung der Vor- und Umsatzsteuer.

werden), aber vergessen wir nicht, dass diesen Eigenaktivierungen in laufender Periode keine direkten Erträge, sehr wohl aber Aufwendungen für Personal und Sachkosten gegenüberstehen, also Mittelabflüsse. Sind die Ergebnisse bereits schwach, so kann durchaus bei nicht vorhandenen Reserven der mit der Eigenaktivierung verbundene zusätzliche (es müssen ja auch Materialkosten und auch Leistungen Dritter bezahlt werden) Liquiditätsabfluss zeitlich versetzt zu massiven Problemen führen. Sie sehen, schon sehr früh in der GuV gibt es Aussagen zu (potenziellen) Cash- und Liquiditätsentwicklungen.

- 120 Eines ist aber klar: Bestandsaufbau bei gleichzeitig steigenden Eigenaktivierungen ist meist ein Zeichen für Probleme, die dann Auswirkungen auf die Liquidität haben. Beides ‚frisst Cash‘.
- 121 Werden dann auch noch Skonti nicht mehr gezogen (wegen fehlender Liquidität), dann sehen wir in aller Regel auch eine Reduktion bei den ‚sonstigen betrieblichen Erträgen‘.
- 122 Wir sehen bei der HTC zunächst in 2012 eine massive positive Bestandsveränderung in Höhe von 4.568, gefolgt von einem Abbau in 2013 in Höhe von 2000. Bei diesen Bewegungen müssten wir doch eigentlich ein wenig stutzig werden. Wenn es sich um Planungen handelt und weitere steigende Umsatzerlöse ausgewiesen werden, dann wäre auch ein weiterer Bestandsaufbau akzeptabel, allerdings nur, wenn die Bestände nicht schon zu hoch waren. Also warum dann der Abbau in Höhe von 2000 in 2013. Passt da schon etwas in der Planung nicht zusammen?
- 123 Wir wollen an dieser Stelle aber noch nicht in die Tiefe gehen. Wichtig ist, dass uns erste Sachverhalte auffallen, die Auswirkungen auf die Cash- und Liquiditätsposition haben.

### 3. Brutto- und/oder Rohertrag

- 124 Aufgrund der geschäftstypischen hohen (Materialaufwand in den 3 Perioden: 68%, 77% und 70%) Einstandskosten – Fahrzeuge und Ersatzteile müssen ja auch beim Automobilproduzenten gekauft werden – ist der zweite Ergebnissaldo ‚Brutto- und/oder Rohertrag‘ mit 33%, 30% und in 2013 mit 28% bereits sehr niedrig). Manchmal hört man in diesem Zusammenhang auch das Wort *Wertschöpfung*.

5.	Materialaufwand	37.304	68%	54.257	77%	65.353	70%
5.1	... für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogenen Waren	27.631	50%	44.268	63%	54.003	58%
5.2	... für bezogene Leistungen	9.673	18%	9.989	14%	11.350	12%
	<b>Bruttoertrag/Rohertrag/Wertschöpfung</b>	<b>18.312</b>	<b>33%</b>	<b>21.436</b>	<b>30%</b>	<b>26.297,0</b>	<b>28%</b>

- 125 Das eigentlich Beunruhigende daran ist nicht die Höhe der Einstandskosten, denn die sind quasi in dieser Branche bei allen Anbietern identisch. Sie sind aber nicht beeinflussbar und somit reduziert sich der Spielraum für betriebswirtschaftliches Handeln ungemein.
- 126 Vielmehr muss unsere Aufmerksamkeit darauf gelenkt werden, dass trotz massiv steigender Umsatzerlöse bei gleichzeitigem Bestandsabbau der Bruttoertrag in 2013 auf 28% (von zuvor 33% in 2011 und 30% in 2012) in der Planung fällt.
- 127 Dies ist erneut ein Indiz dafür, dass bei der HTC in der Planung vielleicht, *etwas* nicht passt. Und die Logik sagt uns, dass fallende Renditen bei hohen (nicht beeinflussbaren) Einstandskosten ein immenses Cash-Risikopotenzial bilden.

Aus Cash- und Liquiditätssicht ergibt sich somit wieder ein etwas negatives Bild und dies bereits recht weit oben in der GuV. Umgekehrt ausgedrückt heißt dies, Liquidität durch höhere prozentuale Ergebnisse wird anscheinend irgendwo und/oder irgendwie verschenkt. Die Fixkosten scheinen bei steigenden Umsatzerlösen generell zu steigen, obwohl bisher keine weiteren Kosten für Flächen als Aufwand angesetzt wurden.

Jetzt aber Achtung – hier fallen uns erste Cash- und Liquidität relevante Posten negativ auf. Das heißt aber nicht, dass wir bereits an dieser Stelle uns ein Urteil erlauben sollen oder können. Sie werden nämlich sehen, die HTC ist eigentlich richtig gut unterwegs, trotz der hier auffälligen Posten.

Hier in diesem Kapitel wollen wir aber zunächst nur eine erste Einschau vornehmen. Unser Ziel hier ist lediglich, Auffälligkeiten zu erkennen.

Festhalten müssen wir aber, dass das Arbeiten mit Zahlen aus dem Controlling und das gewissenhafte Lesen der GuV und Bilanzzahlen für die Cash- und Liquiditätsposition eines Unternehmens bzw. das Management dieser von zentraler Bedeutung sind, unabhängig davon, ob es sich um Ist- oder Planzahlen handelt.

Trotzdem wollen wir noch etwas genauer hinschauen: wo bleibt die Liquidität? Sehen Sie sich doch einmal die Materialeinstandskosten und besonders den Materialaufwand für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogene Waren an.

Dort sehen wir massive Schwankungen, die nichts mit der Entwicklung der Umsatzerlöse zu tun haben

5.1 ... für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogenen Waren	27.631	50%	44.268	63%	54.003	58%
5.2 ... für bezogene Leistungen	9.673	18%	9.989	14%	11.350	12%

50%, 63% und dann 58% sind nicht mit den Umsatzerlösen und deren Entwicklung zu erklären. Aber mal ehrlich, sind diese Preisschwankungen in der gezeigten Höhe realistisch bei Autos? Auch hier wieder Auffälligkeiten und wir sind noch immer ganz oben in der GuV.

## 4. Personalkosten

Personalkosten setzen sich aus den eigentlichen Lohn- und Gehaltszahlungen und den Sozialabgaben zusammen. Auffällig sind zunächst die steigenden Personalkosten als absolute Werte.

6. Personalkosten	9.862	18%	10.743	15%	14.400	16%
6.1 ... davon Geschäftsführergehalt	822	2%	822	1%	1.120	1%
6.2 ... davon Löhne & Gehälter	6.765	13%	7.454	11%	9.050	10%
6.3 ... davon soziale Abgaben/Aufwendungen für Altersversorgung	2.275	4%	2.467	4%	4.230	5%

Aber das bekannte Umsatzwachstum war sicherlich nicht mit einer konstanten Personaldecke zu bewältigen und von daher muss diese Steigerung relativiert werden. Die Geschäftsführerkosten steigen auch um 50%. Jetzt wissen wir nicht, ob zusätzlich eine Person in 2013 in die Geschäftsführung aufgenommen wurde. 822 T€ in den Jahren 2011 und 2012 für nur einen Geschäftsführer wären sicherlich schon ein stolzer Betrag. Handelt es sich um eine GmbH, wird die Finanzverwaltung bei der nächsten Steuerprüfung sowieso die Angemessenheit überprüfen. Hier stellt sich dann die Frage der verdeckten Gewinnausschüttung. Darauf wollen wir aber nicht näher eingehen. Wir kennen die Anzahl der Geschäftsführer nicht und nehmen daher die Beträge nur zu Kenntnis.

- 137 Halten wir aber fest, dass die Personalkosten absolut zwar steigen, prozentual aber im Zeitraum 2011 bis 2013 von 18% auf 16% sogar um 2% fallen sollen. Und 16% ist eine durchaus gute Größe, die nicht auf zu viel Personal hinweist. Außerdem müssen wir festhalten, dass in diesen Positionen ja auch die Geschäftsführergehälter mit aufgenommen sind und deren Bezüge, unabhängig von der Personenzahl, nicht gerade gering zu sein scheinen.
- 138 In der Regel stehen uns eine Trennung zwischen Geschäftsführer- und sonstigen Personalkosten nicht zur Verfügung. Dennoch habe ich diese hier demonstrativ vorgenommen, weil hohe Geschäftsführungskosten gerade in kleinen Gesellschaften die gesamten Personalkosten in einem ungünstigen Licht erscheinen lassen können.
- 139 Es ist auch somit leichter zu erkennen, welche Größenordnung das Ergebnis vor Steuern eingenommen hätte, wenn man die Kosten für die Geschäftsführung außen vor lässt. Nochmals, dies ist besonders bei kleinen Gesellschaften von Interesse. Bei großen Firmen wird der Einfluss von hohen Geschäftsführungskosten relativiert. Trotzdem finde ich es in vielen Fällen interessant, wie sich die Damen und Herren an der Unternehmensspitze, gerade bei eher ‚mageren‘ Ergebnissen ihre ‚Leistungen‘ bezahlen lassen.

## 5. Abschreibungen

- 140 Bei den hier ausgewiesenen Beträgen fällt zunächst in Bezug auf die Entwicklung der Abschreibungen<sup>26</sup> nichts auf, allerdings ist die Höhe der periodischen Positionen sehr wohl ein Problem.

7. Abschreibungen	535,0	1%	599	1%	520	1%
7.1 ... davon auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens	535	1%	599	1%	520	1%
7.2 ... davon auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens	0	0%	0	0%	0	0%

- 141 Bei (geplanten) Umsatzerlösen in Höhe von 55.007 in 2011, 70.717 in 2012 und 93.200 in 2013 sind Abschreibungen in ausgewiesener Höhe geradezu kritisch:
1. Die Geschäftsausstattung muss über mehrere Jahre vernachlässigt worden sein.
  2. Wären die Abschreibungen auf einem adäquaten Niveau, wäre der Jahresüberschuss, den wir zunächst als für diese Branche gut bis sehr gut eingestuft haben, gar nicht mehr so umwerfend.
  3. Der Cash Flow, der auch auf nicht auszahlungswirksamen Aufwendungen aufbaut, ist dann eventuell ‚schwer getroffen‘.
  4. Im Fall von negativen Geschäftsentwicklungen und damit fallenden Jahresüberschüssen ist der Cash Flow damit quasi nicht mehr existent. Dies stellt insbesondere für die Reinvestitions- und Tilgungsfähigkeit dann ein massives Problem dar.
  5. Es dauert selbst bei hohen Reinvestitionssummen sehr lange, bis Abschreibungen in Größenordnungen und damit auch entsprechende Cash Flows wieder aufgebaut sein werden.

26 Bis Ende 2007 konnte gemäß § 7 Abs. 2 EStG nach einem unveränderlichen Hundertsatz vom jeweiligen Buchwert (Restwert) die AfA linear als auch geometrisch-degressiv vorgenommen werden, wobei der anzuwendende Hundertsatz höchstens das Zweifache der linearen AfA, maximal 20% (Regelung bis 31. Dezember 2005) bzw. das dreifache der linearen AfA, max. 30% (Regelung vom 1. Januar 2006 bis einschl. 31. Dezember 2007) betragen durfte. Ab 1. Januar 2008 wurden die Absätze 2 und 3 ersatzlos gestrichen. Dann war die degressive Abschreibung als Investitionsanreiz in der Krise doch wieder temporär zugelassen. Diese Regelung endete dann wieder mit dem 31. Dezember 2010.

Was heißt dies auch schon heute für die Cash- und Liquiditätsposition? Um entsprechende Vermögenswerte bei den Aktiva oberhalb der hier ausgewiesenen Planungen aufbauen zu können, bedarf es finanzieller Mittel. Kommen diese nicht aus Reserven (Kasse/Bank) oder internen Optimierungen, dann kommt nur eine Fremdfinanzierung per Bankkredit oder Leasing in Frage.

Eine Erhöhung der Verbindlichkeiten zur Finanzierung der weiteren Investitionen führt in der GuV aber zu höheren Zinsaufwendungen und in der Folge auch zu höheren Abschreibungen und beide belasten das Ergebnis, wobei die Abschreibungen nicht auszahlungswirksam sind.

Leasing erhöht die Belastungen ebenfalls, da wir in der GuV dann Leasingaufwendungen sehen werden. Und wir haben uns schon damit beschäftigt, dass Leasing immer teurer als die Aktivierung ist bzw. sein muss. Wir sehen dann zwar keinen Aufbau der Verbindlichkeiten in der Bilanz (damit auch keine steigenden Vermögenswerte beim Anlagevermögen in den Aktiva, aber die Belastungen in der GuV sind entsprechend hoch. Und diese Aufwendungen sind alle auszahlungswirksam.

Hier werden wir in späterer Folge die Gestaltungsmängel dezidiert aufzeigen. Mir geht es hier lediglich darum, Ihren Blick bereits in der ersten Einschau zu ‚schärfen‘. Das ist wichtig, denn es hinterlässt Eindruck, wenn Sie sofort erkennen können, dass hier eventuell die Planung nicht passt oder Gefahren sich entwickeln, ohne dass Sie überhaupt angefangen haben, im Detail einzusteigen.

Wir wollen dem aber nicht vorgreifen – zurzeit sind wir noch bei der ersten Einschau. Und dennoch, lassen Sie uns vorab einen kurzen Blick in die Bilanz werfen, um sicher zu stellen, dass unsere erste Würdigung der Cash Flows im Punkte der Vernachlässigung der Geschäftsausstattung auch korrekt war.

<b>A Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.764,0</b>	<b>13%</b>	<b>2.984,0</b>	<b>12%</b>	<b>3.080</b>	<b>11%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>21.613,0</b>	<b>100%</b>	<b>25.851,0</b>	<b>100%</b>	<b>28.105</b>	<b>100%</b>

In der Tat, 11% bis 13% Anlagevermögen (zur Bilanzsumme) ist wohl kaum auf den ersten Blick als ‚gesund‘ zu bezeichnen.

Interessant ist in diesem Zusammenhang aber noch ein anderer Sachverhalt, der hier sofort ins Auge springt. Auch diesen wollen wir kurz ansprechen, obwohl wir eigentlich noch bei der GuV sind.

Während das Anlagevermögen mit 11% bis 13% der Bilanzsumme konstant ist, die Werte für das Anlagevermögen absolut aber steigen, muss auch die Bilanzsumme steigen. Aber wo liegt denn die eigentliche Steigerung? Genau, im Umlaufvermögen. Solange wir jetzt einen Aufbau der Kassen- und Bankliquidität erkennen, ist dies ja noch ein Wertmutstropfen für die Reinvestitionsmöglichkeiten bei niedrigen bzw. sogar fallenden Cash Flows. Aber wehe, wir finden die Zunahme bei den Forderungen und/oder bei den Beständen...

Sie ahnen schon, wo wir zu Gunsten der Cash- und Liquiditätsposition entscheidend *GESTALTEN* können und müssen. Aber lassen Sie uns die Zahlen anschauen, dann in einem 2. Schritt Kennzahlen berechnen, dann Optimierungen besprechen und erst zum Schluss die Auswirkungen auf die Cash- und Liquiditätsposition aufzeigen.



## 6. Sonstige betriebliche Aufwendungen

- 151 Wie wir wissen, ist diese Position eigentlich ein „Sammler“, denn hier finden wir alles, was mit Verwaltung, Prüfung, Mieten & Pachten sowie Reisen und Weiterbildung zusammenhängt.

8. Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.569,0	6%	4.900,0	7%	6.354,0	7%
8.1 ... davon Miet- und Leasingaufwendungen	1.409	3%	2.102	3%	2.900,0	3%
... davon nur Leasing	1.000	2%	1.315	2%	1.521,0	2%
8.2 ... davon Vertriebskosten	775	1%	896	1%	1.150	1%
8.3 ... davon Verwaltungskosten	1.338	2%	1.705	2%	2.250	2%
8.4 ... davon Sonstige	47	0%	197	0%	54	0%

- 152 In unserem Fall finden wir keine Auffälligkeiten – die Kostenblöcke sind alle im Rahmen von 6% bis 7% vom Umsatz und weisen auch keine großen Schwankungen auf.

- 153 Leasingaktivitäten werden laut Planung ein wenig gesteigert, der Begriff signifikant wäre aber sicherlich fehl am Platz (durchgehend 2% vom Umsatz). Investiert wird laut Planung allerdings auch nicht in Größenordnungen, wie die folgenden Zahlen zeigen.

<b>Aktiva</b>						
I. Immaterielle Wirtschaftsgüter	66	0%	95	0%	80	0%
... davon Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	66	0%	95	0%	80	0%
... davon Geschäfts- und Firmenwert	0	0%	0	0%	0	0%
... davon geleistete Anzahlungen	0	0%	0	0%	0	0%
II. Sachanlagen	1.923	9%	1.849	7%	1.500	5%
... davon Grundstücke und Gebäude	0	0%	0	0%	0	0%
... davon technische Anlagen & Maschinen	1.923	9%	1.849	7%	1.500	5%
... davon andere Anlage, Betriebs- Geschäftsausstattung	0	0%	0	0%	0	0%
... davon geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0	0%	0	0%	0	0%
III. Finanzanlagen	775	4%	1.040	4%	1.500	5%
... davon Anteile an verbundenen Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Beteiligungen	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Ausleihungen an Unternehmen, mit den ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Wertpapiere des Anlagevermögens	775	4%	1.040	4%	1.500	5%
... davon Sonstige Ausleihungen	0	0%	0	0%	0	0%
<b>A Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.764,0</b>	<b>13%</b>	<b>2.984,0</b>	<b>12%</b>	<b>3.080</b>	<b>11%</b>

- 154 Die Vertriebs- und Verwaltungskosten mit durchgehend 1% bzw. 2% können wir meiner Meinung nach vernachlässigen, zumal sie logisch bei den Umsatzsteigerungen und dem Personalaufbau sind.

## 7. Das Betriebsergebnis

- 155 Dies ist ohne Zweifel eine der wichtigsten Saldi innerhalb der GuV, da hier das operative Ergebnis vor Finanzierung und vor Einmal- bzw. Sondereffekten ausgewiesen wird. Operatives Ergebnis heißt, dass Sie hier das Resultat aus dem eigentlichen Geschäftszweck der Gesellschaft erkennen können.

<b>Betriebsergebnis</b>	<b>4.214</b>	<b>8%</b>	<b>5.082,0</b>	<b>7%</b>	<b>4.900,0</b>	<b>5%</b>
-------------------------	--------------	-----------	----------------	-----------	----------------	-----------

- 156 In unserem Fall erkennen wir ein operatives Ergebnis von jeweils 5 % bis 8% zum Umsatz in den Perioden 2011 bis 2013, allerdings in fallender Richtung. Die HTC plant also mit sinkenden Margen aus dem operativen Geschäft, was sofort zu Lasten der Cash- und Liquiditätsposition gehen wird. Diese (geringen) Überschüsse müssen aber auch noch die Finanzierungskosten tragen, die erst unterhalb des Betriebsergebnisses ausgewiesen werden. Dazu ist zu sagen, dass die ‚Zins- und ähnlichen Finanzerträge‘ in fast allen Fällen geringer als ‚Zinsen und ähnliche Aufwendungen‘ sind, das hier besprochene (Betriebs)Ergebnis also noch weiter belastet wird. Die ausgewiesenen 5% bis

7% sind für den Automobilhandel eigentlich gar nicht so schlecht, jedoch vor dem Hintergrund der Umsatzentwicklung dennoch als zu gering einzustufen, da keine positiven Mengeneffekte eintreten.

Kurz gesagt sehen wir folgendes: Wir planen massiv steigende Umsatzzahlen bei rückläufigen operativen Erträgen zu Lasten der Cash- und Liquiditätsposition. Hier müssen wir also später Antworten finden, in wieweit dies eine Gefahr bedeutet oder ob trotz dieser Einbrüche die Ergebnislage immer noch gut ist.

8. Das Finanzergebnis

Wie gerade ausgeführt, sind die Erträge i. d. R. geringer als die Aufwendungen, mit der Konsequenz, dass der Saldo negativ wird, die bisherige Ergebnissituation (das Betriebsergebnis) also noch mehr belastet wird. Das Finanzergebnis setzt sich laut HGB Gliederungsschema offiziell aus 5 Posten zusammen, deren wichtigster sicherlich die Nummer 13 ‚Zinsen und ähnliche Aufwendungen‘ ist.

9. Erträge aus Beteiligungen	0	0%	0	0%	0	0%
9.1 ...davon aus verbundenen Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
10. Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen des Finanz-AV	218	0%	144	0%	125	0%
10.1 ...davon aus verbundenen Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
11. Sonstige Zinsen und Erträge	40	0%	71	0%	50	0%
11.1 ...davon aus verbundenen Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
12. Abschreibungen auf Finanzanlagen/Wertpapiere des UV	0	0%	0	0%	0	0%
13. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	140	0%	149	0%	161	0%
13.1 ...davon an verbundene Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>118,0</b>	<b>0%</b>	<b>66,0</b>	<b>0%</b>	<b>14,0</b>	<b>0%</b>

Häufig hört man hier auch den Namen Zinsergebnis.

Im Fall der HTC erkennen wir einen fast ausgeglichenen Finanzierungskostensaldo (Finanzergebnis), was nicht sehr häufig vorkommt. Man könnte jetzt natürlich sagen, dass dies für die Cash- und Liquiditätssituation der HTC sehr gut ist.

Sie haben Recht, zumindest zunächst!

Interessant ist in dieser Situation die Tatsache, dass nicht investiert wurde, wie wir bereits gesehen haben, aber Zinserträge generiert werden, was natürlich Kassen und Bankliquidität vermuten lässt.

Und in der Tat, bei einem (erneut vorgezogenen) Blick auf die Aktivseite der Bilanz sehen wir entsprechende Posten<sup>27</sup>.

III. Wertpapiere	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon Anteile an verbundene Unternehmen	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon eigene Anteile	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon sonstige Wertpapiere	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
IV Kasse, Bank und Schecks	<b>3.928,0</b>	<b>18%</b>	<b>1.962,0</b>	<b>8%</b>	<b>3.835</b>	<b>14%</b>

Jetzt sollte man meinen, dass beim Finanzergebnis in Verbindung mit der Kassen- und Bankliquidität so weit alles in Ordnung ist. Die HTC verfügt über Finanzerträge was gut für die Cash- und Liquiditätsposition ist, deren Basis sich in der Bilanz findet.

27 Im Excel Tool sind diese Positionen im Tabellenblatt ‚GuV‘ mit einem hellen Gelbton markiert, weil zwar hier eine Angabe möglich ist, diese Eingabe aber dann zu Überschreibungen führen würde. Sowohl für das Umlaufvermögen als auch das Fremdkapital gibt es separate Tabellenblätter (Details UV und Details FK), in denen Details zu den beiden genannten kumulierten Bilanzpositionen Umlaufvermögen und Fremdkapital abgefragt werden. In diesen Detailblättern sollen auch die Eingaben gemacht werden, die kumulierten Daten werden dann in die Tabellenblätter ‚GuV‘ und ‚Bilanz‘ kopiert.

- 165 Aber, die Werte 3.928, 1.962 und 3.835 auf den Konten Kasse und Bank in den Jahren 2011 bis 2013 sollen lediglich 140, 149 und 161 an Zinserträge generieren? Rechnen Sie sich doch mal den Zinssatz in % aus. Hier wird auch laut Planung nicht gerade gut gewirtschaftet. Da könnte man ohne weitere Detailanalytik schon leicht nervös werden.
- 166 Allerdings muss man hier eine Einschränkung machen. In der GuV (Zinserträge) werden die kumulierten Werte über das gesamte Jahr (Periode) ausgewiesen, die Bilanz hingegen weist einen Betrag zum Bilanzstichtag aus! Es kann durchaus sein, dass unterjährig die Werte in der Kasse bzw. auf den Bankkonten niedriger sind und aus diesem Grund auch nur geringe Zinserträge in der GuV ausgewiesen werden.
- 167 Sollten allerdings die o. g. Werte auf den Bilanzkonten auch repräsentativ für das ganze Jahr sein, also nicht abweichende Stichtagserhebungen, ja dann wäre unsere o. g. Kritik sehr wohl zulässig.
- 168 Interessant ist auch die ‚V-Konfiguration‘ der Entwicklung der Konten ‚Kasse‘, ‚Bank‘ und ‚Schecks‘. Schwankungen im Bereich von 2 Millionen (8% – 10% der Bilanzsumme) sind auch nicht gerade ein Zeichen von Konstanz.
- 169 Und zum Schluss: 14% bis 18% der Bilanzsumme liegen auf diese Konten (ohne dass weiter gehende Erträge und damit Cash aufbauende Erträge realisiert werden) bei unzureichender Anlagenintensität (Anlagevermögen im Verhältnis zur Bilanzsumme).
- |                               |                |     |                |     |              |     |
|-------------------------------|----------------|-----|----------------|-----|--------------|-----|
| <b>A Summe Anlagevermögen</b> | <b>2.764,0</b> | 13% | <b>2.984,0</b> | 12% | <b>3.080</b> | 11% |
|-------------------------------|----------------|-----|----------------|-----|--------------|-----|
- 170 Halten wir also erneut fest: Hier gibt es sicherlich Optimierungsbedarf aus betriebswirtschaftlicher Sicht und damit auch für die Cash- und Liquiditätsposition der HTC.
- 171 Ob aber dennoch dies wirklich gefährlich ist oder die Bonitätsanalyse der Banken entscheidend (negativ) beeinflusst, werden wir später sehen.

## 9. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)

- 172 Das EGT ist eigentlich nichts anderes als das Betriebsergebnis nach Finanzierungsaufwendungen und/oder -erträgen. Da Zinsen und die steuerliche Handhabung<sup>28</sup> dieser jedoch je nach Land verschieden sein und damit bei Vergleichen Verzerrungen auftreten können, ist das bereits dargestellte Betriebsergebnis eigentlich der bessere Maßstab, um operative Profitabilität messen und bewerten zu können.

14. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit (EGT)	4.332,0	8%	5.148,0	7%	4.914,0	5%
--	---------	----	---------	----	---------	----

28 Bitte denken Sie daran, dass es bei uns in Deutschland schon die Diskussion gegeben hat, ob Fremdkapitalaufwendungen steuerlich (noch) abzugsfähig sein sollen. Und wenn Sie dann an die Gewerbesteuer denken, dann haben wir diese Einschränkung (Stichwort Dauerschulden) ja bereits, denn hier sind Zinsen nur bedingt als Ergebnis mindernd anzusetzen und diese Situation ist sogar mit der Unternehmensteuerreform 2008 noch verschärft worden. Ab 2008 werden dem Gewinn alle Entgelte für Schulden (nicht nur diejenigen für Dauerschulden) zu 25 % hinzugerechnet. Ferner werden ab 2008 auch 25 % der Finanzierungsanteile von Mieten, Pachten, Leasingraten und Lizenzen hinzugerechnet. Dies gilt auch dann, wenn die Miet- und Pachtzahlungen bereits beim Empfänger dieser Zahlungen der Gewerbesteuer unterliegen. Die Finanzierungsanteile sollen pauschal

- 20 % bei Mieten, Pachten und Leasingraten für bewegliche Anlagegüter,
- 65 % bei Mieten, Pachten und Leasingraten für unbewegliche Anlagegüter und
- 25 % bei Rechtsüberlassungen, insbesondere Konzessionen und Lizenzen (ausgenommen sog. Vertriebslizenzen) betragen.

Um kleine und mittlere Unternehmen von der Ausweitung der Hinzurechnungen auszunehmen, ist ein Freibetrag von 100.000 € vorgesehen.

Aufgrund des leicht positiven Finanzergebnisses ist das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit sogar höher und damit besser als das Betriebsergebnis. 173

# 10. Das außerordentliche Ergebnis (AO-Ergebnis)

Dabei handelt es sich um Aufwendungen und Erträge, die mit dem operativen Geschäft nichts zu tun haben, also Einmal- oder Sondereffekte sind. 174

15. Außerordentliche Erträge	0	0%	0	0%	0	0%
16. Außerordentliche Aufwendungen	0	0%	0	0%	0	0%
17. <b>Außerordentliche Ergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

Im Fall der HTC brauchen wir aber keine weitere Zeit darauf zu verwenden, da in allen drei Perioden keine ‚AOs‘ angefallen sind. 175

Wichtig ist dennoch folgendes: Sehr häufig werden außerordentliche Erträge (z. B. der Verkauf einer vermieteten Immobilie, die aber in keiner Relation zum Gesellschaftszweck steht) dafür genutzt, ein schlechtes oder sogar negatives Betriebsergebnis und/oder Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zu verbessern. Die GuV weist dann ein positives Ergebnis (vor Steuern oder Jahresüberschuss) aus, wobei dieser Überschuss aber nicht Ausdruck operativen und revolvierenden Erfolgs, sondern Ergebnis von Einmalaktionen außerhalb der ‚Operations‘ ist. 176

Hier kann auch von Kosmetik gesprochen werden. Und diese Kosmetik fällt natürlich auch in den Rahmen von Gestaltungsspielräumen. Es muss an dieser Stelle aber erneut herausgestellt werden, dass ich nicht diese Art der Gestaltung meine. Wir werden uns im Laufe des Buches mit mathematisch logischen Gestaltungsfragen beschäftigen, die dann eigentlich nichts mehr mit Kosmetik zu tun haben. 177

Allerdings führt ein Verkauf z. B. einer Immobilie natürlich zu einer signifikanten Verbesserung der Cash- und Liquiditätsposition. 178

Ist der Verkehrs- oder Marktwert (beide Begrifflichkeiten werden genutzt) höher als der Buchwert in der Bilanz, dann spricht man von „stillen Reserven“. Werden Wirtschaftsgüter mit stillen Reserven verkauft, die vorher nicht operativ genutzt wurden (z. B. eine vermietete Wohnimmobilie, die ansonsten aber nichts mit dem operativen Zweck rund ums Auto zu tun hat), dann wird dieser Verkauf als außerordentlicher Ertrag in der GuV ausgewiesen. Stehen diese Wirtschaftsgüter nur noch mit geringen (Buch)Werten in den Büchern (dies ist der Fall, wenn das Wirtschaftsgut fast zu 100% abgeschrieben ist, aber noch genutzt wird), fällt ein Anlagenabgang nicht einmal mehr auf, da die meisten GuVs und Bilanzen in *Tausend* oder *Mio.* als Zahleneinheit erstellt werden. Gerade Immobilien sind im Vergleich zu deren ‚Lebenszyklus‘ sehr schnell abgeschrieben. 179

Verkäufe, bei denen *stille Reserven* aufgedeckt werden, sind aber nicht periodisch bedingt und auch nicht revolvierend, daher auch der Begriff der Einmal- und/oder Sondereffekte. Aufgrund dieser Einmaligkeit und der Tatsache, dass die Veräußerung gegen die Substanz geht (nach dem Verkauf steht die Immobilie nicht mehr als Sicherheit im Unternehmen zur Verfügung und kürzt somit auch die unternehmerische Flexibilität), interessiert uns das außerordentliche Ergebnis i. d. R. auch nur aus der Perspektive heraus, ob Fehlbeträge beim Betriebs- und dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit aufgefüllt wurden. Dann wird der gewonnene Cash- und Liquiditätszuwachs lediglich zum Stopfen von Löchern genutzt. Klingt irgendwie bekannt, oder? So was sehen wir doch regelmäßig in der Politik. 180

- 181 Für die Beurteilung der Profitabilität einer Unternehmung sollte man die ‚AOs‘ hingegen außen vor lassen.

## 11. Ergebnis vor Steuern

- 182 Für eingefleischte GuV- und Bilanzleser ist dieser Saldo vielleicht überraschend, denn er wird nach HGB Gliederungsschema eigentlich (auch) nicht ausgewiesen. Wir weisen ansonsten auch im HGB Gliederungsschema an verschiedenen Stellen in der GuV Zwischensaldi aus, aber hier aus unbegreiflichen Gründen offiziell leider keinen. Dies hat mir übrigens noch niemand stichhaltig erklären können.

<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>4.332</b>	<b>8%</b>	<b>5.148</b>	<b>7%</b>	<b>4.914</b>	<b>5%</b>
-----------------------------	--------------	-----------	--------------	-----------	--------------	-----------

- 183 ‚EGT‘ (Ergebnis der gewöhnlichen Tätigkeit) plus/minus ‚AOs‘ bilden das Ergebnis vor Steuern und ich persönlich halte den Ausweis für wichtig. Einerseits liegen uns die Daten für diesen Saldo vor und andererseits ist diese Position von Bedeutung, wenn ich (gleiche Rechnungslegungsvorschriften einmal vorausgesetzt) Abschlüsse vergleichen will. Dies geht nur vor Steuern, da die Bemessungsgrundlage, die Berechnung selbst und der Steuersatz in allen Ländern und nach Gesellschafts- bzw. Rechtsform unterschiedlich sind.
- 184 Da das ‚AO‘-Ergebnis ausgeglichen, weil ‚Null‘ ist, sehen wir hier natürlich die gleichen Zahlen wie beim ‚EGT‘.

## 12. Steuern

- 185 Die Position ‚Steuern‘ unterscheidet zwei verschiedene Kategorien,

18. Steuern vom Einkommen und Ertrag	1.083	2%	1.287	2%	1.229	1%
19. Sonstige Steuern	113	0%	185	0%	123	0%

wobei man i. d. R. beide Positionen bei der analytischen Betrachtung addiert und auch nur von einer Gesamtposition Steuern (ohne Unterscheidung) spricht.

Im Fall der HTC fallen Steuern in Höhe von

Steuer gesamt	1.196	2%	1.472	3%	1.352	2%
---------------	-------	----	-------	----	-------	----

- 186 Dies entspricht einem Steuersatz von

Steuersatz	27,6%	28,6%	27,5%
------------	-------	-------	-------

Diese Steuersätze bei ca. 27% bis 28% sind normal für eine GmbH<sup>29</sup>.

Auch wenn diese beiden Angaben (zunächst) so nicht in der GuV stehen, so können wir sie berechnen oder besser einfach nachschlagen<sup>30</sup>. An dieser Stelle sollten Sie die Fußzeile lesen, wenn Sie sich das zum Buch gehörende Excel Tool bereits aus dem Internet geladen, aber noch nicht so viel Erfahrung im Umgang mit Excel haben.

187

188

2

## 13. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag

Dies ist quasi das „Netto-Ergebnis“ nach Steuern, unabhängig davon, wie diese errechnet wurden.

189

20. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	6%	3.676	5%	3.562	4%
---------------------------------------	-------	----	-------	----	-------	----

Dieser Betrag wird dann in die Bilanz gebucht und zwar auf die (rechte) Passivseite in die Position „Eigenkapital“; ein (positiver) Jahresüberschuss erhöht damit das Eigenkapital, ein (negativer) Jahresfehlbetrag reduziert das Eigenkapital.

190

Schauen wir nochmals in die Bilanz. Bei den Passiva oben unter ‚A Eigenkapital‘ finden wir ebenfalls die Zeile ‚Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag‘. Wie sehen, dass dort der finale GuV Überschuss seinen Platz findet.

191

V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	15%	3.676	14%	3.562	13%
--------------------------------------	-------	-----	-------	-----	-------	-----

Das passt!

## 14. Zusammenfassung der HTC GuV

Bei der HTC erkennen wir laut Planung Erfolge bei der Umsatzentwicklung, die sich aber im Ergebnis nicht widerspiegeln. Das Ergebnis sieht zunächst einmal für einen Automobilhändler recht gut aus, muss aber in der Würdigung aufgrund der niedrigen Abschreibungen und Zinsaufwendungen, bedingt durch die (zu) geringe Anlagenintensität (Anlagevermögen zu Bilanzsumme) relativiert werden. Die Geschäftsausstattung ist auf niedrigem Niveau und die Abschreibungen auch und dies bereits zu Beginn der hier ausgewiesenen Jahre. Gefährlich ist dies vor dem Hintergrund des Cash Flow, besonders, wenn auch Kredittilgungen anstehen und angesichts der Fristen, die es

192

<sup>29</sup> Die Körperschaftsteuer bemisst sich nach dem zu versteuernden Einkommen der Kapitalgesellschaft. Ausgangsbasis für die Ermittlung des zu versteuernden Einkommens einer Kapitalgesellschaft ist der Gewinn. Dieser wird nach den Vorschriften des Körperschaftsteuergesetzes (KStG) und des Einkommensteuergesetzes (EStG) ermittelt. Der Steuersatz für Körperschaften betrug bis einschließlich 2007 25%, seit Beginn 2008 15 %. Kapitalgesellschaften müssen darüber hinaus auch Gewerbesteuer zahlen, wobei die Gewinnermittlung für Zwecke der KSt den Ausgangspunkt für die Ermittlung der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer, den Gewerbeertrag, bildet. Die Gewerbesteuer selbst war im Gegensatz zur Körperschaftsteuer für vor dem 31. Dezember 2007 endende Erhebungszeiträume als Betriebsausgabe abziehbar. Mit der Unternehmersteuerreform 2008 ist die Gewerbesteuer generell, also sowohl bei der Gewerbesteuer selbst als auch bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer, vom Betriebsausgabenabzug ausgenommen (§ 4 Abs. 5B EStG-Neu).

Auf die festgesetzte KSt wird außerdem noch der Solidaritätszuschlag von derzeit 5,5 % erhoben.

So errechnete sich bis einschließlich 2007 eine Gesamtsteuerbelastung, abhängig vom Hebesatz bei der Berechnung der Gewerbesteuer, in Höhe von 37% bis 39% für eine Körperschaft in Deutschland.

<sup>30</sup> Wenn Sie sich bereits die Excel Dateien aus dem Internet (entweder unter [www.ifak-bgl.com](http://www.ifak-bgl.com) oder alternativ [www.gabler-steuern.de](http://www.gabler-steuern.de)) geladen haben, dann sehen Sie im Tabellenblatt ‚GuV‘, dass, wie auch in weiteren Tabellenblättern, Spalten und Zeilen ausgeblendet wurden. Dies erkennen Sie am jeweiligen Plus Zeichen „+“ links neben den Zeilen oder oberhalb der Spalten (im grauen Randbereich des Bildschirms). Wenn Sie auf diese Zeichen mit der Maus klicken, öffnen sich die ausgeblendeten Zeilen und Spalten, sie werden also eingeblendet und das Zeichen wird durch ein Minus Zeichen „-“ ersetzt. Durch erneutes Anklicken werden die Zeilen bzw. Spalten wieder ausgeblendet.

braucht, nach Investitionen den Cash Flow aufgrund der Abschreibungen wieder in vernünftige Höhe zu bringen. Auffällig ist die Personalkostenentwicklung in zweierlei Hinsicht: In Folge der geplanten Umsatzentwicklung soll auch der Personalstamm anscheinend angemessen aufgebaut werden, allerdings steigen die Geschäftsführergehälter ebenfalls in 2013 massiv, was nicht unbedingt durch die Ergebnisse zu rechtfertigen wäre.

- 193** Sollte ein(e) weitere(r) gute(r) Manager(in), die/der auch die Ergebnisse wieder in den Griff bekommen soll, eingestellt werden, so ist dies sicherlich zu begrüßen, allerdings ist die Höhe des Gehaltes ziemlich beeindruckend, es sein denn, die bereits vorhandenen Geschäftsführer würden die Gelegenheit einer weiteren Bestellung auch dazu nutzen, ihr eigenes Gehalt noch einmal anzuheben. Aus Sicht eines externen Eigentümers, also vorausgesetzt, dass es sich nicht um geschäftsführende Gesellschafter handelt, wäre diese Anhebung allerdings nicht mit Ergebnissen rechtfertigt.
- 194** Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind eher als niedrig einzustufen, das Finanzergebnis ist sogar leicht positiv, was durchaus Fragen aufwerfen kann. Angesicht der abgeschriebenen Geschäftsausstattung und vorhandener Liquidität ist nicht ersichtlich, warum nicht reinvestiert wird. Hinsichtlich der Zinserträge im Vergleich zur Kassen- und Bankposition kann man ebenfalls Fragen in Bezug auf die Anlage des Kapitals stellen, aber hier können wir ohne weitere Informationen nur Vermutungen anstellen, die man durchaus die „V“ Entwicklung bei der Kassen und Bankliquidität sogar rechtfertigen könnten.
- 195** Die Plan-GuVs zeigt zwar keine direkten Schwächen, allerdings passen Umsatz- und Ergebnisentwicklung mit den Personalkosten und den Abschreibungen, also der schlechten Geschäftsausstattung nicht ganz zusammen. Es besteht also sicherlich auch Optimierungs- und zusätzlich Gestaltungsspielraum.
- 196** Die Cash- und Liquiditätsposition im Detail haben wir uns zusammenfassend noch nicht angeschaut. Dies werden wir später tun.
- 197** Zu diesem Zeitpunkt wollen wir zunächst das vorgelegte Datenmaterial verstehen und sofort sich aufdrängende Fragestellungen erkennen.

## V. Die Bilanz der HTC – die Passiva

- 198** Wir starten mit den Passiva, also der Mittelherkunft. Wo kommt das Geld her, das wir einsetzen wollen. Blenden wir uns das Zahlenwerk zunächst noch einmal ein, damit auch an dieser Stelle ein Rückblättern unnötig wird.

(Kalender) Jahr Periode	T € 2.011 1		T € 2.012 2		T € 2.013 3	
<b>Passiva</b>						
I. Gezeichnetes Kapital	2.100	0	2.100	8%	2.100	7%
davon ausstehende Einlagen	0	0	0	0%	0	0%
II. Kapitalrücklage	2.023	0	2.023	8%	2.023	7%
III. Gewinnrücklagen	415	0	1.157	4%	2.017	7%
... davon gesetzliche Rücklage	0	0	0	0%	0	0%
... davon Rücklage für eigene Anteile	0	0	0	0%	0	0%
... davon satzungsgemäße Rücklagen	0	0	0	0%	0	0%
... davon andere Gewinnrücklagen	415	0	1.157	4%	2.017	7%
IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag	0	0	0	0%	0	0%
V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	0	3.676	14%	3.562	13%
<b>A Eigenkapital</b>	<b>7.674</b>	<b>0</b>	<b>8.956</b>	<b>35%</b>	<b>9.702</b>	<b>35%</b>
I. Rückstellungen für Pensionen & ähnliche Verpflichtungen	1.184	0	1.213	5%	1.240	4%
II. Steuerrückstellungen	1.153	0	2.416	9%	2.700	10%
III. Sonstige Rückstellungen	2.168	0	3.582	14%	3.500	12%
<b>B Rückstellungen</b>	<b>4.505</b>	<b>0</b>	<b>7.211</b>	<b>28%</b>	<b>7.440</b>	<b>26%</b>
... davon Anleihen, davon konvertibel	0	0	0	0%	0	0%
... davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.191	0	2.578	10%	2.946	10%
... davon erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	37	0	9	0%	20	0%
... davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen	3.970	0	3.743	14%	4.346	15%
... davon Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener/Ausstellung eigener Wechsel	2.064	0	2.052	8%	2.400	9%
... davon Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	0	0	0	0%	0	0%
... davon Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0	0	0%	0	0%
... davon sonstige Verbindlichkeiten	1.121	0	1.251	5%	1.200	4%
a) davon aus Steuern	771	0	901	3%	850	3%
b) davon im Rahmen der sozialen Sicherheit	350	0	350	1%	350	1%
<b>C Verbindlichkeiten</b>	<b>9.383</b>	<b>0</b>	<b>9.633</b>	<b>37%</b>	<b>10.912</b>	<b>39%</b>
<b>D Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>51</b>	<b>0</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>21.613</b>	<b>1</b>	<b>25.851</b>	<b>100%</b>	<b>28.105</b>	<b>100%</b>

Wir sehen analog zu den Umsatzzuwächsen in der GuV auch eine signifikante Steigerung der Bilanzsumme von 21.631 in 2011 auf 28.105 in 2013. In wie weit dies auch gut ist, müssen wir an späterer Stelle analysieren, aber wir werden sicherlich noch häufig dazu Betrachtungen anstellen, denn das Verhältnis Kapitalumschlag, also Umsatz zu Bilanzlänge spielt durchaus eine entscheidende Rolle.

## 1. Struktur der Passiva

Wie sicherlich bekannt, ist die Bilanz im Gegensatz zur GuV kein kumuliertes Zahlenwerk auf den letzten Tag der Periode, sondern immer eine Stichtagsbetrachtung, die auch jeweils bei Neu-periodenanfang fortgeschrieben und nicht wieder auf Null gesetzt wird.

Ähnlich der Vorgehensweise bei der GuV wollen wir auch hier zunächst mit einer ersten Einschau beginnen, um ein Grobverständnis der Ausgangslage aufzubauen. Wir fangen wieder mit der Betrachtung nach Einzelpositionen und/oder Saldi an – ein Beginn mit der Passivseite hat sich bewährt.

Schauen wir genau hin, erkennen wir neben der Gesamtsumme mehrere Saldi. Die Passivseite, hat ähnlich der GuV auch nach HGB eine vorgegebene Struktur.

Folgen wir den fett geschriebenen Saldi, so erkennen wir 4 Unterkapitel<sup>31</sup>:

<b>A Eigenkapital</b>	<b>7.674</b>	<b>36%</b>	<b>8.956,0</b>	<b>35%</b>	<b>9.702</b>	<b>35%</b>
<b>B Rückstellungen</b>	<b>4.505</b>	<b>21%</b>	<b>7.211</b>	<b>28%</b>	<b>7.440</b>	<b>26%</b>
<b>D Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>
<b>D Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>

<sup>31</sup> Die leicht gelbe Markierung im Excel Tool bei den Rechnungsabgrenzungsposten zeigt lediglich an, dass die Details dazu in einem anderen Tabellenblatt eingegeben werden.



Kumuliert ergibt sich die Bilanzsumme, auch Bilanzkapital oder Summe Passiva genannt.

Summe Passiva	21.613	100%	25.851	100%	28.105	100%
---------------	--------	------	--------	------	--------	------

- 204 Eigenkapital ist der Betrag, der dem oder den Anteilseignern gehört. Verbindlichkeiten sind die Beträge, die entweder Banken, verbundene Unternehmen, Beteiligungen und/oder Lieferanten zur Verfügung gestellt haben. Es handelt sich damit um kurz- oder langfristige Darlehen.
- 205 Rückstellungen sind zunächst einmal Verpflichtungen für ungewisse Verbindlichkeiten, also wirtschaftliche Verpflichtungen, die dem Grunde nach (*ob?*), des Auszahlungszeitpunktes (*wann?*) oder der Höhe nach (*wie viel?*) noch nicht bestimmt sind. Durch ihre Passivierung (Darstellung auf der Passivseite der Bilanz) wird dem Prinzip des *Gläubigerschutzes* (dabei handelt es sich um ein Vorsichtsprinzip) Rechnung getragen, da sichergestellt wird, dass ein Unternehmen bei Eintritt der ungewissen Verbindlichkeit über hinreichend Kapital verfügt, um der Verpflichtung nachkommen zu können.
- 206 Rückstellungen sind aber zum Zeitpunkt der Bilanzerstellung Verbindlichkeiten, wenngleich teilweise ungewiss und mit eigenem Namen.
- 207 Passivische Rechnungsabgrenzungsposten sind zu bilden, wenn Einnahmen vor dem Abschlussstichtag anfallen, aber erst nach einem bestimmten Zeitpunkt Ertrag werden.
- 208 Gehen wir die Positionen wieder im Detail durch.

## 2. Eigenkapital

- 209 Unter Eigenkapital werden generell alle Beträge der Passivseite der Bilanz verstanden, die den Anteilseignern zuzuordnen sind.

### Passiva

I. Gezeichnetes Kapital	2.100	10%	2.100	8%	2.100	7%
davon ausstehende Einlagen	0	0%	0	0%	0	0%
II. Kapitalrücklage	2.023	9%	2.023	8%	2.023	7%
III. Gewinnrücklagen	415	2%	1.157	4%	2.017	7%
... davon gesetzliche Rücklage	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Rücklage für eigene Anteile	0	0%	0	0%	0	0%
... davon satzungsgemäße Rücklagen	0	0%	0	0%	0	0%
... davon andere Gewinnrücklagen	415	2%	1.157	4%	2.017	7%
IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag	0	0%	0	0%	0	0%
V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	15%	3.676	14%	3.562	13%
<b>A Eigenkapital</b>	<b>7.674</b>	<b>36%</b>	<b>8.956,0</b>	<b>35%</b>	<b>9.702</b>	<b>35%</b>

- 210 Die HTC verfügt über ein eingezahltes bzw. erspartes Eigenkapital (erwirtschaftete und versteuerte Überschüsse – die Sonderposten sind getrennt davon zu sehen) in Höhe von 36% bzw. 35% der Bilanzsumme – wir sprechen von einer Eigenkapitalquote von 36% bzw. 35%.
- 211 Dies ist sicherlich ein guter, ja sogar sehr guter Wert. Nach den BASEL II Eigenkapitalvorschriften wird ab einer Eigenkapitalquote in Höhe von 30% von einer sehr guten Relation gesprochen, die in diesem Punkt zu einem AAA Rating führt.

### 3. Rückstellungen

Die Rückstellungen setzen sich aus drei Unterpositionen<sup>32</sup> zusammen, von denen aber die Pensionsrückstellungen der bekannteste und i. d. R. vom Volumen her auch größte Posten ist. Auffällig ist allerdings, dass die Rückstellungen (Ausnahme Pensionsrückstellungen) doch sichtbar von 21% auf 28% bzw. 26% ansteigen.

I. Rückstellungen für Pensionen & ähnliche Verpflichtungen	1.184	5%	1.213	5%	1.240	4%
II. Steuerrückstellungen	1.153	5%	2.416	9%	2.700	10%
III. Sonstige Rückstellungen	2.168	10%	3.582	14%	3.500	12%
<b>B Rückstellungen</b>	<b>4.505</b>	<b>21%</b>	<b>7.211</b>	<b>28%</b>	<b>7.440</b>	<b>26%</b>

Diese Steigerung resultiert in erster Linie aus den Steuer- und sonstigen Rückstellungen<sup>33</sup>, denn diese wachen in den Planperioden stark an.

Ohne weitergehende Kommentierungen von Seiten der HTC können wir aber leider die Steuer- und sonstigen Rückstellungen auch nicht weiter zerlegen. Man kann nur Vermutungen anstellen, auf diese wir aber an dieser Stelle verzichten möchten.

### 4. Verbindlichkeiten

Zunächst springt uns aber die kumulierte Größe der Verbindlichkeiten ins Auge. Dies meine ich aber nicht negativ, denn 43%, fallend auf 37% und 39%, sind keine schlechten Werte. Bei den bereits guten aufgezeigten Eigenkapitalquoten ist dies jedoch keine Überraschung

... davon Anleihen, davon konvertibel	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2.191	10%	2.578	10%	2.946	10%
... davon erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen	37	0%	9	0%	20	0%
... davon Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen	3.970	18%	3.743	14%	4.346	15%
... davon Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener/Ausstellung eigener Wechsel	2.064	10%	2.052	8%	2.400	9%
... davon Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
... davon Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0%	0	0%	0	0%
... davon sonstige Verbindlichkeiten	1.121	5%	1.251	5%	1.200	4%
a) davon aus Steuern	771	4%	901	3%	850	3%
b) davon im Rahmen der sozialen Sicherheit	350	2%	350	1%	350	1%
<b>C Verbindlichkeiten</b>	<b>9.383</b>	<b>43%</b>	<b>9.633</b>	<b>37%</b>	<b>10.912</b>	<b>39%</b>
<b>D Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>	<b>51</b>	<b>0%</b>

Auch bei genauerer Betrachtung der Unterposten kann man nicht viel Auffälliges registrieren. Es gibt kaum signifikante Bewegungen. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen steigen zwar absolut, aber in Prozent zur Bilanzsumme sind sie sogar rückläufig.

<sup>32</sup> In Österreich kommt noch eine 4. Position 'Abfertigungen' dazu. Darunter versteht man einerseits Abfindungen wie bei uns in Deutschland, andererseits gesetzlich geregelte Ansparbeträge, die Arbeitnehmer während des Erwerbslebens aufbauen und mit Beginn der Rente/Pension erhalten. Dies ist ein Beitrag zur Altersabsicherung, da die klassischen Rentenbezüge ähnlich wie in Deutschland in den meisten Fällen nicht ausreichen, den Lebensstandard auch in der Rente zumindest teilweise zu halten.

<sup>33</sup> In diesem Sammelkonto werden alle Rückstellungen zugeordnet, die nicht in die Positionen der Pensionsrückstellungen und Steuerrückstellungen eingeordnet werden können. Hierbei handelt es sich hauptsächlich um Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten, zum Beispiel Rückstellungen für Provisionen oder für Gewährleistungen, nicht genommene Urlaubsansprüche, Prozess- und Jahresabschlusskosten, unterlassenen Instandhaltung, drohende Verlusten aus schwebenden Verbindlichkeiten, ungewisse Verbindlichkeiten.

## 5. Rechnungsabgrenzungsposten

- 217 Die Rechnungsabgrenzungsposten, häufig auch mit ‚RAP‘ abgekürzt, können wir trotz Anstieg vernachlässigen, wenn wir uns die Bilanzsumme vor Augen führen.

*D Rechnungsabgrenzungsposten*

51 0%

51 0%

51 0%

## 6. Zusammenfassung Passivseite der Bilanz

- 218 Das Eigenkapital ist mit 35% bis 36% der Bilanzsumme als sehr solide zu werten. Daher können auch die Verbindlichkeiten nicht erschreckend sein. Ein Blick in die Unterposten bringt uns auch keine Auffälligkeiten – man ist also geneigt, der HTC durchaus eine gute Passivseite der Bilanz zu attestieren.
- 219 Insgesamt also ein Grund für Heiterkeit, wenn schon die GuV in den Ergebnispositionen anscheinend nicht so toll dasteht.
- 220 Lassen wir uns aber nicht beirren – ein gefestigtes vorläufiges Urteil können wir uns erst erlauben, wenn wir uns auch die Aktiva einmal angeschaut haben, denn
- auch bei guter passivischer Struktur kann die Bilanz noch problematisch sein und
  - die GuV hat uns bei den Abschreibungen schon gezeigt, dass es anscheinend einige Probleme, oder sagen wir Ungereimtheiten, gibt, die ihren Ursprung im Anlagevermögen, also auf der Aktivseite der Bilanz haben.
- 221 Also lassen Sie uns sofort weiter gehen.

## VI. – Die Bilanz der HTC – die Aktiva

- 222 Beschäftigen wir uns also jetzt mit der Mittelverwendung.

### 1. Struktur der Aktiva

- 223 Auch an dieser Stelle wollen wir zunächst einen Blick auf die gesamten Aktiva werfen.

(Kalender) Jahr Periode	T € 2011 1	T € 2012 2	T € 2013 3
<b>Aktiva</b>			
Ausstehende Einlagen	0 0%	0 0%	0 0%
I. Immaterielle Wirtschaftsgüter	66 0%	95 0%	80 0%
... davon Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	66 0%	95 0%	80 0%
... davon Geschäfts- und Firmenwert	0 0%	0 0%	0 0%
... davon geleistete Anzahlungen	0 0%	0 0%	0 0%
II. Sachanlagen	1.923 9%	1.849 7%	1.500 5%
... davon Grundstücke und Gebäude	0 0%	0 0%	0 0%
... davon technische Anlagen & Maschinen	1.923 9%	1.849 7%	1.500 5%
... davon andere Anlage, Betriebs- Geschäftsausstattung	0 0%	0 0%	0 0%
... davon geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0 0%	0 0%	0 0%
III. Finanzanlagen	775 4%	1.040 4%	1.500 5%
... davon Anteile an verbundenen Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Beteiligungen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Ausleihungen an Unternehmen, mit den ein Beteiligungsverhältnis besteht	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Wertpapiere des Anlagevermögens	775 4%	1.040 4%	1.500 5%
... davon Sonstige Ausleihungen	0 0%	0 0%	0 0%
<b>A Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.764,0 13%</b>	<b>2.984,0 12%</b>	<b>3.080 11%</b>
I. Vorräte	7.187 33%	12.560 49%	12.270 44%
... davon Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	5.001 23%	5.770 22%	6.999 25%
... davon unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	888 4%	1.363 5%	1.720 6%
... davon fertige Erzeugnisse und Waren	1.033 5%	5.126 20%	3.100 11%
... davon Handelswaren	265 1%	301 1%	451 2%
... davon geleistete Anzahlungen	0 0%	0 0%	0 0%
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	6.610 31%	7.392 29%	8.010 29%
... davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.664 26%	6.148 24%	6.760 24%
... davon Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0 0%	0 0%	0 0%
... davon gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0 0%	0 0%	0 0%
... davon sonstige Vermögensgegenstände	946 4%	1.244 5%	1.250 4%
III. Wertpapiere	0 0%	0 0%	0 0%
... davon Anteile an verbundenen 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	3.928 18%	1.962 8%	3.835 14%
<b>B Summe Umlaufvermögen</b>	<b>17.725 82%</b>	<b>21.914 85%</b>	<b>24.115 86%</b>
<b>C Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.124 5%</b>	<b>953 4%</b>	<b>910 3%</b>
<b>D Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag</b>	<b>0 0%</b>	<b>0 0%</b>	<b>0 0%</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>21.613 100%</b>	<b>25.851 100%</b>	<b>28.105 100%</b>

Im Folgenden werden wir diese Mittelverwendung in einer ersten Einschau wieder strukturierter betrachten. 224

Der erste Blick auf die durch Fettschrift markierten Begrifflichkeiten lässt uns wieder 4, wenn man genau ist 3+1 Saldi<sup>34</sup>, erkennen. 225

<b>B Summe Umlaufvermögen</b>	<b>17.725</b>	<b>82%</b>	<b>21.914</b>	<b>85%</b>	<b>24.115</b>	<b>86%</b>
<b>B Summe Umlaufvermögen</b>	<b>17.725</b>	<b>82%</b>	<b>21.914</b>	<b>85%</b>	<b>24.115</b>	<b>86%</b>
<b>C Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.124</b>	<b>5%</b>	<b>953</b>	<b>4%</b>	<b>910</b>	<b>3%</b>
<b>D Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

<sup>34</sup> Wir weisen (wieder) darauf hin, dass diese Strukturierung im Punkt D „Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag“ nicht dem HGB-Gliederungsschema entspricht. Der Punkt D fehlt im HGB Gliederungsschema komplett. Trotzdem haben wir ihn hier ausgewiesen, da Sie mit dem MS Excel Tool ja in allen Fällen arbeiten sollen, auch wenn Sie einen Betrieb mit negativem Eigenkapital vorfinden. Dies ist übrigens ein zweiter und geläufigerer Ausdruck dafür, dass Kapital (Mittelherkunft) nicht wie üblich auf der rechten Seite, also bei den Passiva ausgewiesen wird, sondern auf der linken Seite der Bilanz, also bei den Aktiva, d.h. der Mittelverwendung aufscheint. Steht diese Position auf der Aktivseite in einer Bilanz, so ist das Eigenkapital bereits „verwendet“ worden – wir können auch sagen, dass es aufgebraucht, also nicht mehr da ist (von Mittelherkunft kann keine Rede mehr sein). Aber bei unserer HTC finden wir ja auch in allen 3 Perioden eine Null. Wir sind also von diesem negativen Zustand nicht betroffen.

- 226 Kumuliert ergibt sich erneut die Bilanzsumme, auch Bilanzkapital oder Summe Aktiva genannt, die natürlich identisch mit der Summe der Passiva sein muss.

<b>Summe Aktiva</b>	<b>21.613</b>	<b>100%</b>	<b>25.851</b>	<b>100%</b>	<b>28.105</b>	<b>100%</b>
---------------------	---------------	-------------	---------------	-------------	---------------	-------------

- 227 Gehen wir ähnlich der Passivseite sukzessive vor.

## 2. Anlagevermögen (AV) und Zusammensetzung

- 228 Das Anlagevermögen setzt sich ebenfalls aus mehreren Unterposten zusammen, aber wir wissen bereits aus der ersten GuV Einschau, dass es hier anscheinend nicht ganz so gut aussieht, wie die Passivseite dies aufgrund ihrer eigenen guten Struktur hat vermuten lassen.

- 229 Das Anlagevermögen ist einfach zu niedrig in Bezug auf die Bilanzsumme.

<b>A Summe Anlagevermögen</b>	<b>2.764,0</b>	<b>13%</b>	<b>2.984,0</b>	<b>12%</b>	<b>3.080</b>	<b>11%</b>
-------------------------------	----------------	------------	----------------	------------	--------------	------------

- 230 Hier müssen wir aber tiefer einsteigen und uns die (gruppierten) Einzelpositionen des Anlagevermögens genauer anschauen. Das Anlagevermögen weist drei Saldi aus.

I. Immaterielle Wirtschaftsgüter	<b>66</b>	<b>0%</b>	<b>95</b>	<b>0%</b>	<b>80</b>	<b>0%</b>
II. Sachanlagen	<b>1.923</b>	<b>9%</b>	<b>1.849</b>	<b>7%</b>	<b>1.500</b>	<b>5%</b>
III. Finanzanlagen	<b>775</b>	<b>4%</b>	<b>1.040</b>	<b>4%</b>	<b>1.500</b>	<b>5%</b>

- 231 Oberhalb dieser drei Sammelposten finden Sie noch die ausstehenden Einlagen. Die Einlagen sind jedoch komplett eingebracht, so dass hier kein weiterer Kommentar notwendig ist<sup>35</sup>.

Ausstehende Einlagen	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
----------------------	----------	-----------	----------	-----------	----------	-----------

- 232 Aber die Tatsache, dass keine Einlagen ausstehen, bringt die Aktivseite trotzdem nicht zum glänzen.

- 233 Immaterielle Wirtschaftsgüter<sup>36</sup> (Patente, Lizenzen, etc.) sind kaum vorhanden – für einen Automobilbetrieb sicherlich auch nicht unbedingt erforderlich.

I. Immaterielle Wirtschaftsgüter	<b>66</b>	<b>0%</b>	<b>95</b>	<b>0%</b>	<b>80</b>	<b>0%</b>
... davon Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	<b>66</b>	<b>0%</b>	<b>95</b>	<b>0%</b>	<b>80</b>	<b>0%</b>
... davon Geschäfts- und Firmenwert	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
... davon geleistete Anzahlungen	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>

35 Dies ist richtig in Bezug auf die Würdigung der HTC. Allerdings hat es beim bilanziellen Ausweis mit Inkrafttreten des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes hier auch Änderungen gegeben. Wir haben schon darüber gesprochen. Es galt zuvor, dass nicht eingeforderte ausstehende Einlagen nach § 272 HGB wahlweise auf der Aktivseite der Bilanz vor dem Anlagevermögen auszuweisen oder offen von dem Posten „Gezeichnetes Kapital“ abzusetzen waren. Das „BilMoG“ hat auch hier eine Änderung dahingehend gebracht, dass das Wahlrecht, die nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen im Wege des Brutto- oder des Nettoausweises auszuweisen, gestrichen wurde. Jetzt ist alleine der Nettoausweis zulässig. Damit sollte auch einer Annäherung an die Regeln nach IFRS Rechnung getragen werden.

36 Nach deutschem und österreichischem Recht galt außerdem vor dem BilMoG, dass nur selbst geschaffene materielle (also fassbare) Vermögensgegenstände aktivierungsfähig waren, es gab aber nach § 248 Abs. 2 HGB ein Bilanzierungsverbot für selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände, zum Beispiel für selbst geschaffenen Firmenwert oder selbst erstellte Software. Diese konnten nur dann aktiviert werden, wenn sie käuflich erworben wurden. Mit Inkrafttreten des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes BilMoG wurde der § 248 Abs. 2 HGB gestrichen und durch eine Aktivierungspflicht für selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände ersetzt, sofern ein (abstrakt) aktivierungsfähiger immaterieller Vermögensgegenstand gegeben ist. Dabei wird die selbständige Verwertbarkeit Grundlage für die Frage der Aktivierung. Forschungskosten sind aber gemäß § 252 Abs. 2 Satz 4 weiterhin von der Aktivierung ausgeschlossen und damit folgt das BilMoG in diesem Punkt den Regelungen nach IAS 38.54.

Die Sachanlagen betreffen nur technische Anlagen und Maschinen und sind bereits mit nur noch 5 % der Bilanzsumme in 2013 fast komplett abgeschrieben. Die absoluten Zahlen zeigen uns auch, dass auch in den nächsten Jahren nichts mehr in Größenordnung investiert werden soll.

II. Sachanlagen	<b>1.923</b>	<b>9%</b>	<b>1.849</b>	<b>7%</b>	<b>1.500</b>	<b>5%</b>
... davon Grundstücke und Gebäude	0	0%	0	0%	0	0%
... davon technische Anlagen & Maschinen	1.923	9%	1.849	7%	1.500	5%
... davon andere Anlage, Betriebs- Geschäftsausstattung	0	0%	0	0%	0	0%
... davon geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0	0%	0	0%	0	0%

Es ist aber in diesem Zusammenhang auch noch einmal wichtig festzuhalten, dass entsprechende Investitionen in den Vorperioden zu höheren Abschreibungen geführt, die das Ergebnis in den Jahren trotz wachsender Umsatzerlöse noch weiter reduzieren würden.

Fallende Plan-Umsatzrenditen können aber kein Grund für unterlassene Investitionen sein, denn aus Cash Flow Sicht wird damit die nahe Zukunft noch schwieriger. Das Anlagevermögen tendiert gegen Null und damit ist die technische Ausstattung eindeutig als sehr alt und wahrscheinlich auch schlecht bzw. unzureichend zu würdigen. Dies ist eindeutig ein großer Schönheitsfehler in der Planung.

Hier passt aber eigentlich einiges nicht zusammen. Ein Blick in die Kassen- und Bankliquidität hatte uns schon gezeigt, dass eigentlich Mittel für Investitionen vorhanden sind, diese aus irgendwelchen Gründen aber nicht genutzt werden sollen. Zugegeben, idealtypisch wäre eine Reinvestitionsmöglichkeit aus den GuV-Überschüssen, aber wir können doch nicht sagen, die Mittel wären nicht vorhanden.....es sei denn, es stehen Verpflichtungen an, die wir aus dem veröffentlichten Zahlenmaterial nicht erkennen können.

Ich denke hier in erster Linie an Tilgungsverpflichtungen aus Kreditverträgen heraus. Aktionäre könnten theoretisch auch Ansprüche mit Drohungen geltend gemacht haben, aber rechtlich gesehen hätten diese keine Durchsetzungsmöglichkeit. Sind allerdings Geschäftsführung und Eigentümer identisch, dann könnte es schon sein, dass die vorhandenen liquiden Mittel eventuell noch per Ausschüttung, also Dividende, einer anderen Nutzung ‚zugeführt‘ werden sollen, bevor durch eine negative Ergebnissituation Ausschüttungen nicht mehr opportun oder sogar per Ausschüttungssperre unmöglich werden. Dann müsste die Planung aber eigentlich die Ausschüttungen beim Eigenkapital erkennen lassen, was aber nicht der Fall ist.

Es bleibt also eine offene Frage.

Finanzanlagen sind eher vernachlässigbar, obwohl sie laut Planung leicht steigen.

III. Finanzanlagen	<b>775</b>	<b>4%</b>	<b>1.040</b>	<b>4%</b>	<b>1.500</b>	
... davon Anteile an verbundenen Unternehmen	0	0%	0	0%	0	
... davon Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0	0%	0	0%	0	
... davon Beteiligungen	0	0%	0	0%	0	
... davon Ausleihungen an Unternehmen, mit den ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0%	0	0%	0	
... davon Wertpapiere des Anlagevermögens	775	4%	1.040	4%	1.500	
... davon Sonstige Ausleihungen	0	0%	0	0%	0	

### 3. Umlaufvermögen (UV) und Zusammensetzung

Der zweite große Posten auf der Aktivseite ist das Umlaufvermögen. Zum Umlaufvermögen werden Gegenstände gezählt, die umlaufen bzw. umgesetzt werden sollen. Der Bestand ändert sich also durch Zu- und Abgänge häufig. Diese Vermögensgegenstände verbleiben daher auch nur kurz- bis mittelfristig im Betrieb.

- 242 Das Umlaufvermögen ist durch seinen Zweck bestimmt. Gegenstände, welche die Betriebsprozesse der Beschaffung, der Fertigung und des Absatzes durchlaufen sollen, werden ihm zugeordnet. Aus beschafften Werkstoffen werden durch die Produktion fertige Erzeugnisse, die verkauften Erzeugnisse werden zu Forderungen gegenüber dem Kunden und nach Zahlung zu Geld in der Kasse oder auf dem Bankkonto.
- 243 Die Entscheidung darüber, welchen Zweck ein Gegenstand erfüllen soll und welcher Vermögensart er somit zuzurechnen ist, trifft die Unternehmensleitung. Eine selbst produzierte Maschine, die verkauft werden soll, wird zum Umlaufvermögen gerechnet. Verbleibt sie dauerhaft im Betrieb, ist sie Teil des Anlagevermögens.
- 244 Das Umlaufvermögen selbst ist auch wieder in weitere vier Positionen untergliedert

I. Vorräte	7.187	33%	12.560	49%	12.270	44%
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	6.610	31%	7.392	29%	8.010	29%
III. Wertpapiere	0	0%	0	0%	0	0%
IV Kasse, Bank und Schecks	3.928	18%	1.962	8%	3.835	14%

- 245 Das Management des (Netto) Umlaufvermögens ist wirklich einer der wichtigsten Aufgaben<sup>37</sup> der Unternehmensleitung, denn gerade hier kann sehr schnell, aber ohne dass es mit der gleichen Geschwindigkeit bewusst wird, eines der größten Bilanzrisikopotenziale aufgebaut werden. Gerade dieses Nettoumlaufvermögen ist für das Cash- und Liquiditätsmanagement von entscheidender Bedeutung, wie wir zu Beginn des Buches herausgestellt und was wir später auch noch bei den Detailanalysen sehen werden.
- 246 In Verbindung mit geringen Renditen kann dies dann geradezu ‚tödlich‘ sein, was wir später auch im Detail darlegen werden.
- 247 Von daher verwenden wir bereits hier zu Anfang ein wenig mehr Zeit, uns mit dem Umlaufvermögen zu beschäftigen. Auch wenn dies für die Leser(innen) meiner beiden Bücher „Bilanzanalyse mit Kennzahlen – Fallorientierte Bilanzoptimierung“ und „Bilanzplanung und Bilanzgestaltung – Fallorientierte Bilanzerstellung und Beratung“ Wiederholungen sind – man kann sich meiner Meinung nach gar nicht genug damit beschäftigen. Sie müssen verstehen, welche Risiken Sie sich mit Vorräten, die ja gegenüber Kunden auch Sicherheit wegen schneller Lieferfähigkeiten darstellen, aus Cash- und Liquiditätssicht aufbauen. Gepaart mit mangelndem Forderungsmanagement, gewissen Strukturen im kurzfristigen Bereich der Passivseite der Bilanz und unzureichenden Ergebnissen in der GuV erwächst damit nur allzu schnell Sprengstoff für jedes Unternehmen.

## a) Vorräte

- 248 Die Vorräte in den betrachteten Jahren schwanken signifikant. Genauer gesagt muss es heißen „...steigen rasant“ laut Planung im Jahr 2012 (Jahr 2). Damit diese Steigerungen für den externen Leser auch besser nachvollziehbar werden, hat der Gesetzgeber für die Bilanzgliederung weitere Unterposten vorgesehen.

<sup>37</sup> aus Finanzsicht

I. Vorräte	7.187	33%	12.560	49%	12.270	44%
... davon Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	5.001	23%	5.770	22%	6.999	25%
....davon unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	888	4%	1.363	5%	1.720	6%
... davon fertige Erzeugnisse und Waren	1.033	5%	5.126	20%	3.100	11%
... davon Handelswaren	265	1%	301	1%	451	2%
... davon geleistete Anzahlungen	0	0%	0	0%	0	0%

Unsere HTC weist in 4 von 5 Untergliederungen Werte aus, Anzahlungen sind in allen 3 Jahren keine geleistet worden. 249

#### aa) Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe

... davon Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	5.001	23%	5.770	22%	6.999	25%
---	-------	-----	-------	-----	-------	-----

Wir erkennen bei genauerer Betrachtung der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, die man häufig auch mit ‚RHB‘ abkürzt, dass dieser Vorratsposten sich zunächst fast parallel zur Bilanzsumme entwickelt, dann im Jahr 2013 laut Planung aber nochmals kräftig zunimmt. 250

Sehr häufig wird bei Vorräten mit Umsatz als Vergleichswert argumentiert. Dies wäre hier aber fehl am Platze, da wir 2012 bereits die maximale Vorratsposition erkennen können. In 2013 ist dies wieder leicht rückläufig. Generell halte ich die argumentative Kopplung an der Umsatzentwicklung für wenig sinnvoll. Sicherlich, höhere Umsätze bedingen in der Regel auch höhere Bestände, aber man darf diesen Zusammenhang nicht pauschalisieren. Dies kann sogar gefährlich sein. Viel wichtiger ist es, die Vorratsgrößen an Renditen, besonders an der Umsatzrendite zu orientieren. 251

#### bb) Unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen

....davon unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen	888	4%	1.363	5%	1.720	6%
---	-----	----	-------	----	-------	----

Auch hier sehen wir wieder entsprechende Steigerungen, die aber im Vergleich zur Bilanzsumme nicht als signifikant bezeichnet werden können, belaufen sie sich doch auf 4% bis 6 % des gesamten Kapitals. 252

Steigende Umsätze benötigen i. d. R. natürlich auch zusätzliche Halbfertigprodukte und solange die hier ausgewiesenen Größenordnungen zu sehen sind, kann man sich beruhigt anderen Sachverhalten in der Bilanz widmen, z. B. der nächsten Vorratsposition 253

#### cc) Fertige Erzeugnisse und Waren

... davon fertige Erzeugnisse und Waren	1.033	5%	5.126	20%	3.100	11%
---	-------	----	-------	-----	-------	-----

Hier zeigt sich ein ganz anderes Bild. Die fertigen Erzeugnisse und Waren steigen in der Planung um ein Vielfaches bereits in 2012 an. Waren es in 2011 noch 1.033, steigen diese in 2012 sprunghaft auf 5.126 an. In 2013 sehen wir zwar wieder einen Abbau, allerdings liegen die 3.100 immer noch massiv über den Bestandsgrößen von 2011. Ein Blick auf die prozentuale Entwicklung dieses Bestandspostens, gemessen an der Bilanzsumme, macht den Anstieg noch deutlicher. Vergessen wir bitte nicht, dass auch die Bilanzsumme gestiegen ist. Trotzdem sehen wir einen Anstieg von 5% in 2011 auf 20% in 2012. Für 2013 weist die Bilanz dann wieder die bereits angesprochene Reduktion auf 11% aus. 254



255 Die Entwicklung ist eigentlich angesichts der Umsatzentwicklung zunächst nicht ganz so überraschend. Steigen die Umsatzerlöse und damit die Absatzzahlen, dann sind auch generell fertige Waren in höherem Ausmaß vorzuhalten, um auch lieferfähig zu sein und zu bleiben. Allerdings ist auch in 2013 eine entsprechende Umsatzsteigerung laut Planung zu verzeichnen, wohingegen hier aber die Bestände an fertigen Erzeugnissen und Waren wieder reduziert werden.

256 Auch wenn die o. g. Entwicklung teilweise logisch erklärbar ist (zumindest für 2012), stellt sich bei der Analyse der Zahlen doch ein leichtes Unwohlsein in der Magengrube ein.

#### dd) Handelswaren

... davon Handelswaren

265	1%	301	1%	451	2%
-----	----	-----	----	-----	----

257 Auch hier sehen wir wieder leichte Veränderungen (Steigerungen), die aber zu vernachlässigen sind. Handelswaren im Umfang von 1% bis 2% der Bilanzsumme sind sicherlich kein Grund für Nervosität und/oder gestalterische Eingriffe. Die Position wächst zwar durchgehend von 265 in 2011 auf 301 in 2012 und dann weiter auf 451 in 2013. Wie aber dargestellt, sind die absoluten Beträge kein Grund für Besorgnis.

#### ee) Geleistete Anzahlungen

... davon geleistete Anzahlungen

0	0%	0	0%	0	0%
---	----	---	----	---	----

258 Anzahlungen von uns an Dritte (Liquidität belastend) werden keine für die Folgeperioden geplant.

#### ff) Gesamtvorräte

I. Vorräte

7.187	33%	12.560	49%	12.270	44%
-------	-----	--------	-----	--------	-----

259 Insgesamt zeigt sich ein Bild, das nicht so recht passen will. Während die Umsätze durchgehend stark steigen, zeigen die Gesamtvorräte ein ‚Treppenprofil‘. Dieses Treppenprofil ist aber (signifikant) fast ausschließlich von den fertigen Erzeugnissen und Waren geprägt. Aber nicht nur die absolute Höhe der Vorräte springt uns hier ins Auge, sondern auch die prozentuale Größe (im Vergleich zur Bilanzsumme) bei gleichzeitig zunehmender Bilanzsumme. Eine Zunahme von 34% auf zunächst 49% und dann wieder fallend auf 44% in den drei Perioden ist bemerkenswert. Denn neben der Zunahme der Bilanzsumme müssen wir noch einen zweiten Punkt im Auge behalten. Die Umsatzrenditen in der GuV fallen von 6% auf 4% und dies trotz massiver Umsatzsteigerungen.

1. Gesamterlöse/Umsatzerlöse	55.007,0	100%	70.717,0	100%	93.200,0	100%
20. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	6%	3.676	5%	3.562	4%

260 Wir werden in den späteren Kapiteln noch viel Zeit auf die Analyse und die unmittelbaren Auswirkungen auf die Cash- und Liquiditätsposition verwenden. Trotzdem ist es wichtig, auch beim ersten Blick auf das Zahlenwerk diese Zusammenhänge im Kopf zu haben und Forderungen bzw. die Bank und Kassenpositionen, die ja auch jetzt unterhalb der Forderungen in der Bilanz ausgewiesen sind, vor genau diesem Hintergrund kritisch zu betrachten. Und damit kommen wir auch sofort zu den gerade genannten zusätzlich zu berücksichtigen Bilanzposten.

## b) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Die Forderungen, auch Debitoren genannt, steigen zwar absolut leicht an, weisen aber eine fallende Tendenz, gemessen an der Bilanzsumme, auf. Sie fallen nämlich von 31% auf 29%.

261

II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	6.610	0	7.392	29%	8.010	29%
---	-------	---	-------	-----	-------	-----

Auch innerhalb der 4 Unterposten sind keine signifikanten Veränderungen zu erkennen.

262

... davon Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5.664	26%	6.148	24%	6.760	24%
... davon Forderungen gegen verbundene Unternehmen	0	0%	0	0%	0	0%
... davon gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	0%	0	0%	0	0%
... davon sonstige Vermögensgegenstände	946	4%	1.244	5%	1.250	4%

### aa) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Sind Lieferungen und Leistungen an Dritte erfolgt und Rechnung gestellt aber der Rechnungsbetrag noch nicht eingegangen, so werden die offenen Posten (häufig hört man die Abkürzung „OP“) hier additiv aufgeführt.

263

In unserem Fall sehen wir sofort, dass es keine signifikanten Änderungen in der Planung gibt. Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen steigen moderat, was aber bei der Umsatzentwicklung auch nachvollziehbar ist.

264

### bb) Forderungen gegen verbundene Unternehmen und gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Beide Positionen sind in allen betrachteten Perioden Null, so dass hier auch keine weiteren Analysen anstehen.

265

### cc) Sonstige Vermögensgegenstände

Hier stehen auch keine signifikanten Beträge, so dass wir diese auch vernachlässigen können. auch die Reduktion braucht nicht weiter diskutiert werden. Und trotzdem sollten wir bei dieser Position noch ein wenig verweilen.

266

Was könnten wir denn aus dem vorgelegten Zahlenmaterial sonst noch entnehmen, obwohl die Beträge gering sind und eigentlich im Verhältnis zur Bilanzsumme nicht weiter ins Gewicht fallen?

267

Dann müssen wir zunächst noch einmal fragen, was denn sonstige Vermögensgegenstände sind?

268

Unter den sonstigen Vermögensgegenständen werden auch ausgelobte Boni des Automobilkonzerns für Absatzerfolge ausgewiesen. Beispiel: Angenommen HTC hätte die Verkaufsziele übertroffen und der Automobilkonzern informiert HTC, dass er für die guten Zahlen einerseits gratuliert und gleichzeitig eine Bonusauszahlung in einem späteren Monat zusagt. Dieser Betrag wäre dann in der Position ‚sonstige Vermögensgegenstände‘ anzusetzen. Es handelt sich um eine Art Forderung, die aber nicht aus direkten Kundengeschäften (Umsätze) resultiert. Die sonstigen Vermögensgegenstände sind ja eine Unterposition der Forderungen. Eine Forderung wird aber nur gebucht, wenn eine Rechnung ausgelöst wurde. Im hier dargestellten Fall des ausgelobten Bonus besteht zwar eine Art Forderung, eine Rechnung ist aber nicht die Grundlage dafür, sondern die Zusage des Automobilkonzerns.

269

- 270 Alternativ könnte aber auch die Finanzverwaltung eine Steuerrückzahlung angekündigt haben, deren Auszahlung aber erst zu einem späteren Zeitpunkt eintreten wird. Auch gegenüber der Finanzverwaltung besteht damit ein Anspruch, also eine quasi Forderung, aber auch hier ist nicht eine Rechnung Grundlage dieser Forderung.
- 271 Die steigenden Zahlen in den Planjahren lassen eventuell die Vermutung zu, dass es sich hier um eingeplante Bonuszahlungen wegen Ziel-Übererfüllung handeln könnte, aber in dieser Höhe?

### c) Wertpapiere

- 272 Bei den hier ausgewiesenen Wertpapieren spricht man auch von den Wertpapieren des Umlaufvermögens. Wir erinnern nochmals daran, dass es bei den Finanzanlagen auch die Position Wertpapiere gibt.
- 273 Hier beim Umlaufvermögen finden wir die Wertpapiere, die kurzfristig liquidierfähig sind, also quasi Geldcharakter haben. Bei unserem Beispiel sehen wir, dass in allen drei Untergliederungen jeweils eine 0 steht – d. h. die HTC verfügt auch in Zukunft über keine kurzfristigen Wertpapiere, da keine geplant wurden. Von daher erübrigt sich auch jede weitere Kommentierung

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%

### d) Kasse, Bank, Schecks

- 274 Hier wird es jetzt interessant, denn hier finden wir die bereits mehrfach genannten attraktiven Summen. Die HTC verfügt in der Tat laut Planung in den nächsten Jahren über Liquidität in Höhe von 18%, dann aber fallend auf 8% und wieder steigend auf 14% der Bilanzsumme. In absoluten Größen sehen wir eine V-Form der Kassenliquidität. In den Jahren 2011 und 2013 sind die Größenordnungen ungefähr gleich geplant, im Jahr dazwischen ist ein ‚Einbruch‘ zu erkennen.

IV Kasse, Bank und Schecks	3.928	18%	1.962	8%	3.835	14%
----------------------------	-------	-----	-------	----	-------	-----

- 275 An dieser Stelle ist aber das Wort ‚Einbruch‘ mit Vorsicht zu gebrauchen, denn es handelt sich um eine einperiodische Veränderung. Ein Teil der ‚rückläufigen‘ Liquidität soll sicherlich in die Bestände fließen, wobei ich damit nicht gesagt habe, dass dies gut ist. Hier müssen wir noch intensiver schauen und eine gute Gestaltung erst noch verifizieren.

### e) Aktive Rechnungsabgrenzungsposten

- 276 Rechnungsabgrenzungsposten sind im Gegensatz zur Passivseite in allen betrachteten Perioden zu sehen, aber einerseits nicht in beunruhigender Höhe und außerdem noch mit abnehmender Tendenz, so dass hier nicht weiter darauf eingegangen werden muss.

C Rechnungsabgrenzungsposten	1.124	5%	953	4%	910	3%
------------------------------	-------	----	-----	----	-----	----

## f) Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag

Eigenkapital ist, wie bei der ersten Einschau der Passivseite schon gesehen, reichlich vorhanden und von daher war auch auf der Aktivseite hier keine Überraschung zu vermuten.

277

D	Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag	0	0%	0	0%	0	0%
---	---	---	----	---	----	---	----

## g) Zusammenfassung Aktivseite der Bilanz

Wir sehen in der Planung ein durchgehend sehr niedriges Anlagevermögen, das zwar absolut leicht zunimmt, aber gemessen an der Bilanzsumme abnimmt. Es wird zwar keine weitere Substanz im Anlagevermögen abgebaut, aber eine Anlagenintensität (Anlagevermögen im Verhältnis zur Bilanzsumme) von 11% bis 13% ist eigentlich ein viel zu niedriger Wert.

278

Hätten wir jetzt einen Ausweis niedriger Liquidität, also Bank und Kassenbestände in sehr beruhigender (also niedriger Höhe), dann müsste man sicherlich die Situation mit Sorge betrachten, denn wir könnten kaum reinvestieren und Substanz aufbauen. Die Kassen- und Bankliquidität sind aber so hoch, dass man beruhigt sein kann, zumal kaum anstehende Tilgungen zu leisten sind, wie wir bereits wissen.

279

Dies ist trotzdem vor dem Hintergrund einbrechender Ergebnisse in der GuV bei gleichzeitig (aufgrund des geringen Anlagevermögens) niedrigen Abschreibungen und damit niedrigem Cash Flow kein gutes Zeichen aus Sicht unsere Thematik ‚Cash‘ und Liquidität. Denn wir haben parallel eine massive Steigerung der Vorräte (Liquidität bindend) zu verzeichnen.

280

Und wir sollten uns immer vor Augen halten, dass eine Liquiditätsverschiebung in die Bestände bei gleichzeitigen Ergebnissrückgängen immer massive Risiken mit sich bringt. Dies werden wir aber im Detail noch analysieren und dann Gestaltungsziele definieren und simulieren.

281

Jetzt haben wir uns durch die Ausgangssituation gearbeitet, wobei wir tiefer gehende Analysen bisher noch vermieden haben. Dies geschieht erst in den Folgekapiteln.

282

Wir wissen jetzt, was die HTC vorhat und mit diesem Wissen wollen wir jetzt untersuchen, ob aus betriebswirtschaftlicher und damit in Folge auch aus Sicht der Cash- und Liquiditätsposition diese Planung aus verschiedenen Perspektiven denn Sinn macht.

283

## § 3 Die detaillierte Cash- und Liquiditätsanalyse

- 1 Wir haben jetzt die HTC kennen gelernt und wollen nun aus Cash- und Liquiditätssicht tiefer einsteigen. Diejenigen von Ihnen, die entweder mein Buch ‚Bilanzanalyse mit Kennzahlen‘ oder ‚Bilanzplanung und Gestaltung‘ gelesen haben, wissen, dass es in der Tat recht viele Kennzahlen gibt, mit denen man tief in die Zahlenanalytik einsteigen kann. Allerdings macht es meiner Meinung nach nicht immer Sinn, bei jeder Unternehmensbetrachtung auch gleich 60 oder mehr Kennzahlen zu berechnen. Dies war ja auch der Grund, warum ich versucht hatte, mittels einer kleineren Auswahl an Kennzahlen das gleiche Ziel zu erreichen: ein gutes Verständnis der betrachteten Firma auf der Basis ausgesuchter Kennzahlen.

Wie werden wir nun vorgehen?

- 2 Ähnlich wie in allen meinen Büchern arbeiten wir wieder mit Kennzahlen, allerdings nur noch mit einer begrenzten Anzahl, die für die Würdigung der Cash- und Liquiditätsposition meiner Meinung von Bedeutung sind. Diese sind ganz bewusst ausgewählt, wie Sie später noch sehen werden und können alle wesentlichen Bilanz- und GuV Relationen abdecken.
- 3 Mit diesen Kennzahlen wollen wir aber auch erkennen, wo denn weiteres Potenzial zur Optimierung der Situation mit Fokus Cash- und Liquiditätsmanagement „schlummert“.
- 4 Wie ich bereits mehrfach ausgeführt habe, ist Cash- und Liquiditätsmanagement viel mehr als nur Liquiditätsübersichten und Kapitalflussrechnungen. Es geht darum zu erkennen, wo noch Reserven liegen, die derzeit, aus welchen Gründen auch immer, nicht gehoben worden sind. Und genau dies können wir erneut mit Kennzahlen erkennen.
- 5 Die Kennzahlen selbst werden wir zunächst intensiver diskutieren, um dann daraus unsere Schlüsse ziehen zu können. Da ich auf die grafische Darstellung in meinen beiden o. g. Büchern sehr gute Reaktionen erhalten habe, möchte ich diese auch beibehalten. Somit entsteht sukzessiv quasi ein kleines Spinnennetz von Relationen. Dieses Netz wird uns aber verdeutlichen, dass man mit wenigen bzw. weniger Kennzahlen durchaus alle wesentlichen Relationen (zur Analyse, Planung und Gestaltung von Cash – und Liquiditätsmanagement) zwischen Bilanz und GuV abdecken kann.
- 6 Wir werden unsere Betrachtungen dann aus drei Winkeln heraus angehen:
- Cash- und Liquiditätsposition aus Sicht des Managements
  - Cash- und Liquiditätsposition aus Sicht der klassischen Geschäftsbanken
  - Cash- und Liquiditätsposition aus Sicht von Konzernbanken (Kurzfristfinanzierern)
- 7 Eine Bank, die beim Automobilhandel in erster Linie kurzfristig finanziert, also z. B. Autos im Bestand temporär (vor)finanziert, hat eine andere Sichtweise auf die Liquidität des Unternehmens als eine normale Geschäftsbank, die ein breiteres Finanzierungsspektrum hat und in der auch Mittel- und Langfristdarlehen eine Rolle spielen. Das Management der Gesellschaft schaut wieder aus einem anderen Blickwinkel auf das Zahlenwerk.

Fangen mit der Perspektive des Managements an.

# A. Die Sicht des Managements

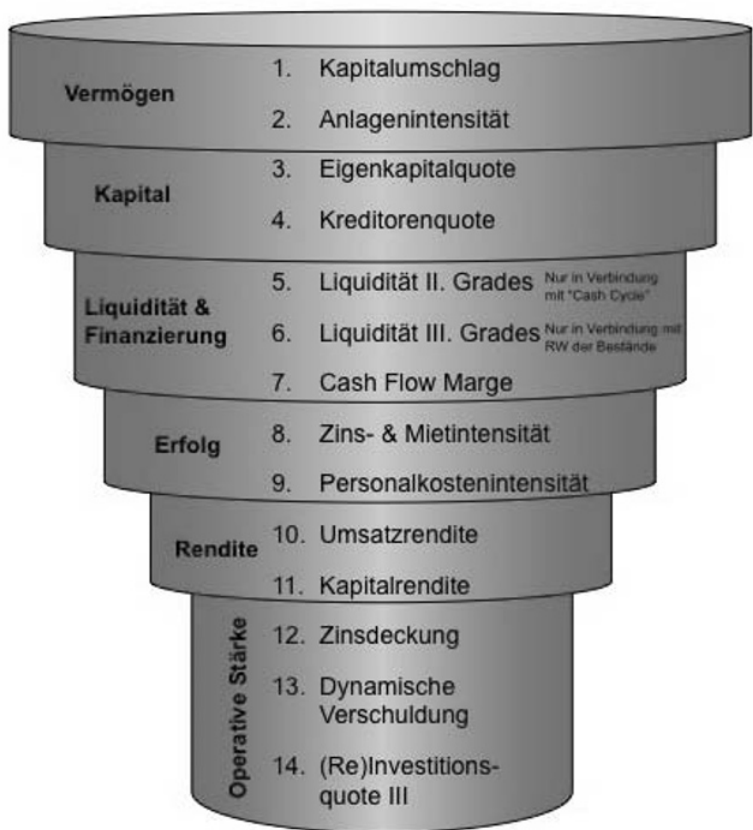
Im Laufe der Darstellungen werden Sie sehen, dass wir wieder einem Trichter gleich das Wissen um die Gesellschaft immer enger fassen und damit kaum Raum für nicht erfasste Sachverhalte übrig bleibt. 8

Deshalb nenne ich diese Vorgehensweise ja auch die ‚Trichteranalyse‘ bzw. ‚-planung‘. Oben im Trichter, d. h. zu Beginn der Betrachtungen haben wir noch große Einzelblöcke, mit Steinen vergleichbar. Je weiter wir dann vordringen, je kleiner werden diese Steine „zermalmt“, bis zum Schluss nur noch Sand herauskommt. Sand heißt in diesem Zusammenhang, dass Klarheit besteht. 9

Sicherlich, wir werden erneut nicht oder nur in einzelnen Fällen auf Einzelpositionsbasis vorgehen, aber dies ist auch nicht notwendig, denn es geht um die größeren Zusammenhänge in der Analyse und Planung der Cashposition. 10

Dann wollen wir auch sofort loslegen. Meine ‚Trichteranalyse‘ sieht folgendermaßen aus. 11

## I. Die Trichteranalyse



- 12 Die Trichteranalyse besteht also aus 14 Kennzahlen und diese werden wir uns hier im Folgenden aus der Cash- und Liquiditätsperspektive heraus betrachten. Allerdings sind für diese enge Perspektive (Fokus Cash- und Liquiditätsperspektive) Erweiterungen notwendig, die über das normale Ausmaß der klassischen ‚Trichter-Bilanzanalyse‘ hinausgehen.
- 13 Wir werden daher einerseits Erweiterungen zu den klassischen ‚Trichterbetrachtungen‘ einarbeiten und andererseits auch die Cash- und Liquiditätsposition, wie bereits angedeutet, aus verschiedenen Perspektiven betrachten müssen.
- 14 Um ein gutes Bild über eine Gesellschaft zu bekommen, sind meiner Meinung nach zunächst einmal generell 4 Bereiche näher zu untersuchen. Dabei geht es darum, die ‚Gesamt-Verfassung‘ der Unternehmung zu verstehen und dies auf einem höheren Niveau als zu Beginn dieses Buches im Kapitel ‚Ausgangslage‘.
- 15 Bei den vier Blöcken handelt es sich um die
- Vermögenslage und Kapitalstruktur
  - Liquidität und Finanzierung
  - Erfolgslage und Renditen
  - Operative Stärke
- wobei ich in den späteren Darstellungen die Blöcke 3 und 4 zusammenziehen werde.
- 16 Warum mache ich diese Kennzahlenanalysen?
- 17 Bei der Frage nach der Cash- und Liquiditätsposition eines Unternehmens geht es immer auch darum, ob Reserven vorliegen oder Gefahren sichtbar sind. Diese zeigen sich aber nicht so direkt im Zahlenwerk. Meist liegen sie in gebundener Form vor (zu hoher Bestand, Zahlungseingänge zu spät, strukturelle Unstimmigkeiten im Netto-Umlaufvermögen, etc.). Unser Ziel muss es daher sein, diese zu erkennen, denn nur dann können wir uns ein Urteil über die wirkliche Cash- und Liquiditätsposition einer Firma bilden.
- 18 Ein Liquiditätsengpass ist immer gefährlich. Wir müssen aber in der Lage sein, den Banken zu erklären, dass wir (derzeit versteckte) Reserven haben, die uns mit einem gewissen Zeitverzug (im englischen sprechen wir immer von „time lag“) helfen werden, die Situation zu optimieren. Andererseits können wir auch Dritten damit zeigen, wie gut wir unser Zahlenwerk verstehen und bereits im Griff haben. Das Zahlenwerk steht dabei als Synonym für ‚unsere Gesellschaft‘, denn es ist letztendlich nur das Ergebnis unseres aktiven Handelns.
- 19 Wenn es soweit ist, dass wir mit Banken über Liquiditätsengpässe sprechen müssen, ist bei uns im Betrieb meist zuvor schon etwas aus dem Ruder gelaufen, d. h. es sind häufig Managementfehler und/oder aufziehende externe Gefahren unentdeckt geblieben. Die Frage ist natürlich angebracht, warum uns die Bank jetzt in dieser durchaus gefährlichen Situation glauben sollte. Besser ist es, bei den regelmäßigen Bankbesprechungen unser Gegenüber von unserem Verständnis der Zahlenlage zu überzeugen und ihm mit unserem Wissen bezüglich der Cash- und Liquiditätsposition und der Reserven zu begeistern.
- 20 Wie gewohnt möchte ich die Kennzahlen und deren Ermittlung auch wieder Schritt für Schritt darstellen, d. h. wir werden uns jeweils eine Kennzahl aus der Excel basierten Berechnung herauslösen, diese dann genauer besprechen und würdigen. Somit müssen Sie nicht blättern bzw. in verschiedenen Unterlagen hin und her springen und es macht es einfacher.
- 21 Also schauen wir uns die relevanten Analyseblöcke und die Kennzahlen zunächst in der Übersicht an.

Vermögen und Kapitalstruktur

<b>Gesamtkapitalumschlag</b> (Wie häufig wird das Kapital auf Basis des Erlöses umgeschlagen?) oder (1 Euro Kapital generiert wieviel Euro Erlöse ?)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division	2,55	2,74	3,32
<b>Anlagenintensität (%)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme steckt im Anlagevermögen ?)  (Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	12,79%	11,54%	10,96%
<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Zähler	Eigenkapital nach HGB Gliederung	7.674,00	8.956,00	9.702,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	35,51%	34,64%	34,52%
<b>Verb. aus L&amp;L Quote (%)</b> (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fällig?)  (Achtung: bei Skontogewährung)  (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Nenner	Rückstellungen + Verbindlichkeiten + <u>Passive Rechnungsabgrenzungsposten</u> Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.383,00 51,00 13.939,00	7.211,00 9.633,00 51,00 16.895,00	7.440,00 10.912,00 51,00 18.403,00
	Ergebnis	Division x 100	28,48%	22,15%	23,62%

Liquidität und Finanzierung

<b>Liquidität II (%) - 'weite' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.928,00 10.538,00	6.148,00 1.244,00 1.962,00 9.354,00	6.760,00 1.250,00 3.835,00 11.845,00
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + <u>Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital</u> = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.396,00 8.366,00	3.743,00 9.274,00 13.017,00	4.346,00 9.611,00 13.957,00
	Ergebnis	Division x 100	125,96%	71,86%	84,87%
<b>Liquidität III (in %)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen	17.725,00	21.914,00	24.115,00
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	13.017,00	13.957,00
	Ergebnis	Division x 100	211,87%	168,35%	172,78%
<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b> (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)        (Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen = Cash Flow	3.136,00 535,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.671,00	3.676,00 599,00 2.706,00 0,00 0,00 0,00 6.981,00	3.562,00 520,00 229,00 0,00 0,00 0,00 4.311,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%



## Erfolg und Rendite

<b>Roherttrag</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Material und bezogenen Leistungen aufgewendet werden?) (Besonders gebi geringen Renditen von großer Bedeutung)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Wertschöpfungstiefe)	Zähler	Betriebsleistung -Material & bezogene Leistungen	55.616,00 <u>37.304,00</u> 18.312,00	75.693,00 <u>54.257,00</u> 21.436,00	91.650,00 <u>65.353,00</u> 26.297,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	33,29%	30,31%	28,22%
<b>Personalkostenintensität I (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?) (GF wird rausgerechnet, da eventuell kalkulatorischer Unternehmerlohn)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur)	Zähler	Personalkosten - ... davon Geschäftsführergehalt	9.994,00 <u>822,00</u> 9.172,00	10.855,00 <u>822,00</u> 10.033,00	14.523,00 <u>1.120,00</u> 13.403,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	16,67%	14,19%	14,38%
<b>Zins- und Miet-Intensität (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Effizienz des Managements)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 <u>140,00</u> 1.549,00	2.102,00 <u>149,00</u> 2.251,00	2.900,00 <u>161,00</u> 3.061,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	2,82%	3,18%	3,28%
<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	7,88%	7,28%	5,27%
<b>Return on Capital (in %)</b> (Wieviel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	20,04%	19,91%	17,48%

Operative Stärke

<b>Zinsdeckung</b> Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber	Zähler	Betriebsergebnis	4.214,00	5.082,00	4.900,00
	Nenner	Zinsen	140,00	149,00	161,00
	Ergebnis	Division	30,1	34,1	30,4
<b>(Dyn. Verschuldung) Kreditittigungsdauer</b> (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?)  (Dynamischer Verschuldungsgrad)  (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 <u>2.203,00</u>	3.878,00 1.044,00 13.017,00 7.392,00 1.962,00 <u>6.497,00</u>	4.446,00 1.351,00 13.957,00 8.010,00 3.835,00 <u>5.207,00</u>
	Nenner	Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00
	Ergebnis	Division	0,60	0,93	1,21
<b>(Re)Investitionsquote III (%)</b> (Berechnet eine Substanzsteigerung oder Substanzreduktion)  (Managementkennzahl, in Verbindung mit Kapitalumschlag (Kap-U), Kapitalrendite (ROI) und Umsatzrendite (ROS))	Zähler	Periodische Investitionen	852,50	554,00	156,00
	Nenner	Abschreibungen auf AV	535,00	599,00	520,00
	Ergebnis	Division	1,59	0,92	0,30

Diese 14 Trichtererkennzahlen werden dann ergänzt um vertiefende Analysen mit besonderem Fokus auf das ‚Net Working Capital‘. Diese sind im begleitenden Excel Tool zusammengefasst im Tabellenblatt ‚NUV Details‘. Das ‚NUV‘ steht dabei für ‚Netto-Umlaufvermögen‘.

Zunächst sehen Sie in diesem Tabellenblatt ‚NUV Details‘ die Kennzahlen, die die wichtigsten Posten des Umlaufvermögens sowie der kurzfristigen Verbindlichkeiten dynamisieren, d. h. auf einer Zeitschiene rechnen. Hier steht dann der so genannte ‚Cash Cycle‘ im Vordergrund.

<b>Debitorenziel (Tage)</b> (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
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
		erhöht um Mwst.	65.458,33	84.153,23	110.908,00
		koorrigiert um nat./internationales Geschäft	65.458,33	84.153,23	110.908,00
	Ergebnis	<i>Division x Tage</i>	31,58	26,67	22,25
<b>Kreditorenziel (Tage) - enge Definition</b> (Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?)  (Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der Zahlungssaldi)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Nenner	(Veränd. zu V.J.) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe	k.A.	-74,00	-349,00
		(Veränd. zu V.J.) Handelswaren	k.A.	0,00	0,00
		<u>Material &amp; bezogene Leistungen</u>	<u>37.304,00</u>	<u>54.257,00</u>	<u>65.353,00</u>
		Gesamt	37.304,00	54.183,00	65.004,00
		erhöht um Mwst.	44.391,76	65.523,78	79.411,08
		koorrigiert um nat./internationales Geschäft	44.391,76	65.523,78	79.411,08
	Ergebnis	<i>Division x Tage</i>	32,64	20,85	19,98
<b>Reichweite Liquide Mittel (Tage)</b> (Für wie viele Tage reichen die liquiden Mittel?)  (Gibt Auskunft über die Zahlungsfähigkeit)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Umsatzerlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	<i>Division x Tage</i>	26,06	10,13	15,02
<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b> (Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren- und Kreditorenziel) aus?)		Kreditrisches Ziel	32,64	20,85	19,98
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Ergebnis	<i>Saldo I</i>	1,06	-5,82	-2,27
<b>"Kleiner" Cash Zyklus - enge Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite aus?)		Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02
		<i>Saldo II</i>	27,12	4,31	12,75
<b>"Großer" Cash Zyklus - enge Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Reichweite der Bestände aus?)		Reichweite Bestände	47,69	64,83	48,05
		<i>Saldo III</i>	74,81	69,14	60,80

24 ...gefolgt von Kennzahlen zur Einschätzung der liquiden Mittel.

<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) I</b> (Um wie viel übersteigen die liquiden Mittel monatlichen Personalzahlungen?)  (Gibt Auskunft über die Notwendigkeit der Kasse/Bank Position ohne Berücksichtigung der kreditorischen und debitorischen Ziele)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Personalaufwand monatlich (1/12 der Aufwedenugen p.a.)	832,83	904,58	1.210,25
	Ergebnis	Division	4,72	2,17	3,17
<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) II</b> (Wie viel Zinserträge erwirtschaften die liquiden Mittel?)  (Gibt Auskunft über die Anlagestrategie der liquiden Mittel)	Zähler	Zinserträge	40,00	71,00	50,00
	Nenner	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Ergebnis	Division	1,02%	3,62%	1,30%
<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) III</b> (Wie viel Zinserträge erwirtschaften die liquiden Mittel inkl. erträge aus Beteiligungen, Wertpapieren und Ausleihungen, sowie Sonstigen?)  (Gibt Auskunft über die Anlagestrategie der liquiden Mittel)	Zähler	Zinserträge	40,00	71,00	50,00
		+ Erträge Beteiligungen	0,00	0,00	0,00
		+ Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen	218,00	144,00	125,00
		=Summe	258,00	215,00	175,00
	Nenner	Liquide Mittel + Immaterielle Wirtschaftsgüter + Finanzanlagen	3.928,00 66,00 775,00 4.769,00	1.962,00 95,00 1.040,00 3.097,00	3.835,00 80,00 1.500,00 5.415,00
	Ergebnis	Division	5,41%	6,94%	3,23%

Zum Schluss gehe ich dann noch bei den Beständen weiter in die Tiefe und stelle Zusatzbetrachtungen zu den gesamten kurzfristigen Verbindlichkeiten an.

<b>Ziel kurzfr. Verbindlichkeiten</b> (Für wie viele Umsatztage stehen derzeit sonstige Verbindlichkeiten in der Bilanz?)	Zähler	Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	4.396,00	7.222,00	7.211,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times Tage$	29,17	37,28	28,24
<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  (Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren-, Kreditoren und sonstige kurzfr. Verbindlichkeiten) aus?)		Kreditorisches Ziel + Sonstige kfr. Verbindlichkeiten (Umsatztage) = Summe	32,64 29,17 61,81	20,85 37,28 58,13	19,98 28,24 48,22
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Subtraktion	Saldo I	30,23	31,46	25,97
<b>"Kleiner" Cash Zyklus - weite Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite aus?)		Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02
	Addition	Saldo II	56,29	41,59	40,99
<b>"Großer" Cash Zyklus - weite Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Reichweite der Bestände aus?)		Reichweite Bestände	47,69	64,83	48,05
		Saldo III	103,98	106,41	89,04
<b>Strukturierung der Verbindlichkeiten</b> (In welchem Verhältnis stehen die langfristigen zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten?)  (Gibt Auskunft über die Strukturierung der Passivseite der Bilanz neben der EK-Quote)	Zähler	Langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	$Division$	66,61%	54,08%	59,24%
<b>Vorratsumschlag (Faktor)</b> (Wie häufig werden die Bestände auf Basis der Erlöse umgeschlagen?)  (Je höher der Bestandsumschlag, desto besser, da wenig gebundenes Kapital)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen) - Geleistete Anzahlungen	7.187,00 0,00 7.187,00	12.560,00 0,00 12.560,00	12.270,00 0,00 12.270,00
	Ergebnis	$Division$	7,65	5,63	7,60
<b>Vorräte zu Umsatz (%)</b> (Kehrwert zum Vorratsumschlag in %)  Die Vorräte machen wie viel Prozent des Umsatzes aus?	Zähler	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	13,1%	17,8%	13,2%
<b>Reichweite Bestände (Tage) zu Umsatz</b> Berechnungsalternative 1  Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen  Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage	365	365	365
	Nenner	Vorratsumschlag	7,65	5,63	7,60
	Ergebnis	$Division$	47,69	64,83	48,05
	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division$	47,69	64,83	48,05
	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
<b>Reichweite Bestände (Jahresüberschuss als Basis) (Tage und Jahre)</b>  Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Ergebnistagen nach Steuern (Jahresüberschuss)	Nenner	Jahresüberschuss	3.136,00	3.676,00	3.562,00
	Ergebnis	$Division$	836,50 2,29 43,6%	1.247,12 3,42 29,3%	1.257,31 3,44 29,0%
		(Tage) Jahre JÜ in % der Bestände			

Also fangen wir an und gehen in die Tiefe.

## II. Der 1. Trichterblock: Vermögen und Kapitalstruktur

Die erste Kennzahl ist der Gesamtkapitalumschlag.

26

### 1. Der (Gesamt)kapitalumschlag

Ich halte diese Kennzahl für extrem wichtig, ist sie doch das Sprungbrett von der GuV in die Bilanz bzw. ‚vice versa‘.

27

Merken Sie sich bitte:

28

*Jede Umsatz basierte Kennzahl wird zur gleichen Kapital<sup>1</sup> basierten Kennzahl, in dem wir sie mit dem Kapitalumschlag multiplizieren.*

#### ➤ Beispiel:

29

$\text{Umsatzrendite} \times \text{Kapitalumschlag} = \text{Kapitalrendite}$

weil

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}} \times \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}}$$

Der Umsatz kürzt sich raus.

**Der Weg von der Umsatz- zur Kapital basierten Kennzahl erfolgt also mittels Multiplikation mit der Kapitalrendite.**

30

Damit ist auch der umgekehrte Weg klar.

31

Haben wir eine Kapital basierte Kennzahl, dann erhalten wir die identische Umsatz basierte Größe, in dem durch den Kapitalumschlag dividiert wird.

32

$\text{Kapitalrendite} \div \text{Kapitalumschlag} = \text{Umsatzrendite}$

33

also

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$$

Die Division durch einen Bruch erfolgt mittels Multiplikation mit dem Kehrwert, somit haben wir gerechnet:

34

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \times \frac{\text{Kapital}}{\text{Umsatz}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$$

Jetzt kürzt sich das Kapital raus und die Umsatzrendite bleibt stehen.

Haben Sie die Größe für den Kapitalumschlag Ihrer Gesellschaft (im Kopf) parat, können Sie zwischen den Zahlenwerken (GuV und Bilanz) springen und, glauben Sie mir, das macht richtig Eindruck bei Ihren Zuhörern, denn obwohl der Sachverhalt recht einfach ist, wissen bzw. kennen ihn nur Wenige.

35

Schauen wir uns nun den Kapitalumschlag der HTC an.

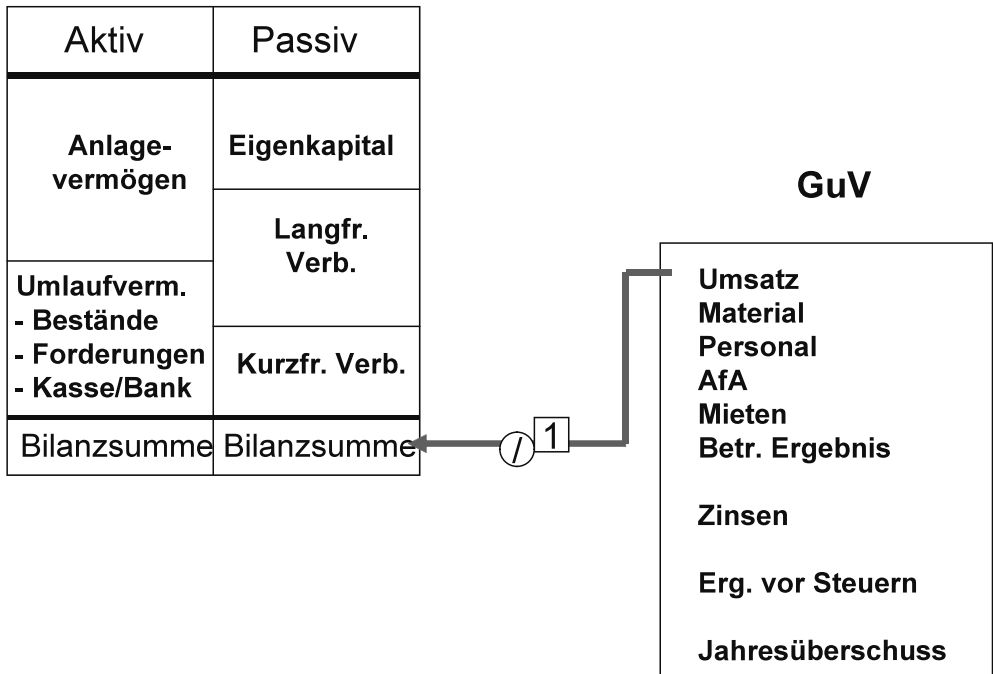
36

<sup>1</sup> Mit Kapital ist die Bilanzsumme gemeint

- 37 Wie anfangs ausgeführt, werden wir uns die Kennzahl inklusive der Würdigung zuerst immer wieder in unser Gedächtnis rufen.

<b>Gesamtkapitalumschlag</b> (Wie häufig wird das Kapital auf Basis des Erlöses umgeschlagen?) oder (1 Euro Kapital generiert wieviel Euro Erlöse?)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division	2,55	2,74	3,32

- 38 Wir dividieren also den Umsatz durch die Bilanzsumme (das Kapital) und erhalten einen Faktor. Dieser Faktor misst die Rotations- bzw. Reproduktionsgeschwindigkeit des Kapitals. Einfach ausgedrückt, es wird ein „Längenvergleich“ zwischen GuV (Umsatz) und Bilanz (Kapital) hergestellt.
- 39 Und glauben Sie mir, daran kann man sehr viel erkennen, denn es versteht sich doch von alleine, dass eine höhere Rotations- bzw. Reproduktionsgeschwindigkeit des Kapitals einher geht mit weniger Kapitaleinsatz und damit höheren Renditen.
- 40 Grafisch dargestellt sieht die Kennzahl folgendermaßen aus:



- 41 Ich möchte jetzt bei den folgenden Kennzahlen nicht jedes Mal die Aussagen der Kennzahlen im Detail darstellen, da dies dann zu große Wiederholungen zu meinen Ausführungen in den Büchern ‚Bilanzanalyse mit Kennzahlen‘ und ‚Bilanzplanung und Gestaltung‘ darstellen würde.
- 42 Ganz darauf kann ich allerdings auch nicht verzichten, von daher werde ich bei den ersten Kennzahlen immer zunächst die Berechnung als grafische Darstellung (siehe oben), gefolgt von folgendem Tableau zeigen.

Definition:	Wie häufig wird das Kapital auf Basis der Erlöse umgeschlagen?  Wie hoch ist die Rotations- bzw. Reproduktionsgeschwindigkeit des eingesetzten Kapitals?
Aussage:	Eine verkürzte Umschlagszeit durch Umsatzsteigerung oder Kapitalreduktion ist identisch mit einer höheren Produktivität und somit einer schnelleren Amortisation des Kapitals.
Formel:	$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Gesamtkapital}}$
Beurteilung:	<p>Je höher, umso besser</p> <p><math>\geq 2,5</math>    sehr gut 2        gut <math>\leq 1</math>    schlecht</p> <p>Achtung bei kapitalintensiven Gewerben (z.B. Schiffsbau mit erhaltenen, man sagt passivierten, Anzahlungen). Beim Schwermaschinenbau mit i.d.R. hohem Anlagevermögen ist generell der Kapitalumschlag niedriger und damit anders zu würdigen.</p> <p>Firmen wie die Lufthansa, die Deutsche Bahn, jedes Krankenhaus sind zwar Dienstleister, werden aufgrund der hohen Anlagenintensität aber wie ein produzierendes Gewerbe in der Analytik betrachtet,</p> <p>Zu- und Abschläge:</p> <p>bei Handelsbetrieb:    + Faktor 2 bei Dienstleistung:    + Faktor 3, da kaum Bilanzsumme bei Mischbetrieben:    Zwischenwerte</p>

Wie sehen die Ergebnisse bei der HTC aus?

43

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	normalerweise sind 2,5 und 2,7 gute Werte, da die HTC jedoch eine Mischform ist, wird erst ab "3" mit '+' grün' gewürdigt
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division	2,55	2,74	3,32	<div><input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/></div>

Der Kapitalumschlag sieht also ganz gut aus. Knapp unter 3 bzw. sogar über 3 im letzten Jahr.<sup>2</sup>

44

2. Anlagenintensität

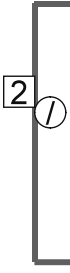
Hier wird das Anlagevermögen ins Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme gesetzt, also 2 Bilanzgrößen miteinander verglichen. Die GuV oder eine Größe daraus tauchen nicht auf.

45

2    Achtung, die HTC ist eine Mischform aus produzierendem Gewerbe und Handel. In der Beurteilung im ‚Tableau‘ stehen die Standardgrößen für Nicht-Mischformen. Ein Kapitalumschlag von knapp unter 3 bedeutet für ein rein produzierendes Unternehmen ein „sehr gut“, allerdings für die HTC (Mischform) nur ein „gut“ bis „befriedigend“.



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



## GuV

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

Definition:	Wie viel % der Bilanzsumme steckt im Anlagevermögen
Aussage:	Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität in der Produktion bzw. auf eventuell anstehende notwendige Neuinvestitionen (Liquiditätsabfluss), aber auch Größe des derzeitigen Cash Flow aufgrund der (nicht auszahlungswirksamen) Abschreibungen.
Formel:	$\frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Gesamtkapital}}$
Beurteilung:	<p>Hohe Anlageintensität = hohe Kapitalintensität = hoher Reinvestitionsbedarf            aber auch:            hohe Abschreibungskosten → Cash Flow (Garant für Liquidität)            klassisch zwischen 40 - 60% / Schwerindustrie &gt; 60%            bei hohen Investitionen in der letzten Zeit, --&gt; hohe Rate!            Auch abhängig vom Leasinganteil!!            Analyse:            geringe Investitionen --&gt; Warum? (Krise?) - Geld ist vorhanden (Kasse!)            wenn geringes AV --&gt; kaum AfA --&gt; Cash Flow für Investitionen kann schwerpunkt-            mäßig nur aus dem Ergebnis kommen.</p>

Was sehen wir bei der HTC?

46

<b>Anlagenintensität (%)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme steckt im Anlagevermögen ?)  (Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	<i>Division x 100</i>	12,79%	11,54%	10,96%

Die Berechnung der Intensitäten zeigt ein sehr negatives Bild in allen 3 Perioden. 11% - 13% sind für einen Automobilhändler einfach (bei weitem) zu wenig. Dort sollten i. d. R. gute 30% stehen und daher müssen wir folgendermaßen würdigen.

Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00			
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00			
<i>Division x 100</i>	12,79%	11,54%	10,96%	-	-	-

Aber halt – waren wir da nicht zu schnell? Was ist mit Leasing? Sehen wir höhere Leasingaufwendungen in der GuV, so kann das geringe Anlagevermögen durchaus erklärt werden. Vergessen wir nicht, dass Leasing Eigenkapitalquoten erhöhend ist und aus dieser Sichtweise heraus die fehlenden Aktivierungen dann gar nicht so negativ zu würdigen sind.

Ist Leasing aus der Cash- und Liquiditätssicht sinnvoll?

Ja und Nein!

Ja, weil es Liquidität schont, denn bei einem Kauf von Anlagevermögen (Aktivierung) haben wir mit dem Kauf eine (massive und Liquidität reduzierende) Auszahlung.

Buchungssatz (ohne Vorsteuer): Sachanlagevermögen an Bank. Sind für den Kauf auch noch weitere Fremdmittel vorab zu beschaffen, wird auch noch die Eigenkapitalquote verschlechtert.

Leasing hingegen schont die Liquidität, da der Leasinggeber das Wirtschaftsgut erwirbt und dem Leasingnehmer gegen eine (i. d. R. monatliche) Rechnung zur Verfügung stellt. Allerdings will bzw. muss der Leasinggeber natürlich auch Geld verdienen und somit ist in einer Gesamtbetrachtung Leasing immer teurer als der Kauf/die Aktivierung.

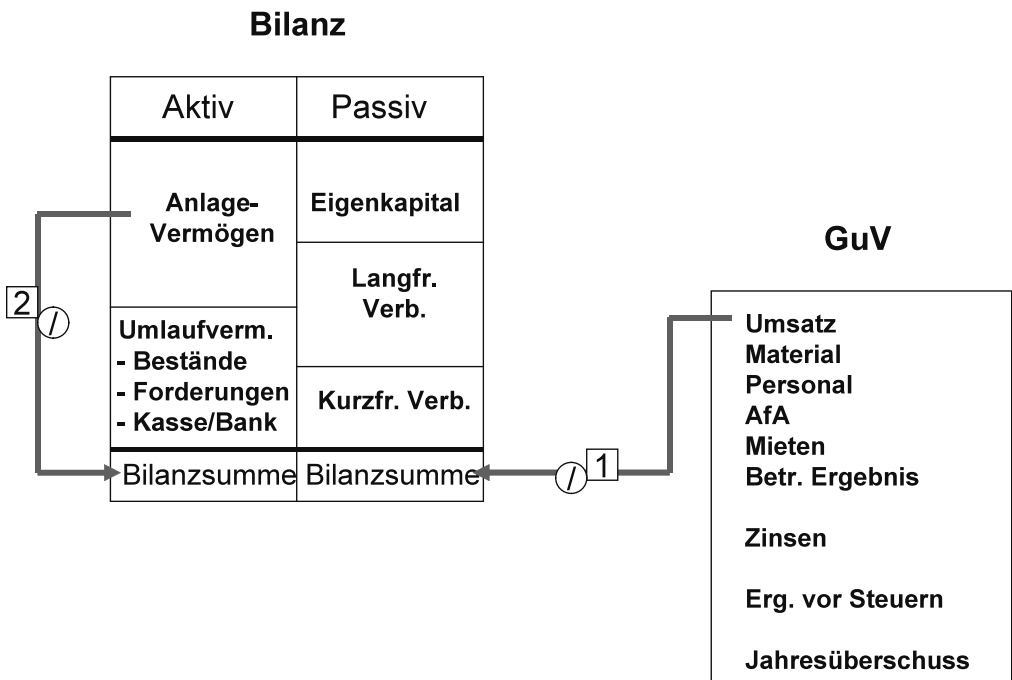
Man kann keine generelle Empfehlung aus Cash- und Liquiditätssicht für oder gegen Leasing geben, sondern dies muss immer im Rahmen der wirtschaftlichen Situation und der Finanz- und Bilanzstruktur eines Unternehmens geschehen.

Schauen wir aber jetzt in die HTC GuV und machen die Prüfung hinsichtlich verstärkter Leasingaktivitäten.

8.1 ... davon Miet- und Leasingaufwendungen	1.409	3%	2.102	3%	2.900,0	3%
... davon nur Leasing	1.000	2%	1.315	2%	1.521,0	2%

2% Leasing (im Verhältnis zum Umsatz) sind sicherlich kein Anzeichen für verstärkte Leasingstrategien und von daher müssen wir unsere Würdigung von oben auch so stehen lassen.

- 55 Fassen wir kurz zusammen. Der Kapitalumschlag mit knapp unter 3 bzw. dann auch über 3 im letzten Jahr ist wirklich gut. Allerdings muss die Ausstattung mit Anlagegütern negativ gesehen werden. Dies bedeutet aber auch, dass womöglich in der nächsten Zeit entsprechende Cash- und Liquiditätsmittel notwendig sein werden, um die Sachanlagen wieder auf ein vernünftiges bzw. technologisch notwendiges Niveau zu bringen.
- 56 Außerdem müssen wir weitere Konsequenzen aus dem niedrigen Anlagevermögen in unsere Überlegungen einbeziehen. Geringes Anlagevermögen bedeutet auch geringe Abschreibungen, die neben dem Ergebnis (vor oder nach Steuern – je nach Betrachtung) integraler Bestandteil des Cash Flow (Einzahlungsüberschuss der Periode) sind und da sind wir wieder bei der Cash- und Liquiditätsposition. Sie sehen, nicht nur die Posten Kasse, Bank, Schecks und Wertpapiere des Umlaufvermögens sagen etwas über die (jetzige und zukünftige) Cashposition aus.
- 57 Jetzt können wir die beiden ersten Trichter Kennzahlen in die gleiche Grafik integrieren und sehen sehr schön, dass sich die beiden Schritte ergänzen.



### 3. Eigenkapitalquote

Darauf haben Sie sicherlich schon gewartet.

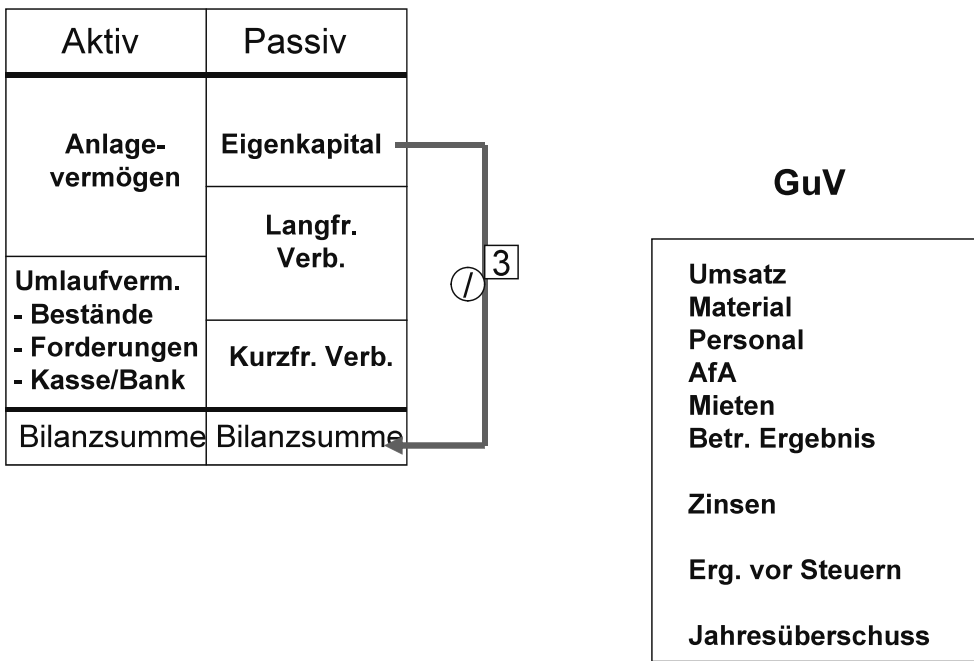
- 58 Während wir mit der 2. Kennzahl hier das Verhältnis der langfristigen Vermögensgegenstände zur Bilanzsumme ins Verhältnis gesetzt haben, also die Aktivseite (Mittelverwendung) der Bilanz hinsichtlich langfristiger Strukturen und hinsichtlich daraus resultierender Aussagen für die Cash- und Liquiditätsposition analysiert bzw. geplant haben, gehen wir nun die identische

Analyse auf der Passivseite an. Allerdings differenzieren wir nicht zwischen lang- und kurz- bis mittelfristigen Positionen, sondern zwischen der Struktur der Mittelherkunft, also Eigen- und Fremdkapital.

Das Eigenkapital setzen wir ebenfalls ins Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme.

59

Bilanz



Dies ist sicherlich eine der absoluten Favoriten aller Bilanzbetrachter und vor dem Hintergrund von Basel II hat sie auch noch zunehmende Bedeutung erlangt.

60

Definition:	Wie viel Prozent der Bilanzsumme/des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?		
Aussage:	Gibt Auskunft über die Solidität der (Eigen)Kapitalbasis		
Formel:	<div>Eigenkapital (nach HGB)</div> <div>Gesamtkapital</div>		
Beurteilung:	Vor der Krise	derzeit	
	25%	30%	sehr gut
	20%	ca. 25%	gut
	<15%	> 20%	schlecht
	Bei Dienstleistern bzw. Branchen mit wenig Anlage- bzw. Umlaufvermögen kann die Quote auch niedriger ausfallen. Eigenkapital ist auf jeden Fall teurer als Fremdkapital Die EK-Finanzierungskosten sind zudem steuerlich nicht absetzbar.		

- 61 Bei der HTC ergibt sich folgendes positives Bild.

Eigenkapitalquote (in %)	Zähler	Eigenkapital nach HGB Gliederung	7.674,00	8.956,00	9.702,00
Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?)	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Ergebnis	Division $\times 100$	35,51%	34,64%	34,52%

- 62 Es ist hier festzuhalten, dass Werte jenseits der 30% Marke als sehr gut gelten und somit ist die folgende Würdigung nur logisch.

Eigenkapital nach HGB Gliederung	7.674,00	8.956,00	9.702,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division $\times 100$	35,51%	34,64%	34,52%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

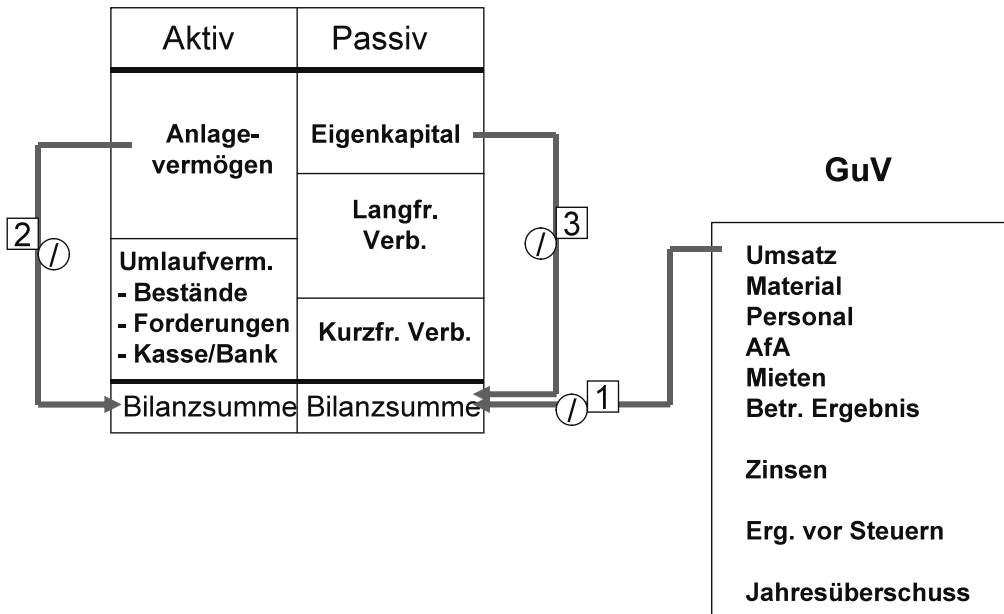
- 63 Allerdings müssen wir an dieser Stelle trotzdem warnend auftreten. Immer wieder höre ich, dass ein hoher Eigenkapitalanteil ein sicheres Bollwerk gegen Liquiditätsengpässe ist. Dies ist leider nur teilweise richtig.
- 64 Sicherlich, auf Eigenkapital sind nicht zwingend periodisch (i. d. R. monatlich) Zinszahlungen zu leisten (obwohl natürlich die Eigenkapitalgeber auch irgendwann einmal eine entsprechende Verzinsung, also Dividende(n) sehen möchten), aber eine hohe Eigenkapitalquote kann nur dann als wirklich gut gewürdigt werden, wenn ein Unternehmen auch über die entsprechenden Mittel in der (Hand)Kasse bzw. auf den Bankkonten verfügt. Hohes Eigenkapital bewegt natürlich Banker eher zu weiteren Krediten, aber eine Garantie für ausreichende Liquidität ist dies nicht.
- 65 Ich habe schon viele Bilanzen gesehen, wo ich mir gedacht habe, dass eine niedrigere Eigenkapitalquote zu Gunsten von höheren liquiden Mitteln (Kasse/Bank) die bessere Bilanzstruktur gewesen wäre.
- 66 Schauen wir deshalb auch einmal in genau diese HTC Posten auf der Aktivseite der Bilanz.

III. Wertpapiere	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon Anteile an verbundene Unternehmen	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon eigene Anteile	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon sonstige Wertpapiere	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
IV Kasse, Bank und Schecks	3.928,0	18%	1.962,0	8%	3.835	14%

Aber das sieht doch gut aus.

- 67 Eine Eigenkapitalquote von über 30% bei liquiden Mitteln in Höhe 18%, 8% und 14% der Bilanzsumme. Im zweiten Jahr sehen wir zwar einen „Einbruch“, aber die Korrektur/Erholung sehen wir ja ein Jahr später sofort wieder. Das in der GuV ausgewiesene Wachstum (Umsatzentwicklung) muss ja bezahlt werden und ein Blick in die Vorräte zeigt uns auch schon, wo u. a. einiges an Liquidität derzeit liegt.
- 68 Damit können wir die 3. Kennzahl auch in das Gesamtbild integrieren.

## Bilanz



## 4. Exkurs: Anlagendeckung

Bei vielen Finanz- bzw. auch Cash- und Liquiditätsanalysen sehen Sie häufig auch eine teilweise andere Analyse/Kennzahl: die Anlagendeckung. Sie mögen sie unter diesem Namen nicht kennen, denn früher wurde sie auch die ‚goldene Finanzierungsregel‘ genannt.

Langfristiges Anlagevermögen soll auch mit langfristigem (Eigen)Kapital finanziert sein. Früher hat man sehr häufig die 100% als empfohlenen Zielwert gesehen, was allerdings heute so nicht mehr gilt. Heute ist man eher der Meinung, dass die Anlagendeckung 50% bis 70% betragen sollte.

Was wird hier berechnet?

69

70

71

## Bilanz

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

72 Genau, man dividiert das Eigenkapital durch das Anlagevermögen. Zielsetzung ist eine Aussage darüber, inwieweit die (Basis)Strukturen in der Bilanz richtig sind und somit finanzielle (Eigen) Mittel in einem ausgewogenen Verhältnis zum Anlagevermögen stehen. Eine zu geringe Anlagendeckung könnte auf einen zu hohen Anteil von Fremdkapital hinweisen, der aus Zins- und Tilgungssicht negative Konsequenzen für die Cash- und Liquiditätsposition herauf beschwören könnte. Eine zu hohe Anlagendeckung ist aus der Cash- und Liquiditätssicht aber auch eventuell negativ zu würdigen, da das Anlagevermögen zu gering ist und damit in Kürze mit höheren Auszahlungen für Neuinvestitionen (Liquidität belastend) zu rechnen ist, gleichzeitig zum jetzigen Zeitpunkt aufgrund des niedrigen Anlagevermögens aber auch nicht ausreichend Cash Flow über die Abschreibungen generiert wird, um entsprechende Cash Polster aufzubauen.

73 Also scheint die Kennzahl doch auch für unsere Thematik durchaus geeignet zu sein, oder?

74 Ich glaube das nicht und dies aus 2 Gründen:

75 Grund I: Die Kennzahl kann sehr irreführend sein.

Nehmen einmal an, wir analysieren ein Unternehmen mit einer

- viel zu geringen Eigenkapitalquote in Höhe von 10% und
- einer ebenfalls viel zu niedrigen Anlagenintensität in Höhe von 17%.

Die Anlagendeckung berechnet sich somit als Quotient von Eigenkapital und Anlagenintensität, also 58,8%. Und dieser Wert gilt gemeinhin als gut, obwohl die beiden Ausgangsparameter beide viel zu gering waren. Die Mathematik macht's möglich und dies halte ich für unsere Sichtweisen und Zielstellungen für gefährlich.

76 Grund II: Wir haben die Kennzahl schon, wir sehen sie nur nicht!

Wie hieß unsere dritte Kennzahl? Jawohl, Eigenkapitalquote

Und wie hieß die zweite berechnete Kennzahl? Ganz richtig, die Anlagenintensität.

Jetzt dividieren Sie doch einmal diese beiden Größen!

*Eigenkapitalquote ÷ Anlagenintensität = Anlagendeckung*

also

$$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Anlagevermögen}}{\text{Kapital}}$$

somit

$$\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Kapital}} \times \frac{\text{Kapital}}{\text{Anlagevermögen}} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}} = \text{Anlagevermögen}$$

Das Kapital kürzt sich heraus und die Anlagendeckung bleibt stehen.

77

Wenn wir die beiden einzelnen Komponenten (Eigenkapitalquote und Anlagenintensität) aber getrennt würdigen, können wir oben aufgezeigte Gefahren umgehen und wir werden nicht getäuscht, da von Anfang an auffällt, dass beide Ausgangsparameter für sich alleine zu niedrig sind.

Fassen wir die Kennzahl Anlagendeckung zusammen.

78

Definition:	Wie viel % der langfristigen Aktiva (AV) sind mit Eigenkapital finanziert?
Aussage:	Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagenwerte zu Buch. „Goldene Finanzierungsregel“
Formel:	<div><math display="block">\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}}</math></div> <div>oder:</div> <div><math display="block">\text{EK-Quote} \quad / \quad \text{Anlagenintensität} \quad = \quad \text{Anlagendeckung}</math></div> <div><math display="block">\frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtkapital}} \quad / \quad \frac{\text{Anlagenvermögen}}{\text{Gesamtkapital}} \quad = \quad \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Anlagevermögen}}</math></div>
Beurteilung:	bei kapitalintensivem Gewerbe: 30% bei „Schnelldrehern“: bis zu 70% Zu hoch und zu niedrig ist auch ungünstig, da in Relation zum EK zu wenig/zu viel Anlagevermögen vorhanden ist Aber Achtung, Kennzahl kann sehr irreführend sein Bsp: EK-Quote 10%, Anlagenintensität 17% (beides zu niedrig) AD= EKQ / AI = 10% / 17% = 58,8% (gilt aber als guter Wert)

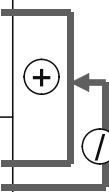
## 5. Kreditorenquote

Hier untersuchen(planen) wir, wie das Fremdkapital auf der Passivseite in sich strukturiert ist/ sein soll. Wie groß ist der Anteil der Kreditoren zu den gesamten Verbindlichkeiten, einschließlich der Rückstellungen, denn diese sind ja auch Teil des Fremdkapitals.

79



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



- 80 Hier wird die Solidität der Passivseite hinsichtlich ihrer Strukturierung untersucht. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen erscheinen ja zunächst einmal als gut, da sie eine kostenfreie Finanzierung zu Lasten Dritter bedeuten, allerdings dürfen wir bei der Betrachtung der Bilanz nicht vergessen, dass dies eine Stichtagsbetrachtung ist. Kurzfristige Verpflichtungen können (theoretisch) auch am nächsten Tag fällig sein.
- 81 Generell gilt natürlich, dass die Fristen der Lieferanten einerseits zu beachten sind, allerdings auch nicht früher bedient werden müssen. Dies sieht man leider auch viel zu häufig. Da im Unternehmen pro Monat z. B. nur 2 Zahlläufe vorgesehen sind, werden Rechnungen immer vor Ablauf der vom Lieferanten genannten Frist angewiesen. Und glauben Sie mir, dies passiert viel häufiger als Sie denken.
- 82 Früher zahlen kann natürlich auch Sinn machen, besonders wenn Skonti geboten werden. Die angebotenen Zinssätze werden hinsichtlich ihrer wirklichen Dimension immer wieder unterschätzt.
- 83 Schauen Sie sich einmal folgendes Angebot an:
- 2% Skonto
  - auf 10 Tage
  - 30 Tage netto

bedeuten ein Angebot von 36,5% p. a.

- 84 Die Rechnung dazu:

$$\text{Jahreszins} = \frac{\text{Skontosatz} \times 365}{\text{Nettotage} - \text{Skontotage}}$$

also

$$\text{Jahreszins} = \frac{0,02 \times 365}{30 - 10}$$

$$\text{Jahreszins} = 0,3650 \times 365 = 36,50\%$$

- 85 Erhöhen Sie den angebotenen Skontosatz auf 3%, werden Sie einen Jahreszins von 54,75% errechnen!

Somit ist die Kreditorenquote sicherlich auch von den Lieferanten selbst ein wenig abhängig. Generell sagt man aber, dass gute 20% der gesamten Verbindlichkeiten sicherlich nicht zu hoch sind. 86

Definition:	Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen? Ist daher kurzfristig und somit in naher Zukunft fällig.
Aussage:	<p>Gibt Auskunft über die kurzfristig anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den daraus resultierenden Liquiditätsbedarf einerseits und die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits.</p> <p>Hier geht es aber um die Struktur auf der Passivseite der Bilanz und noch nicht so sehr um reine Liquiditätsbetrachtungen, bei denen aktivische und passivische Posten der Bilanz saldiert werden.</p>
Formel:	$\frac{\text{Verbindlichkeiten aus L. u. L.}}{\text{kurz- u. langfr. Fremdkapital}}$
Beurteilung:	<p style="text-align: center;"><math>&lt; 20\%</math>    sehr gut <math>20 - 30\%</math>    mittel <math>&gt; 30\%</math>    schlecht</p> <p>Angebote Skonti zu ziehen ist betriebswirtschaftlich immer sinnvoll, allerdings muss dann die Cash- und Liquiditätsposition umso intensiver betrachtet werden, da mit größter Wahrscheinlichkeit die Forderungen nicht in gleichem Maß früher eingetrieben werden können.</p>

Was sehen wir bei der HTC?

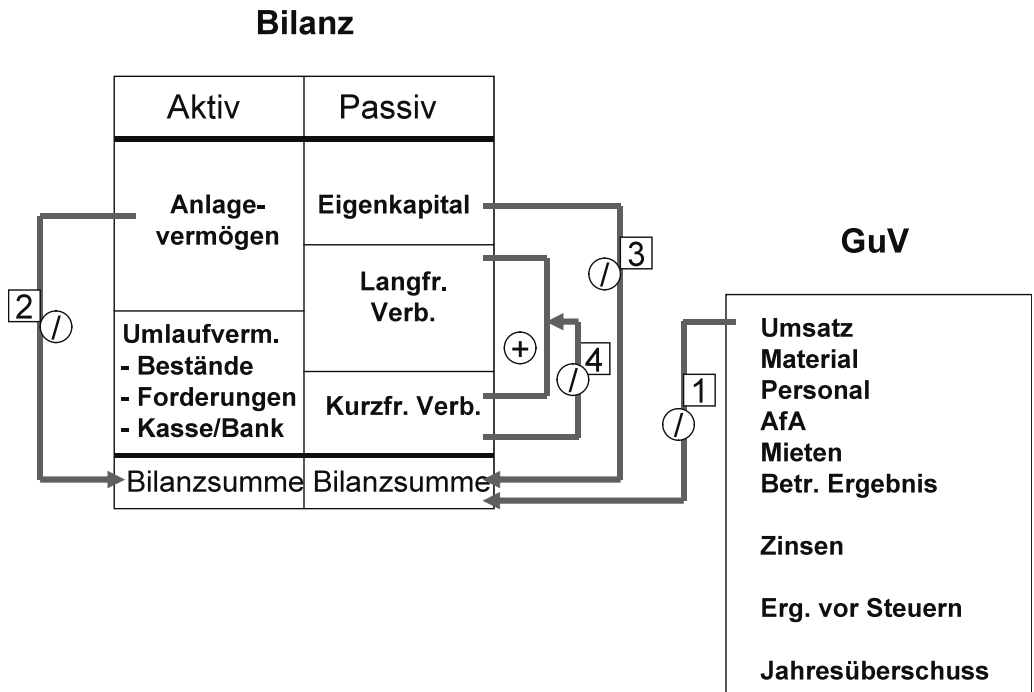
87

<b>Verb. aus L.&amp;L. Quote (%)</b> (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fällig?)  (Achtung: bei Skontogewährung)  (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Nenner	Rückstellungen + Verbindlichkeiten + <u>Passive Rechnungsabgrenzungsposten</u> Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.383,00 <u>51,00</u> 13.939,00	7.211,00 9.633,00 <u>51,00</u> 16.895,00	7.440,00 10.912,00 <u>51,00</u> 18.403,00
	Ergebnis	Division x 100	28,48%	22,15%	23,62%

Damit liegt die HTC gar nicht schlecht – das 1. Jahr ist vielleicht ein wenig zu hoch, aber wir sehen ja eine richtige Tendenz. Somit sieht die Würdigung auch folgendermaßen aus: 88

Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00			
Rückstellungen + Verbindlichkeiten + <u>Passive Rechnungsabgrenzungsposten</u> Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.383,00 <u>51,00</u> 13.939,00	7.211,00 9.633,00 <u>51,00</u> 16.895,00	7.440,00 10.912,00 <u>51,00</u> 18.403,00			
Division x 100	28,48%	22,15%	23,62%	<input type="button" value="o"/>	<input type="button" value="+"/>	<input type="button" value="+"/>

- 89 Die HTC finanziert sich angemessen (zinsfrei) bei Dritten. Schön wäre es natürlich, wenn die Reduktion der Kreditorenquote durch aktives Skontomanagement eingetreten wäre. Dies können wir am Zahlenmaterial alleine allerdings nicht erkennen. Dafür müssten wir jetzt Zugriff auf die Belege haben.
- 90 Jetzt werden Sie wahrscheinlich fragen, was mit den Forderungen ist – diese sind ja quasi der Gegenpol zu den Lieferantenverbindlichkeiten und müssen in direktem Vergleich betrachtet werden. Dies ist richtig und wir werden uns auch noch eingehend damit beschäftigen.
- 91 An dieser Stelle wollte ich aber zunächst Strukturen in der Bilanz aus der Cash- und Liquiditätssicht beleuchten. Sind diese nämlich gut, dann hat man auch mehr Freiraum, die eigene Cash- und Liquiditätsposition aus dem (Netto)Umlaufvermögen heraus zu optimieren. Andererseits setzen sich Schwächen im oberen Teil der Bilanz fast auch immer im unteren Teil Bilanz fort.
- 92 Schauen wir uns jetzt aber auch wieder diese 4. Kennzahl „Kreditorenquote“ innerhalb der Vermögens- und Kapital(struktur)analysen bzw. -planungen in der Gesamtübersicht an.
- 93 Dabei werden Sie erkennen, dass es langsam eng wird vor lauter Verbindungslinien. Dies ist auch der Grund, warum ich für jeden der 4 Trichterblöcke je ein gemeinsames grafisches Übersichtsblatt entwickeln werde.



- 94 In dieser Grafik mit allen vier Kennzahlen des 1. Trichterblocks sehen wir jetzt sehr schön, wie zunächst alle wesentlichen Strukturen mit jeweils einer Kennzahl
1. GuV zu Bilanz: GuV-Länge zu Bilanz-Länge
  2. Aktiv Seite: Anlagevermögen zu Bilanzsumme
  3. Passiv Seite: Eigenkapital zu Bilanzsumme

4. Passiv Seite: Struktur des Fremdkapitals in sich – Anteil der Kreditoren abgegriffen und damit analysiert bzw. geplant werden. Es wird also das „äußere Gerüst“ (intelligent) abgefragt bzw. entworfen! 95
- Sind die Relationen gut, ist die übergeordnete Instanz der Cash- und Liquiditätsposition, die grobe Architektur der Finanzierung, schon einmal in Ordnung. Und dies ist immer eine gute Ausgangsbasis! 96
- Kommen wir zum 2. Block der Kennzahlen: Liquidität und Finanzierung. Und hier sind wir dann im Zentrum der (eentlichen) Cash- und Liquiditätsbetrachtungen. 97

### III. Der 2. Trichterblock: Liquidität und Finanzierung

Hier geht es eigentlich nur 2 Arten von Liquidität und zwar um die 98

- Bilanzielle Liquidität (Bilanzbetrachtungen)
- Liquidität aus der Periode – der Cash Flow (GuV Betrachtung)

Springen wir also wieder direkt rein.

#### 1. Liquidität I und II. Grades

Vielleicht wundern Sie sich, warum ich die Liquidität I. und II. Grades in einem Punkt abhandeln werde. 99

Die Antwort ist ganz einfach. Ich erachte die Liquidität I. Grades als nicht sauber einstuftbar, wenn sie mit der klassischen Formel berechnet wird.

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

(I)

## 100 Liquidität I. Grades

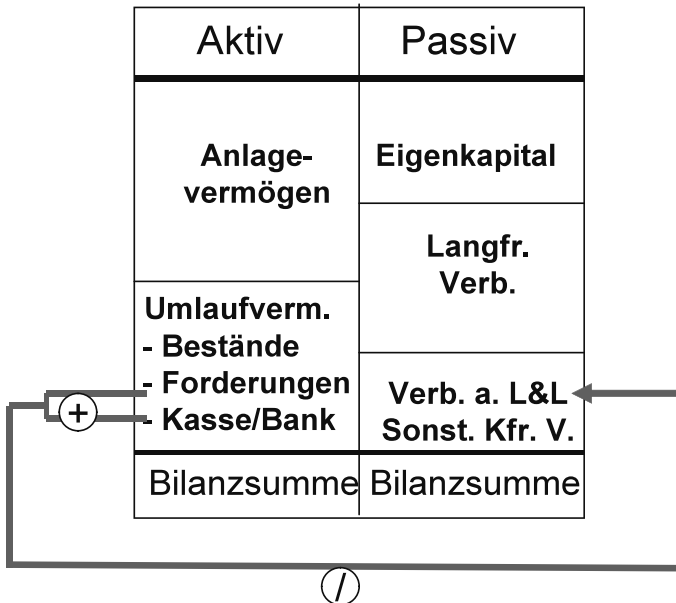
<b>Definition:</b>	In welcher Relation stehen prozentuell flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?
<b>Aussage:</b>	Gibt Auskunft über die ad-hoc-Zahlungsfähigkeit; d.h. wie viel % der kurzfristigen Verbindlichkeiten sofort bezahlt werden können.
<b>Formel:</b>	$\frac{\text{flüssige Mittel}}{\text{kurzfr. Fremdkapital}}$
<b>Beurteilung:</b>	kaum relevant, da ad-hoc-Zahlungsfähigkeit kaum von Bedeutung ist (es kommt eher selten vor, dass ich heute eine Rechnung erhalte, die morgen fällig ist – meist ist dann in den letzten Wochen schon etwas „schief“ gegangen)

101 Fragen Sie einen Banker, so sollte diese recht hoch sein, da er am Bankguthaben, das in der Regel nicht langfristig angelegt ist und damit auch keine Zinsen abwirft, nur verdienen kann. Von der Unternehmenseite her sollte dort nur das liegen, was wirklich benötigt wird, weil es sich meist um „totes Kapital“ handelt.

102 Eine wirklich gute Definition für eine angemessene Höhe und damit für eine ideale Liquidität I. Grades habe ich persönlich auch noch nicht gehört. Ich halte es daher mit einer gesunden Bauchregel. Ich empfehle immer als liquide Mittel das 1,3 bis 1,5 fache der monatlichen Personalkosten. Bleiben einmal eingeplante Forderungseingänge aus, so habe ich immer noch ausreichend Zeit, da ich zumindest einen Gehaltslauf bedienen kann. Im besten Fall habe ich also ca. 6 bis 8 Wochen Sicherheit.

103 Wichtiger ist hier schon die Liquidität II. Grades. Allerdings, dies werden Sie später sehen, erachte ich diese Kennzahl ohne Gegenprüfung auf einer Zeitachse sogar für gefährlich.

104 Die Liquidität II. Grades erfasst additiv die liquiden Mittel und die Forderungen auf der Aktivseite und setzt diese erneut in Relation zum kurzfristigen Fremdkapital.



Banker schauen ganz besonders auf diese Größe, suggeriert sie doch eine ausgewogene Finanzierung und damit Cash- und Liquiditätsposition im unteren Teil der Bilanz, wenn der Quotient bei ca. 100% liegt. Die bedeutet nämlich, dass alle kurzfristigen Verbindlichkeiten (aus Lieferungen und Leistungen sowie Sonstige, z. B. gegenüber der Finanzverwaltung) aus dem Bestand der Kasse und Bankkonten und den ausstehenden Forderungen bedient werden können.

Die nachfolgende Tabelle würdigt in dem Feld „Beurteilung“ die Position aus Unternehmenssicht. Banker haben mit hohen Liquiditäten II. Grades i. d. R. keine Probleme, da sich dort ‚Sicherheit‘ für Sie widerspiegelt. Aus Unternehmenssicht macht aber eine Liquidität II. Grades über 150% keinen Sinn, wenn sie dauerhaft ist. Bitte denken Sie in diesem Zusammenhang aber immer daran, dass die Bilanz eine Stichtagsbetrachtung ist.

Liquidität II. Grades

Definition:	In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital
Aussage:	Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz- und damit Cash- und Liquiditätsposition
Formel:	<div><math display="block">\frac{\text{flüssige Mittel + Forderungen}}{\text{kurzfr. Fremdkapital}}</math></div> <p>enge Definition: nur Verb. aus L. u. L. weite Definition: gesamtes kurzfr. FK</p>
Beurteilung:	<div><div>90 – 110%sehr gut</div><div>70 – 90110 – 150mittel</div><div>&lt; 70&gt; 150schlecht</div></div> <p>Stichtagsbetrachtung!!! Selbst ein sehr guter Wert ist mit Vorsicht zu genießen → ‚Cash Cycle‘ betrachten und stärker bewerten als die Liquidität Kennzahl kann sehr gut aussehen, jedoch gibt sie keine Auskunft darüber, wann das Geld fällig ist und wann es eingeht → Cash Cycle</p>

Dann schauen wir wieder einmal in die HTC Zahlen!

<b>Liquidität II (%) - 'weite' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>3.928,00</u> 10.538,00	6.148,00 1.244,00 <u>1.962,00</u> 9.354,00	6.760,00 1.250,00 <u>3.835,00</u> 11.845,00
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.396,00 <u>8.366,00</u>	3.743,00 7.222,00 <u>10.965,00</u>	4.346,00 7.211,00 <u>11.557,00</u>
	Ergebnis	Division x 100	125,96%	85,31%	102,49%

Sieht doch gar nicht so schlecht aus. Damit ist die Würdigung auch klar.

Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>3.928,00</u> 10.538,00	6.148,00 1.244,00 <u>1.962,00</u> 9.354,00	6.760,00 1.250,00 <u>3.835,00</u> 11.845,00	
Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.396,00 <u>8.366,00</u>	3.743,00 7.222,00 <u>10.965,00</u>	4.346,00 7.211,00 <u>11.557,00</u>	
Division x 100	125,96%	85,31%	102,49%	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>

- 110 Sehr häufig sieht man die Liquidität II. Grades im Nenner auch nur mit den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen. Ich spreche dann immer von der Liquidität II. Grades in der ‚engen Definition‘, während ich obige Berechnungen mit Liquidität II. Grades in der ‚weiten Definition‘ bezeichne.

Aber Achtung, dies sind meine persönlichen Bezeichnungen!

<b>Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung</b> (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 <u>3.928,00</u> 10.538,00	6.148,00 1.244,00 <u>1.962,00</u> 9.354,00	6.760,00 1.250,00 <u>3.835,00</u> 11.845,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Ergebnis	Division x 100	265,44%	249,91%	272,55%

- 111 Hier sieht die Würdigung dann ähnlich aus.

Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>3.928,00</u> 10.538,00	6.148,00 1.244,00 <u>1.962,00</u> 9.354,00	6.760,00 1.250,00 <u>3.835,00</u> 11.845,00	
Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
Division x 100	265,44%	249,91%	272,55%	<input type="text"/> <input type="text"/> <input type="text"/>

- 112 Geben Sie mir für die Würdigungen der Größen in der engen Definition noch ein wenig Zeit. Ich komme bald darauf zurück.

- 113 Jetzt aber zuerst zum Problem mit diesen (statischen) Liquiditäten.

Sie sagen nichts über die Zahlungstermine aus! Eine Verbindlichkeit aus Lieferung und Leistung, die in 5 Tagen zwingend zur Zahlung ansteht, kann große Probleme bereiten, wenn die für die Zahlung eingeplanten Forderungseingänge nicht gekommen sind oder kommen werden und die Bank- und Kassenliquidität nicht ausreicht. Die Liquidität II. Grades zeigt hingegen weiterhin über 100% an, weil halt die Fristen nicht berücksichtigt werden.

- 114 Und dies macht diese Kennzahl gefährlich!

- 115 Wichtig in diesem Zusammenhang ist also der Kommentar, dass die Kennzahl zwingend in Verbindung mit einer dynamisierten Betrachtung gesehen werden muss. Also müssen wir nochmals an die Forderungen, liquiden Mittel und die Kreditoren ran und uns errechnen, wann wir im Durchschnitt

- einen Zahlungseingang der Forderungen verbuchen können
- selbst unsere Lieferanten bezahlen und

- für wie viele Tage unsere Kassen- und Bankliquidität reicht.

Wir sprechen hier vom Kreditoren- und Debitorenziel und erweitert um die Reichweite Kasse/ Bank dann vom Cash-Zyklus, bzw. im englischen vom ‚Cash Cycle‘. 116

Der ‚Cash Cycle‘ wird manchmal auch mit „Cash Conversion Cycle“ bezeichnet, allerdings erkennt man bei genauer Betrachtung, dass die Berechnungen ein wenig unterschiedlich sind. Wir arbeiten hier mit der einfacheren Berechnung und damit mit dem ‚Cash Cycle‘. 117

Dabei geht es um Folgendes: Zunächst ermitteln wir, nach wie vielen Tagen wir i. d. R. unsere Lieferanten bezahlen (kreditorisches Ziel). Dann berechnen wir, nach wie vielen Tagen wir i. d. R. unsere Rechnungen bezahlt bekommen (Forderungseingang, dies nennen wir auch debitorisches Ziel). Es versteht sich von alleine, dass das kreditorische Ziel eigentlich größer als das debitorische Ziel sein sollte, da wir uns dann einige Tage mit zinsfreiem Kapital Dritter finanzieren. Allerdings ist diese Zielsetzung nicht immer möglich. 118

Exportieren wir z. B. nach Südamerika und/oder in die arabischen Emirate, dann sind Forderungseingänge nach 180 Tagen (leider) sehr häufig ein Standard. Müssen wir unsere Rechnungen jedoch nach 30 oder 60 Tagen bezahlen, dann kann der Saldo aus kreditorischem und debitorischem Ziel nur negativ sein. Das Gleiche gilt, wenn uns Skonti geboten werden, mit denen wir uns bei der Kreditorenquote ja schon einmal beschäftigt haben. Auch wenn die angebotenen Prozente nur nach sehr wenig klingen, ergeben sich daraus auf Jahresbasis erheblich Renditen. 119

Bauen wir das uns bekannte Beispiel nochmals auf: 120

Es wird Ihnen folgendes (Skonto)Angebot auf einer Eingangsrechnung gemacht:

- 2% Skonto
- 10 Tage
- 30 Tage netto.

Dieses Angebot klingt zunächst mit seinen 2% Skontosatz wie ein „jährlicher Inflationsausgleich“. Aber dies ist weit gefehlt, denn das Ihnen vorgelegte Angebot entpuppt sich bei genauer Betrachtung ja als eine Renditebombe, da sich ja ein Jahreszins in Höhe von 36,5% daraus errechnet. 121

Sie erhalten ja einen Nachlass auf die Kaufsumme von 2%, wenn Sie 20 Tage früher zahlen, also nicht erst nach 30 Tagen, sondern bis zum 10. Tag.

Rufen wir uns auch die Rechenformel nochmals auf: 122

$$\text{Jahreszins} = \frac{\text{Skontosatz} \times 365}{\text{Nettotage} - \text{Skontotage}}$$

also

$$\text{Jahreszins} = \frac{0,02 \times 365}{30 - 10}$$

$$\text{Jahreszins} = 0,3650 \times 365 = 36,50\%$$

Sie erinnern sich auch daran? Erhöht Ihr Lieferant den angebotenen Skontosatz auf 3%, werden Sie einen Jahreszins von 54,75% berechnen! 123

Bitte merken Sie sich: Es gibt keinen einfacheren und aus Finanzwirtschaftssicht besseren Weg, schnell und ohne Risiken (bei entsprechender Weitsicht in der Liquiditätsposition) hohe Renditen zu erwirtschaften, als angebotene Skonti auch wirklich zu nutzen. 124



- 125 Also, sollte der Saldo aus kreditorischem und debitorischen Ziel aus o. g. Gründen negativ werden, dann müssen wir mit der Kasse/Bank diesen Saldo ausgleichen. Also müssen wir auch eine Reichweite der Kasse/Bank berechnen und dem o. g. Saldo gegenüber stellen. Die dann sich berechnende Zielgröße (erneut Tage) muss zwingend größer als ‚Null‘ sein.
- 126 Das heißt, bekommen Sie Ihre Forderungen erst sehr spät, sind aber gleichzeitig gezwungen, selbst nach kürzeren Fristen zu zahlen oder wollen sogar angebotene Skonti nutzen, dann müssen Sie gegebenenfalls die Liquidität (Kasse/Bank, Schecks und Wertpapiere des Umlaufvermögens) anheben.
- 127 Machen Sie sich deshalb aber keine Gedanken. Selbst eine Finanzierung mit einem (eigentlich) recht teuren Kontokorrent (10% bis 12%) macht bei einer Rendite von 36,5% oder höher doch jederzeit Sinn und das versteht auch Ihr Banker, wenn Sie ihn rechtzeitig von Ihrem (temporär) höheren Liquiditätsbedarf in Kenntnis setzen und ihm auch erklären, warum und wofür Sie die zusätzlichen Gelder benötigen.
- 128 Schauen wir einmal bei unserer HTC rein und gehen dann bei den einzelnen Posten in die Tiefe.

<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren- und Kreditorenziel) aus?		Kreditorisches Ziel	32,64	20,85	19,98
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Ergebnis	Saldo I	1,06	-5,82	-2,27

- 129 Wir sehen in den Jahren 2 und 3 negative Zahlen, werden also im Schnitt<sup>3</sup> später bezahlt im Vergleich zu unseren Zahlungen an Lieferanten. Diese jetzt eingelesenen Tabellen finden Sie übrigens im Excel ‚Tool‘ unter den Vermögenskennzahlen (im Tabellenblatt ‚Def.Kennzahlen-Vermögen‘, im unteren Bereich der Seite oder im Tabellenblatt ‚NUV Perspektive‘, das alle Kennzahlen mit Fokus (Netto)Umlaufvermögen („Net Working Capital“) und damit besonders wichtig für die Cash- und Liquiditätsposition nochmals im Detail zusammenstellt)
- 130 In der Trichteranalyse selbst habe ich die Liquiditäten und den ‚Cash Cycle‘ der Einfachheit halber rechts neben die Berechnung der Liquidität II. Grades gesetzt, damit auch ein direkter Vergleich zwischen beiden Ansätzen und Ergebnissen möglich ist.

Wir müssen hier also auch noch einen Zugriff auf die Kassen- und Bankreichweite machen und diese dann in den Vergleich der kreditorischen und debitorischen Ziele integrieren. Und das sieht dann so aus:

<b>Reichweite Liquide Mittel (Tage)</b> (Für wie viele Tage reichen die liquiden Mittel?  (Gibt Auskunft über die Zahlungsfähigkeit)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Umsatzerlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x Tage	26,06	10,13	15,02

Um die Ergebnisse besser würdigen zu können, steigen wir doch einmal in die Details ein.

3 Bitte bedenken Sie erneut, dass es bei den Bilanzdaten um Stichtagsbetrachtungen handelt und daher bei den Aussagen und Würdigungen mit entsprechender Vorsicht vorzugehen ist.

## 2. Kreditorisches Ziel

Diese Kennzahl beschäftigt sich mit der Frage, nach wie vielen Tagen zahlen wir in der Regel unsere Rechnungen? 131

Ähnlich den Debitoren, die wir uns dann als nächste Cash- und Liquiditätsgröße betrachten, müssen wir auch umsatzsteuerliche Überlegungen anstellen. Kaufen wir Waren aus dem EU Ausland als Gewerbetreibender mit einer Umsatzsteuer-Identnummer, dann erhalten wir die Rechnung ohne Ausweis einer Umsatzsteuer, die aus unserer Sicht ja eine Vorsteuer ist. Sehr häufig sehen wir dann auf der Rechnung einen Hinweis „innergemeinschaftliche Lieferung“ oder „reverse charge“. Damit wird die Umsatzsteuerschuld auf die Leistungsempfängerin übertragen<sup>4</sup>. 132

Den Anteil national erworbener Güter und Dienstleistungen können wir in unserem Excel ‚Tool‘ im Datenblatt ‚Basis Informationen‘ hinterlegen. Ich habe hier für die HTC festgelegt, dass alle Güter und Services in Deutschland beschafft wurden, damit in 100% der Fälle die Eingangsrechnung mit Umsatzsteuer (aus unserer Sicht „Vorsteuer“) ausgewiesen ist. Allerdings legen wir die Berechnung nun so an, dass auch Importe richtig in der Kennzahl behandelt werden, also ein Teil der Eingangsrechnungen ohne Umsatzsteuerausweis bei uns eingehen könnte. 133

Das Kreditorenziel ist ein wenig komplexer zu berechnen als das spätere Debitorenziel. Da es aber in der ‚Cash-Cycle‘ Berechnung der Ausgangspunkt ist, müssen wir uns halt zunächst mit dem schwierigeren Sachverhalt beschäftigen. 134

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. 135

Als erstes finden wir in der GuV kurz unterhalb des Umsatzes den Posten, den wir auf jeden Fall brauchen: 136

Materialaufwand

... für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und bezogenen Waren

... für bezogene Leistungen

Dann allerdings finden wir oberhalb des Betriebsergebnisses noch einen Saldo, den wir näher beleuchten müssen. 137

Sonstige betriebliche Aufwendungen 138

... 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. 139

<sup>4</sup> In der Umsatzsteuervoranmeldung muss diese Schuld zwar aufgeführt, kann aber direkt wieder als Vorsteuer in Abzug gebracht werden.

- 140 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:
- 141 Mieten, Leasingraten, Strom, Telekommunikation, etc. werden meist per Bankeinzug bzw. Dauerüberweisung geregelt, so dass dann 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. Und letztendlich unterstellt man, dass gerade zu Periodenende fast alle Rechnungen, die unter dem Posten ‚Sonstige Aufwendungen‘ gebucht werden, bezahlt wurden.
- 142 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 einen Posten, den wir zumindest teilweise betrachten müssen: die Vorräte.
- 143 Zunächst stehen die Vorräte in der Bilanz, werden dann „in die GuV geschoben“, wenn sie z. B. per Materialentnahmeschein in die Produktion gehen. Bestandsreduktionen<sup>5</sup> bei den RHBs (Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe – in der Bilanz) werden dann aufwandswirksam (Erfassung in der GuV), wenn sie zu Halbfertigprodukten (weiter) verarbeitet werden oder bei der Weiterverarbeitung von Halbfertig- zu Fertigprodukten eingehen. In beiden Fällen ist aber noch kein Verkauf erfolgt, da die Wirtschaftsgüter ansonsten nicht mehr im Bestand wären.
- 144 Werden Halbfertigprodukte, also z. B. Elemente bzw. Komponenten für das Endprodukt gekauft, so ist dies wieder ein Aktivtausch. Erst wenn diese wiederum zu Fertigprodukten weiter verarbeitet werden, laufen diese Halbfertigprodukte in die GuV und werden zu Aufwand<sup>6</sup>. Also sind auch die Materialaufwendungen für die Produktion von Halb- und Fertigprodukten bereits in der GuV erfasst.
- 145 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, da diese bisher in der GuV im Posten Material und bezogene Leistungen noch nicht erfasst sind.
- 146 An dieser Stelle müssen wir daran erinnern, dass die Bilanzwerte bis auf 2 Positionen immer Nettowerte, also ohne Umsatz- bzw. Vorsteuer, sind. Debitoren (Forderungen) und Kreditoren (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) sind die beiden Bruttowerte, werden also inklusive Umsatz- bzw. Vorsteuer in der Bilanz ausgewiesen.

5 Ein Bestandsaufbau ist zunächst einmal nur Bilanz wirksam, da es sich um einen Aktivtausch (Buchungssatz ohne Vorsteuer: Bestand an Kasse/Bank) handelt, solange nicht Leistungen eingekauft wurden, die direkt einem Projekt oder Produkt zuzuordnen sind. Die Phase der ausstehenden Rechnungsbegleichung, in der wir Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sehen, ist hier ausgespart. Wird die Verbindlichkeit beglichen (Buchungssatz des Zahlenden: Verbindlichkeit aus Lieferungen und Leistungen an Bank) tritt nämlich genau der zeitlich versetzte Aktivtausch ein. Auf unserer Seite (Empfänger) buchen wir nämlich „Bank an Forderungen“, erneut ohne Vor- bzw. Umsatzsteuer.

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

Daher müssen wir hier beim kreditorischen Ziel bei den Posten im Nenner eine vorsteuerliche Anpassung beim Materialaufwand und den bezogenen Leistungen bzw. Bestandsveränderungen vornehmen, da diese in der GuV netto, also ohne Vorsteuer ausgewiesen sind. Die Verbindlichkeiten aus L&L hingegen sind in der Bilanz inklusive Vorsteuer angesetzt. Somit erhöhen wir hier den Nenner um die entsprechende Vorsteuer.

In einem zweiten Schritt passen wir dann die Berechnungen um die im europäischen Ausland erworbenen Güter an („reverse charge“ – Übertragung der Umsatzsteuerschuld auf den Leistungsempfänger). Nur die national gekauften Waren werden um die Umsatzsteuer (aus unserer Sicht eine Vorsteuer) erhöht.

Somit erhalten wir folgende Berechnungen:

<b>Kreditorenziel (Tage) - enge Definition</b> (Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?)  (Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der Zahlungssaldi)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Nenner	(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe	k. A.	-74,00	-349,00
		(Veränd. zu VJ) Handelswaren	k. A.	0,00	0,00
		Material & bezogene Leistungen	37.304,00	54.257,00	65.353,00
		Gesamt	37.304,00	54.183,00	65.004,00
		erhöht um Mwst.	44.391,76	65.523,78	79.411,08
		koorigiert um nat./internationales Geschäft	44.391,76	65.523,78	79.411,08
	Ergebnis	Division x Tage	32,64	20,85	19,98

In der 1. Periode sehen Sie in zwei Fällen „k. A.“ (keine Angaben). Da wir die Veränderung zum Vorjahr benötigen, Daten zum Vorjahr aber keine vorliegen, müssen wir hier dies entsprechend darstellen. Weil Sie in Ihren Firmen aber alle Abschlüsse 10 Jahre aufbewahren müssen, dürfte es für Sie kein Problem sein, entsprechende Zahlen einzusetzen, wenn Sie mit den Zahlen Ihrer Firmen arbeiten.

Grafisch sieht dies folgendermaßen aus (Annahme: 100% nationale Einkäufe).

**Bilanz**

Aktiv	Passiv
Anlage-Vermögen	Eigenkapital
	Langfr. Verb.
Umlaufverm.	Kurzfr. Verb. (Kreditoren)
→ Bestände	
- Forderungen	
- Kasse/Bank	
Bilanzsumme	Bilanzsumme



RHBs und Handelswaren

Verb. L&amp;L (\*) Tage



RHBs &amp; HW + Mat./Lstg (\*) (1+ Mwst.)

**GuV**

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



- 152 Wir sehen in der Rechnung kreditorische Ziele von (gerundet) 33, 21 und 20 Tagen, also fallend über alle drei Jahre. Beachten Sie bei der Würdigung der Ziele bitte folgendes – meist sind dafür aber Nachfragemöglichkeiten notwendig.
1. Sollte die HTC ihre Rechnungen z. B. mit einem Ziel von ‚30 Tage netto‘ begleichen dürfen, dann sind die 20 Tage im 2. Jahr 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.
- 153 Fassen wir die kreditorische Position aus Sicht der von uns geleisteten Zahlungen (kreditorisches Ziel) zusammen.

Definition:	Nach wie vielen Tagen zahlen wir in der Regel unsere Eingangsrechnungen
Aussage:	Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz- und damit Cash- und Liquiditätsposition im direkten Vergleich mit dem debitorischen Ziel und der Reichweite Kasse/Bank – Ziel ist die Berechnung des ‚Cash Cycle‘
Formel:	$\frac{\text{Tage x Verbindlichkeiten aus L\&L}}{\text{Material und bezogene Leistungen} + \text{Veränderung zu Vorjahr bei den RHB} + \text{Veränderung zu Vorjahr bei den HW}}$ <p>Der Nenner ist um die Vorsteuer zu erhöhen und dann zu gewichten mit dem Anteil der nationalen Eingangsrechnungen, da auf Importe aus Ländern der EU kein Umsatzsteuerausweis erfolgt („reverse charge“)</p>
Beurteilung:	Kann nur in Verbindung mit dem debitorischen Ziel und der Reichweite der Kasse/ Bank gewürdigt werden, muss in der Endsumme („Cash Cycle“) aber größer ‚Null‘ sein Aber Achtung, es handelt sich um eine Stichtagsbetrachtung!

Die berechneten Tage (33, 21 und 20) können also ohne weitere Informationen nicht eindeutig gewürdigt werden. 154

Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00			
(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe	k.A.	-74,00	-349,00			
(Veränd. zu VJ) Handelswaren	k.A.	0,00	0,00			
Material & bezogene Leistungen	37.304,00	54.257,00	65.353,00			
Gesamt	37.304,00	54.183,00	65.004,00			
erhöht um Mwst.	44.391,76	65.523,78	79.411,08			
koorrigiert um nat./internationales Geschäft	44.391,76	65.523,78	79.411,08			
Division x Tage	32,64	20,85	19,98	<input data-bbox="759 1061 839 1084" type="text" value="?"/>	<input data-bbox="866 1061 946 1084" type="text" value="?"/>	<input data-bbox="973 1061 1053 1084" type="text" value="?"/>

Allerdings können wir im Zusammenhang mit dem debitorischen Ziel und der Reichweite Kasse Bank sehr wohl etwas aus Sicht der Cash- und Liquiditätsposition sagen. 155

Dann also ran an das debitorische Ziel.

### 3. Debitorisches Ziel

- 156 Nach welcher Zeit (Tage) werden unsere ausstehenden Forderungen durchschnittlich bezahlt?
- 157 Ähnlich unserer Vorgehensweise beim kreditorischen Ziel müssen wir wieder aufpassen, denn der Zähler ist ein Bruttoposten (inkl. Umsatzsteuer) und der Nenner ist eine Nettoposition (exklusive Umsatzsteuer). Allerdings ist der Nenner beim debitorischen Ziel ganz leicht zu bestimmen.
- 158 Wenn Sie wieder im Datenblatt ‚Basis Informationen‘ im MS Excel Tool nachschauen, dann sehen Sie, dass wir dort ja den Umsatzsteuersatz in Prozent hinterlegt haben, der sich sofort in einen Faktor umrechnet. Diese Größe ist sowohl für das kreditorische als auch für das debitorische Ziel maßgeblich.
- 159 Wenn wir die Umsatzsteuer berücksichtigen, müssen wir aber erneut 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 im EU-Ausland.
- 160 Die HTC ist ein deutscher Automobilhändler, daher bin ich auch hier davon ausgegangen, dass 100% der Rechnungen mit Umsatzsteuer in Höhe von (derzeit) 19% zu belegen sind. Exporte, unabhängig davon, ob es sich um Gebraucht- und/oder Neufahrzeuge handelt, sind damit ausgeschlossen<sup>7</sup>. Außerdem werden wir wieder die Berechnung so anlegen, dass auch Exporte in andere EU Staaten mathematisch richtig behandelt werden.
- 161 Auch dafür ist für alle Perioden im Datenblatt ‚Basis Informationen‘ im MS Excel Tool eine entsprechende Eingabemöglichkeit gegeben.
- 162 Zu beachten ist, dass die sonstigen Vermögensgegenstände zunächst aus den Forderungen herauszurechnen sind, da diese häufig 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 und ein Ausweis der Umsatzsteuer fehlt ebenfalls. Somit ergibt sich für die Berechnung der durchschnittlichen Zahlungseingänge:

<b>Debitorenziel (Tage)</b> (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
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
		erhöht um Mwst.	65.458,33	84.153,23	110.908,00
		koorigiert um nat./internationales Geschäft	65.458,33	84.153,23	110.908,00
	Ergebnis	Division x Tage	31,58	26,67	22,25

- 163 Damit haben wir grafisch gesehen folgendes gerechnet.

<sup>7</sup> Für unsere Berechnungen ist dies sowieso nicht von Bedeutung, da es hier um das Erkennen von Cash- und Liquiditätspotenzialen und -gefahren und das darauf abgestimmte logische Handeln geht.

**Bilanz**

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

**GuV**

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

→ (\* Tage / (1+ Mwst.) \*)

Wir sehen bei der HTC 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 Rechnungen in das Auto gelegt oder versendet, aber wenn wir einmal 30% des Reparatur- und Servicegeschäfts mit Firmenkunden andenken (und dies ist sicherlich in vielen Fällen sehr viel), 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?

Kürzere Zahlungseingangsziele sind natürlich wieder Liquidität erhöhend (Buchungssatz: Kasse/ Bank an Forderungen<sup>8</sup>) und hier sehen Sie sehr schön, von welcher Bedeutung das ‚(Net) Working Capital‘ für das Cash- und Liquiditätsmanagement ist.

Interessanterweise können wir jetzt das debitorische Ziel alleine und dann das kreditorische Ziel im Zusammenhang mit dem debitorischen Ziel ebenfalls würdigen.

Der Forderungseingang ist in allen drei Jahren zu spät und muss daher auch entsprechend gewürdigt werden.

<sup>8</sup> Umsatzsteuer bleibt wie immer unberücksichtigt.



Forderungen (ohne sonst. VM-Gegenstände)	5.664,00	6.148,00	6.760,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
erhöht um Mwst.	65.458,33	84.153,23	110.908,00	
koorigiert um nat./internationales Geschäft	65.458,33	84.153,23	110.908,00	
Division x Tage	31,58	26,67	22,25	<div>-</div> <div>-</div> <div>-</div>

- 170 Hier wird einerseits Cash und Liquidität verschenkt und andererseits das kreditorische Ziel (was im ersten Jahr nicht sauber berechnet werden konnte) bei der Gesamtwürdigung mit „in die Tiefe gezogen“.

Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe	k.A.	-74,00	-349,00	
(Veränd. zu VJ) Handelswaren	k.A.	0,00	0,00	
Material & bezogene Leistungen	37.304,00	54.257,00	65.353,00	
Gesamt	37.304,00	54.183,00	65.004,00	
erhöht um Mwst.	44.391,76	65.523,78	79.411,08	
koorigiert um nat./internationales Geschäft	44.391,76	65.523,78	79.411,08	
Division x Tage	32,64	20,85	19,98	<div>o</div> <div>-</div> <div>-</div>

- 171 Während wir im 1. Jahre später zahlen (aber Achtung, hier fehlen Vorjahreswerte) und damit der Saldo zwischen kreditorischem und debitorischem Ziel positiv bleibt, sehen wir in den Jahren 2 und 3 negative Werte.

<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren- und Kreditorenziel) aus?		Kreditorisches Ziel	32,64	20,85	19,98
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Ergebnis	Saldo I	1,06	-5,82	-2,27

- 172 Man kann jetzt sicherlich darüber streiten, ob die 33 Tage (kreditorisch) im ersten Jahr nicht auch schon zu hoch sind, aber 21 und 20 Tage in den Jahren 2 und 3 sind eigentlich doch eigentlich zu früh bei einer Standardkondition von 30 Tagen netto. Und deshalb bringt uns dies aus Cash- und Liquiditätssicht auch mit den hohen debitorischen Zielen Probleme, zwingt uns eine solche Konstellation doch dazu, in der Regel mehr Kassen- und Bankbestand vorzuhalten als eigentlich notwendig.
- 173 Es ist mir wichtig, an dieser Stelle nochmals hervorzuheben, dass diese Wertungen ausschließlich für diesen Fall hier gelten, ansonsten im produzierenden Gewerbe die hier berechneten debitorischen Ziele (bei 100% nationalem Geschäft im Verkauf), wenngleich nicht als sehr gut, aber dennoch als akzeptabel angesehen werden müssen.
- 174 Allerdings, und da lasse ich nicht mit mir reden – werden keine Skonti auf Eingangsrechnungen angeboten, muss mit den Lieferanten dahingehend verhandelt werden, dass die Rechnungen auch erst nach 30 Tagen beglichen werden.
- 175 Dies alleine hätte uns in den Jahren 2 und 3 hier 9 bis 10 Tage im Saldo gebracht, die wir positiv bei der Betrachtung der Cash- und Liquiditätsposition hätten vermerken können.

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.

176

Trotzdem können bzw. müssen wir bei nationalen Geschäften weitere Denkanstöße aus der Cash- und Liquiditätsposition heraus geben, auch wenn die Finanzverwaltung die nächsten Denkanstöße nicht gerade lieben wird. Dies hängt mit der Umsatzsteuervoranmeldung zusammen.

177

## 4. Exkurs Umsatzsteuervoranmeldung

In der Regel ist die Umsatzsteuer monatlich bis zum 10<sup>9</sup>. 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.

178

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. Sie stellen dem Finanzamt also von Januar bis zum Ende des Jahres 1/11 der gesamten letztjährigen Umsatzsteuer zinsfrei zu Verfügung, dies entspricht einer Verzinsung von ca. 9%(!). Das Finanzamt geht also davon aus, dass wir alle mit der Umsatzsteuer eines jeden Monats ca. 9% Zinsgewinn p. a. erwirtschaften, den es dann vorab abschöpft, weil wir mit Dauerfristverlängerung ja erst 4 Wochen später die Umsatzsteuer abführen müssen!!!! Tun Sie mir einen Gefallen – wenn Sie eine risikofreie Anlagemöglichkeit mit täglicher Verfügbarkeit in Höhe von 9% p. a. finden oder gefunden haben, dann rufen Sie mich bitte an!

179

Jetzt lassen Sie uns einmal weiter überlegen und mit einigen Hypothesen arbeiten. 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 am Überweisungs- oder Einzugstermin 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 zinsfrei an das Finanzamt abgeführt, ebenfalls wieder im voraus. Da Sie am Überweisungs- und/oder Einzugstermin das Geld Ihrer Kunden noch nicht auf Ihrem Konto haben, können Sie auch die 9,1% p. a. nicht verdienen. Trotzdem stellt Ihnen Ihr Finanzamt dies aber in Rechnung. Und Löhne und Gehälter werden am Monatsende auch noch fällig, unabhängig vom Rechnungseingang. Klasse, oder?

180

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:

181

<sup>9</sup> Die folgenden Ausführungen betreffen Unternehmen in Deutschland. Österreich z. B. hat andere Regelungen. Hier ist der Stichtag jeweils der 15. Allerdings betreffen die Unterschiede in erster Linie die Vorauszahlung im Rahmen der Dauerfristverlängerung.

- 182 Die Sondervorauszahlung soll den Zinsgewinn einer verspäteten Entrichtung der Umsatzsteuer beim Unternehmen eliminieren.
- 183 Sie glauben meinen Rechnungen nicht, na dann bringe ich Ihnen halt ein konkretes Beispiel: Wie wir schon wissen, richtet sich die Höhe der Vorauszahlung nach der Summe der Umsatzsteuerzahlungen des Vorjahres und beträgt 1/11 davon. Bei einer vorjährigen Umsatzsteuerschuld von 330.000 € beträgt die Sondervorauszahlung 30.000 €, also 9,1 %. Habe ich doch gesagt – es 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 bringt derzeit etwas mehr als 3%<sup>10</sup>.
- 184 Jetzt könnte man unter Ausnutzung der (auch) bei der Vorauszahlung durch die Finanzverwaltung angenommenen unternehmerischen Intelligenz doch gestalterisch im Sinne des Cash- und Liquiditätsmanagements tätig werden und Rechnungen generell immer nur zu Monatsbeginn stellen, da sich damit die Frist bis zur Abführung der Umsatzsteuer natürlich ausdehnt.
- 185 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!
- 186 Allerdings stellt sich die Situation ein wenig anders dar, wenn das Produkt bzw. die Leistung erst am Ende des Monats fertig werden. Hier kann 2 bis 3 Tage ‚kundenfreundliches‘ Warten bis zur Rechnungserstellung dann doch große Vorteile bringen.
- 187 Ansonsten bleibt i. d. R. nur unternehmerisches Handeln und das Forderungsmanagement zu intensivieren.
- 188 Damit muss aber als Standard für den Forderungseingang gelten:

***Je früher, desto besser, aber auf jeden Fall vor Abführung der Umsatzsteuer  
und wenn möglich vor den kreditorischen Zielen***

Exkurs Ende.

<sup>10</sup> Stand: Oktober 2010

Fassen wir also das debitorische Ziel tabellarisch wie immer nochmals zusammen:

189

Definition:	Nach wie vielen Tagen verbuchen wir in der Regel den Eingang unserer Forderungen (Ausgangsrechnungen)
Aussage:	Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz- und damit Cash- und Liquiditätsposition  a) aus Sicht Forderungsmanagement  b) im direkten Vergleich mit dem kreditorischen Ziel und der Reichweite Kasse/Bank – Ziel ist die Berechnung des ‚Cash Cycle‘
Formel:	<div><math display="block">\frac{\text{Tage x Forderung aus L\&amp;L}}{\text{Umsatzerlöse}}</math><p>Der Nenner ist um die Umsatzsteuer zu erhöhen und die Umsatzsteuer ist dann zu gewichten mit dem Anteil der nationalen Ausgangsrechnungen, da auf Exporte in Länder der EU kein Umsatzsteuerausweis erfolgt („reverse charge“)</p></div>
Beurteilung:	Kann alleine gute Aussagen zum Forderungsmanagement und in Verbindung mit dem kreditorischen Ziel und der Reichweite der Kasse/Bank zur ‚Cash‘ Position geben, auch in Hinblick auf drohende Zahlungsunfähigkeit innerhalb von Insolvenz(vorab)betrachtungen  Aber Achtung, es handelt sich um eine Stichtagsbetrachtung!

Jetzt müssen wir uns noch mit dem „Puffer“ zwischen kreditorischem und debitorischem Ziel beschäftigen – der Reichweite Kasse/Bank.

190

5. Reichweite Kasse/Bank

Wie wir schon gesehen haben, kann bzw. muss diese herhalten, um negative Salden bei den o. g. Zielen auszugleichen und damit aus Sicht der Tage nicht in Unterdeckung und somit auch in die Nähe von drohenden Zahlungsunfähigkeiten zu geraten.

191

Bei der Berechnung der Reichweite Kasse/Bank geht es allerdings recht einfach zu, da wir keine umsatz- oder vorsteuerlichen Probleme betrachten müssen.

Grafisch sieht dies folgendermaßen aus.

192

## Bilanz

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

## GuV

Umsatz  
Material  
Personal  
AfA  
Mieten  
Betr. Ergebnis

Zinsen

Erg. vor Steuern

Jahresüberschuss

→ (\* Tage) ( / )

193 Bei der HTC finden wir damit folgende Werte.

Reichweite Liquide Mittel (Tage) (Für wie viele Tage reichen die liquiden Mittel?) (Gibt Auskunft über die Zahlungsfähigkeit)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Umsatzerlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x Tage	26,06	10,13	15,02

- 194 Wir dividieren lediglich die Kassen- und Bankbestand (hier bezeichnet mit Liquide Mittel, wobei dieser (Sammel)Posten auch die Schecks und die Wertpapiere des Umlaufvermögens umfasst und multiplizieren den Bruch wieder mit 365 Tagen.
- 195 Zunächst betrachten wir die Reichweite Kasse/Bank einmal alleine, also ohne Berücksichtigung des kreditorischen und debitorischen Ziels.
- 196 Wie sehen 26, 10 und 15 Tage (jeweils gerundet) und damit doch einige Schwankungen. Hier muss zunächst wieder darauf hingewiesen werden, dass es sich bei der Zählerposition um eine Stichtagsbetrachtung handelt und damit natürlich auch wieder gewisse Vorsicht angebracht ist. Dennoch versuchen wir einmal eine Würdigung.
- 197 Ich nehme dazu immer die anstehenden Personalzahlungen und sage, dass die Kasse/Bank in der Lage sein sollte, die monatlichen Personalkosten (inkl. Sozialaufwendungen) 'locker' zu decken und dies mit einem Faktor von ca. 1,3 bis 1,5. Die Begründung dafür ist Folgende.

Sollten einmal eingerechnete Forderungseingänge aus welchen Gründen auch immer ausfallen, dann könnte ich (zwar zum Verdruss der Lieferanten) Zahlungen für Verbindlichkeiten aus L&L zurückstellen, wäre aber damit immer in der Lage, einen Zahllauf für Lohn und Gehalt durchzuführen. Damit gewinne ich im besten Fall auch max. 7 - 8 Wochen, im schlechtesten Fall 4 - 5 Zeit, die ich nutzen kann, das Problem auf der Kundenseite zu lösen oder alternativ bzw. zusätzlich mit meinen Banken zu reden.

Wir sehen im Fall der HTC ohne Berücksichtigung der kreditorischen und debitorischen Ziele doch recht hohe Faktoren, oder?

<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) I</b> Um wie viel übersteigen die liquiden Mittel monatlichen Personalauszahlungen?  (Gibt Auskunft über die Notwendigkeit der Kasse/Bank Position ohne Berücksichtigung der kreditorischen und debitorischen Ziele)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Personalaufwand monatlich (1/12 der Aufwendungen p.a.)	832,83	904,58	1.210,25
	Ergebnis	Division	4,72	2,17	3,17

Cash kostet Cash (Zinsen und in Richtung Eigenkapitalgeber auch Dividenden) und hier scheint zu viel zu liegen! Ich würde also zunächst einmal folgendermaßen würdigen.

Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00			
Personalaufwand monatlich (1/12 der Aufwendungen p.a.)	832,83	904,58	1.210,25			
Division	4,72	2,17	3,17	-	o	-

Jetzt hatten wir bereits gesehen, dass die Anlagenintensität mit gerundet 13%, 12% und 11% eigentlich zu niedrig ist und die fehlende Intensität auch nicht durch verstärkte Leasingaktivitäten kompensiert wird.

<b>Anlagenintensität (%)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme steckt im Anlagevermögen ?)  (Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	12,79%	11,54%	10,96%

Sollten also Investitionen angedacht worden sein, die mit einem hohen Anteil oder zu 100% mit eigenen Mitteln finanziert werden sollten, und eventuell doch jeweils noch einmal verschoben wurden, dann könnte man die hohen liquiden Mittel sicherlich noch erklären und dann auch anders würdigen. Eine ähnliche Einschätzung der Lage wäre auch bei anstehenden Dividendenzahlungen zu vertreten.

Aber dann sollten die liquiden Mittel zumindest Erträge, also Zinseinnahmen, generieren.

<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) II</b> Wie viel Zinserträge erwirtschaften die liquiden Mittel?  (Gibt Auskunft über die Anlagestrategie der liquiden Mittel)	Zähler	Zinserträge	40,00	71,00	50,00
	Nenner	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Ergebnis	Division	1,02%	3,62%	1,30%

Und die hier vorgelegten Zahlen sind nicht gerade (mit Ausnahmen der 2. Periode) ermutigend, von daher habe ich auch folgendermaßen gewürdigt.

Zinserträge	40,00	71,00	50,00	
Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00	
Division	1,02%	3,62%	1,30%	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>

205 Aber Achtung und hier weise ich vorsichtshalber auch sofort darauf hin. Im Nenner steht wieder eine Stichtagposition und die Schwankungen machen mir daher auch ein wenig Sorgen. Außerdem habe ich die Erträge aus Beteiligungen und aus Wertpapieren und Ausleihungen nicht mit in den Zähler integriert.

206 Ansonsten müsste man in der Tat ein wenig anders würdigen.

<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) III</b> Wie viel Zinserträge erwirtschaften die liquiden Mittel inkl. Erträge aus Beteiligungen, Wertpapieren und Ausleihungen, sowie Sonstigen?  (Gibt Auskunft über die Anlagestrategie der liquiden Mittel)	Zähler	Zinserträge + Erträge Beteiligungen + Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen =Summe	40,00 0,00 218,00 258,00	71,00 0,00 144,00 215,00	50,00 0,00 125,00 175,00
	Nenner	Liquide Mittel + Immaterielle Wirtschaftsgüter + Finanzanlagen	3.928,00 66,00 775,00 4.769,00	1.962,00 95,00 1.040,00 3.097,00	3.835,00 80,00 1.500,00 5.415,00
	Ergebnis	Division	5,41%	6,94%	3,23%

207 Ich schlage hier vor...

Zinserträge + Erträge Beteiligungen + Erträge aus Wertpapieren und Ausleihungen =Summe	40,00 0,00 218,00 258,00	71,00 0,00 144,00 215,00	50,00 0,00 125,00 175,00	
Liquide Mittel + Immaterielle Wirtschaftsgüter + Finanzanlagen	3.928,00 66,00 775,00 4.769,00	1.962,00 95,00 1.040,00 3.097,00	3.835,00 80,00 1.500,00 5.415,00	
Division	5,41%	6,94%	3,23%	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/>

208 ...wobei ich zugebe, dass man in der 2. Periode eventuell auch ein „grün (+)“ hätte geben können. Allerdings hatte ich anfangs darauf hingewiesen, dass ich eher konservativ würdige und daher geht für mich die mittlere Bewertung im 2. Jahr auch in Ordnung.

Die Finanzanlagen erzielen zwar wirklich gute Renditen, aber das Gesamtbild stimmt mich nicht so zuversichtlich.

209 Jetzt müssen wir aber die Höhe der liquiden Mittel auch im Kontext der Kreditoren und Debitoren sehen.

210 Die Liquidität II. Grades zeigte uns je nach Nennerdefinition folgende Bilder:

<b>Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>3.928,00</u> 10.538,00	6.148,00 1.244,00 <u>1.962,00</u> 9.354,00	6.760,00 1.250,00 <u>3.835,00</u> 11.845,00
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Ergebnis	Division x 100	265,44%	249,91%	272,55%
<b>Liquidität II (%) - 'weite' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>3.928,00</u> 10.538,00	6.148,00 1.244,00 <u>1.962,00</u> 9.354,00	6.760,00 1.250,00 <u>3.835,00</u> 11.845,00
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 <u>4.396,00</u> 8.366,00	3.743,00 <u>9.274,00</u> 13.017,00	4.346,00 <u>9.611,00</u> 13.957,00
	Ergebnis	Division x 100	125,96%	71,86%	84,87%

Es scheint also, dass wir uns keine Gedanken machen müssen – wir sehen Werte weit über 100% (enge Definition) - die aktivische Seite der Bilanz schien also aus Cash- und Liquiditätssicht bei weitem zu „fett“!

In der weiten Definition hatten in wir in allen drei Jahren mit ‚gelb(o)‘ gewürdigt, waren aber die Antwort dafür noch schuldig geblieben.

Dann stellen wir aber jetzt einmal die gleichen Relationen mit Reichweiten dar und dann sind wir beim ‚Cash Zyklus‘ (‚Cash Cycle‘).

6. Cash Zyklus

Und hier sehen wir nicht mehr das üppige Bild.

<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren- und Kreditorenziel) aus?		Kredititorisches Ziel	32,64	20,85	19,98
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Ergebnis	Saldo I	1,06	-5,82	-2,27
<b>"Kleiner" Cash Zyklus</b> Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite aus?		Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02
		Saldo II	27,12	4,31	12,75

Im kreditorischen Ziel haben wir hier nur die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen berücksichtigt, von daher müssen wir diesen ‚Cash Cycle‘ mit der Liquidität II. Grades in der engen Betrachtung vergleichen.

Stellen wir diesen Vergleich auch mit der Liquidität II. Grades in der weiten Definition an. Dafür müssen wir aber zunächst beim kreditorischen Ziel auch noch die Reichweite der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten (Kontokorrent, Verbindlichkeiten gegenüber dem Finanzamt, etc.) berücksichtigen. Allerdings haben wir hier keine Probleme mit der Vorsteuer.

Im Tabellenblatt ‚Details FK‘ habe ich in Zeile 33 die kurzfristigen Verbindlichkeiten (nach meiner Definition) ausgewiesen. Bringt man davon die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Abzug, ergibt sich die gesuchte Größe für die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten.



- 218 Da wir als Basis des ‚Cash Cycle‘ Umsatztage haben, stellen wir auch die Gesamterlöse hier in den Nenner.

<b>Ziel kurzfr. Verbindlichkeiten</b> (Für wie viele Umsatztage stehen derzeit sonstige Verbindlichkeiten in der Bilanz?)	Zähler	Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	4.396,00	7.222,00	7.211,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times \text{Tage}$	29,17	37,28	28,24

- 219 Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten kennen wir ja bereits aus der Kennzahl Liquidität II. Grades (weite Definition). Diese setzen wir hier also auch ein und dividieren diese durch die Gesamterlöse, damit die Basis für den ‚Cash Cycle‘ wieder passt.

- 220 Damit können wir auch den ‚Cash Cycle‘ auf dieser Basis (weite Definition) sofort berechnen.

<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  (Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren-, Kreditoren und sonstige kurzfr. Verbindlichkeiten) aus?)		Kreditorisches Ziel + Sonstige kfr. Verbindlichkeiten (Umsatztage) = Summe	32,64 29,17 61,81	20,85 37,28 58,13	19,98 28,24 48,22
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Subtraktion	Saldo I	30,23	31,46	25,97
<b>„Kleiner“ Cash Zyklus - weite Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite aus?)		Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02
	Addition	Saldo II	56,29	41,59	40,99

- 221 Wir sehen einen um die Reichweite der sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten erhöhten ‚Cash Cycle‘, der aber die Gesamtwürdigung aus Cash- und Liquiditätssicht signifikant verändert, was in diesem Zusammenhang eine Verschlechterung bedeutet. Wir haben schlicht zu viel auf beiden Seiten der Bilanz! Die bereits beim ‚Cash Cycle‘ in der engen Betrachtung angeführten Bemerkungen gelten hier auch und daher möchte ich mich nicht wiederholen.

- 222 Aber stellen Sie doch die Würdigung argumentativ nochmals zusammen! Dies ist eine gute Übung.

- 223 Interessant ist aber Folgendes: Beim Vergleich mit der Liquidität II. Grades in der weiten Definition sind die Ergebnisse hinsichtlich der Schwankungen und Würdigungen in keiner Weise deckungsgleich mit den dynamischen Betrachtungen in der ‚Cash Cycle‘ Berechnung. Von daher sage ich immer wieder, dass die statischen Betrachtungen (klassische Liquidität II. Grades in der engen oder weiten Definition) alleine gefährlich sind. Erst die dynamisierte Betrachtung bringt uns den notwendigen Zusatzinput für die Würdigung.

<b>Liquidität II (%) - 'weite' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 3.928,00 10.538,00	6.148,00 1.244,00 1.962,00 9.354,00	6.760,00 1.250,00 3.835,00 11.845,00
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L + Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital = Summe kurzfristiges Fremdkapital	3.970,00 4.396,00 8.366,00	3.743,00 7.222,00 10.965,00	4.346,00 7.211,00 11.557,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times 100$	125,96%	85,31%	102,49%

<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  (Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren-, Kreditoren und sonstige kurzfr. Verbindlichkeiten) aus?)		Kreditorisches Ziel + Sonstige kfr. Verbindlichkeiten (Umsatztage) = Summe	32,64 29,17 61,81	20,85 37,28 58,13	19,98 28,24 48,22
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Subtraktion	Saldo I	30,23	31,46	25,97
<b>"Kleiner" Cash Zyklus - weite Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite aus?)		Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02
	Addition	Saldo II	56,29	41,59	40,99

Ich persönlich bevorzuge die ‚enge Definition‘, da man meiner Meinung nach aus den 3 Haupteinflussfaktoren (neben den Vorräten) des ‚(Net) Working Capital‘ ein mathematisch logisches Netzwerk managen muss.

Somit ist der Fokus meiner Betrachtungen immer das kreditorische und debitorische Ziel mit der Reichweite Kasse/Bank als Puffer. Weitergehende kurzfristige Verbindlichkeiten stellen zusätzliche Sicherheiten dar. Liegen diese recht konstant vor und sind planbar, dann kann man den Bestand der Kasse/Bank auch noch weiter reduzieren.

In unserem Fall sind die ‚Sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten‘ aber zu hoch, übersteigen sie doch in den Jahren 2 und 3 sogar die Kreditoren teilweise bei weitem.

Der Vorteil an dieser Betrachtung ist allerdings, dass wir hier auch erkennen, dass die kurzfristigen Verbindlichkeiten zu hoch und damit die langfristigen Verbindlichkeiten zu gering sind. Das Verhältnis passt nicht!

<b>Strukturierung der Verbindlichkeiten</b> (in welchem Verhältnis stehen die langfristigen zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten?)  (Gibt Auskunft über die Strukturierung der Passivseite der Bilanz neben der EK-Quote)	Zähler	Langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division	66,61%	54,08%	59,24%

Eigentlich sollten wir hier in jeder Periode 200% - 300% sehen! Und damit kann die Würdigung nur lauten:

Langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00			
Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00			
Division	66,61%	54,08%	59,24%	-	-	-

Was heißt dies für uns im Rückblick nochmals zur Kreditorenquote?

Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00			
Rückstellungen	4.505,00	7.211,00	7.440,00			
+ Verbindlichkeiten	9.383,00	9.633,00	10.912,00			
+ Passive Rechnungsabgrenzungsposten	51,00	51,00	51,00			
Gesamtes Fremdkapital	13.939,00	16.895,00	18.403,00			
Division x 100	28,48%	22,15%	23,62%	o	+	+

- 230 Die Kreditoren sind eigentlich im Verhältnis zum gesamten Fremdkapital in Ordnung. Sie könnten sogar im 2. und 3. Jahr auch noch ein wenig höher sein, denn dann würden wir 30 Tage Zahlungsziel für Eingangsrechnungen ausnutzen und somit unsere Cash- und Liquiditätsposition nochmals um 10 Tage verbessern (ohne ein aktives Zutun bei den Forderungen).
- 231 Allerdings passt die Strukturierung des Fremdkapitals nicht. Die Finanzierung ist ‚kurzfristlastig‘ und dies kann recht gefährlich werden, wenn wenig Eigenkapital (hier haben wir aber reichlich) und wenig Kassen und Bankbestände vorliegen. Kurzfristige Finanzierungen sind mit Ausnahme der Kreditoren immer teurer als Langfristfinanzierungen und gleichzeitig bergen sie natürlich höhere Risiken aufgrund der zeitnahen Bedienungsverpflichtung.
- 232 Teurer heißt natürlich „höherer Aufwand“ für Zinsen und ähnliche Verpflichtungen in der GuV und damit aus Sicht der Cash- und Liquiditätsposition wiederum negativ.
- 233 Ich spreche bei der idealen Passivstruktur immer von (meiner) „Viertel/Drittel Regelung“.
- 234 Ein Viertel der Bilanzsumme sollte Eigenkapital sein und wieder ein Viertel bis max. ein Drittel der Verbindlichkeiten sollte kurzfristig sein. Damit haben Sie eine klasse Struktur auf der Passivseite der Bilanz. Liegt der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten unterhalb der genannten 25% bis 33% der gesamten Verbindlichkeiten, dann kann dies auch sehr gut sein – ich erinnere nur an die Skontiberechnungen auf Jahresbasis.
- 235 Cash- und Liquiditätsmanagement ist eine Funktion logischen Denkens auf der Basis einfacher Mathematik mit der Forderung nach permanentem aktivem Handeln!
- 236 Also kehren wir wieder zurück zum ‚Cash Cycle‘ in der engen Definition und beschäftigen uns ein wenig mehr mit den Auswirkungen von intelligentem Management des ‚Cash Cycle‘.

<b>Operative Zahlungsziele: Vergleich (Tage)</b>  (Wie sieht der operative Tage-Status aus Eingangs- und Ausgangsrechnungen (Debitoren- und Kreditorenziel) aus?)		Kreditorisches Ziel	32,64	20,85	19,98
		Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25
	Ergebnis	Saldo I	1,06	-5,82	-2,27
<b>„Kleiner“ Cash Zyklus - enge Definition</b> (Wie sieht der Saldo erweitert um die Kassen- und Bankreichweite aus?)		Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02
		Saldo II	27,12	4,31	12,75

- 237 Im 1. Jahr sehen wir einen ‚Cash Cycle‘ von 27 Tagen, der aber fast zu 100% von der Reichweite Kasse/Bank gestellt wird, da sich kreditorisches und debitorisches Ziel ausgleichen. Im 2. und 3. Jahr sehen wir dann kreditorisch und debitorisch jeweils eine Reduktion, allerdings in einem ungünstigen Verhältnis (negative Saldi). Die ebenfalls reduzierten Kassen/Bankbestände führen dann zu einem ‚Cash Cycle‘ von „nur“ noch 4 bzw. 13 Tagen.
- 238 Lassen wir einmal die Stichtagsbetrachtung bei den Bilanzposten für eine Würdigung beiseite. Im 1. Jahr ist der Kassen/Bankbestand zu hoch, könnte aber über 2 Wege reduziert werden. Einerseits meine ich die Reduktion der Kassen/Bankbestände zum Beispiel durch Nutzung von Sondertilgungsrechten bei Verbindlichkeiten. Dies könnte sogar noch höher ausfallen, wäre das Forderungsmanagement besser organisiert, d. h. das debitorische Ziel müsste sinken und dies dürfte bei einem Automobilhändler gar kein Problem sein.
- 239 Nehmen wir einmal eine Größe bei den Debitoren von 10 Tagen an (was immer noch reichlich ist). Damit würde der ‚Cash Cycle‘ auf 48 Tag steigen und die Kassen/Bankbestände könnten dementsprechend massiv abgebaut werden.

Um eine Relation ‚Liquide Mittel zu monatlichen Personalkosten‘ von 1,5 zu sichern, bräuchten wir 8,3 Umsatztage in der Kasse/Bank. Dies entspricht einem absoluten Volumen lediglich in Höhe von 1.250. 240

Wie habe ich dies berechnet? Die Formel für Reichweiten lautet: 241

$$\text{Reichweite}_{(BS)} \text{ in Tagen} = \frac{\text{Tage x Bilanzposition (BS)}}{\text{Umsatz}}$$

Die LiMi - liquiden Mittel (gesuchte Bilanzposition) sollen das 1,5 fache der monatlichen Personalaufwendungen ausmachen, also 242

$$\text{LiMi} = 1,5 \times 833 \text{ (gerundet)}$$

somit

$$\text{LiMi} = 1.250 \text{ (ebenfalls gerundet)}$$

Jetzt können wir die Reichweitenformel nutzen 243

$$\text{Reichweite}_{(BS)} \text{ in Tagen} = \frac{\text{Tage x Bilanzposition (BS)}}{\text{Umsatz}}$$

$$\text{Reichweite}_{(BS)} \text{ in Tagen} = \frac{365 \times 1.250}{55.077}$$

$$\text{Reichweite}_{(BS)} \text{ in Tagen} = 8,28$$

Damit hätten wir aus Cash- und Liquiditätssicht einen sicheren Minimalwert bei ausgeglichenen kreditorischen und debitorischen Zielen. 244

Da die Kreditoren (basierend auf Materialeinkäufe) fast immer geringer sind als die Debitoren (basierend auf Umsatzerlöse), sind bei positiven Saldi (kreditorisches zu debitorisches Ziel) sogar noch weitergehende Sicherheiten vorhanden, da ja mehr ein- als ausgeht. Die Personalzahlungen haben wir schon durch die Kasse/Bank abgesichert. 245

Spielen wir den Sachverhalt einmal weiter durch und gehen davon aus, dass wir das kreditorische Ziel um 10 Tage höher halten könnten als das debitorische Ziel. Eine Reduktion der liquiden Mittel durch Kürzung der Verbindlichkeiten hätte dann folgende Auswirkungen. 246

1. Bilanzverkürzung - Buchungssatz: Verbindlichkeiten an Bank
2. 1. Kennzahl – Kapitalumschlag: steigt; klasse!
3. 2. Kennzahl – Anlagenintensität: steigt; klasse!
4. 3. Kennzahl – Eigenkapitalquote: steigt; klasse!
5. 4. Kennzahl – Kreditorenquote: steigt; dies ist zunächst einmal nicht ganz so gut, aber dies ist das Resultat von Logik und Verständnis des Cash- und Liquiditätsmanagements!
6. 5. Kennzahl - Liquidität II. Grades in Verbindung mit ‚Cash Cycle‘: die Liquidität II. Grades fällt; klasse, denn hier waren wir sowie zu hoch und der ‚Cash Cycle‘ wird optimiert!

Sie sehen – mathematisch logische Nutzung von liquiden Mitteln als Folge von intelligentem Management hat geradezu exponentielle Wirkung auf die Ergebnisse in der Bilanzanalytik. 247

Würden wir hier noch die zusätzliche Liquidität aufgrund der richtigen Strukturierung der Kreditoren und Debitoren (Ziele) nutzen, ließen sich die Ergebnisse in der Analytik sogar noch weiter steigern. 248

- 249 Sicherlich, die Reduktion der debitorischen Ziele ist nicht immer möglich (z. B. Exporte nach Südamerika und/oder in die Arabischen Emirate), aber ich möchte hier Anstöße geben, „mehr“ aus den Posten Forderungen, Verbindlichkeiten aus L&L und Kasse/Bank zu machen und dabei aktiv vorzugehen.
- 250 Die Bilanz ist kein Zahlenwerk, das auf Knopfdruck einmal jährlich ohne Zutun der Verantwortlichen im Unternehmen aus dem Drucker läuft – die Bilanz muss aktiv gestaltet werden und hier gibt es im ‚(Net) Working Capital‘ recht viele Ansätze. Und die Ergebnisse sehen wir in der Analytik unserer Abschlüsse.
- 251 Aktives Bilanzmanagement hat fast immer direkte Auswirkungen auf das Cash- und Liquiditätsmanagement.
- 252 Liquidität II. Grades und der ‚Cash Cycle‘ sind eigentlich identische Kennzahlen, allerdings ist die Liquidität II. Grades eher statisch (ohne Berücksichtigung von Laufzeiten), während der ‚Cash Cycle‘ genau diese Dynamisierung aufzeigt. Es geht um zeitlich eingrenzbare Cash- und Liquiditätsströme.
- 253 Bevor wir die Berechnungen zusammenfassend wieder grafisch darstellen, wollen wir uns noch mit den Vorräten beschäftigen. Addieren wir auch diese in den Zähler der Liquiditätskennzahlen, erhalten wir die Liquidität III. Grades.

## 7. Liquidität III. Grades

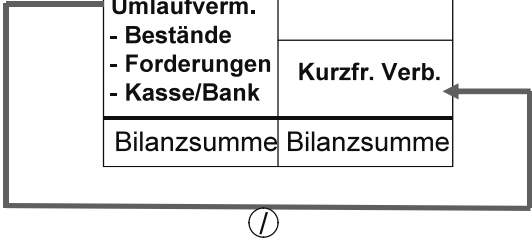
- 254 Die Liquidität III. Grades (im englischen ‚Current Ratio‘ genannt) umfasst im Zähler das gesamte Umlaufvermögen. Dementsprechend werden im Nenner die gesamten kurzfristigen Verbindlichkeiten angesetzt.
- 255 Auch aus diesem Grund mussten wir bei der Liquidität II. Grades auch einmal die weite Definition aufführen, denn die Liquidität III. Grades setzt hier nahtlos auf. Es werden im Zähler nur noch die Vorräte addiert, der Nenner bleibt gleich.
- 256 Rechentechnisch ergibt sich im Fall der HTC folgendes Bild.

<b>Liquidität III (%)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen	17.725,00	21.914,00	24.115,00
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	13.017,00	13.957,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times 100$	211,87%	168,35%	172,78%

- 257 Und grafisch sieht dies so aus.

Bilanz

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



Größen aus der GuV sind wieder nicht dabei.

258

Da wir wissen, dass die Liquidität II. Grades (weite Definition) in allen 3 Perioden mit einem schlechten Votum belegt ist, ...zu viel...

259

Forderungen aus L. & L.	5.664,00	6.148,00	6.760,00	
+ Sonstige Vermögensgegenstände	946,00	1.244,00	1.250,00	
+ Flüssige Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00	
	10.538,00	9.354,00	11.845,00	
Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
+ Sonstiges kurzfristiges Fremdkapital	4.396,00	7.222,00	7.211,00	
= Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
Division x 100	125,96%	85,31%	102,49%	- - -

..., welches sich auch aus dem ‚Cash Cycle‘ ergibt, der darüber hinaus sogar mit einem höheren Wert in die Würdigung einfließen muss,...

260

Kreditrisches Ziel	32,64	20,85	19,98	
+ Sonstige kfr. Verbindlichkeiten (Umsatztage)	29,17	37,28	28,24	
= Summe	61,81	58,13	48,22	
Debitorisches Ziel	31,58	26,67	22,25	
Saldo I	30,23	31,46	25,97	- - -
Reichweite Kasse und Bank	26,06	10,13	15,02	
Saldo II	56,29	41,59	40,99	- - -

..., kann die Liquidität III. Grades eigentlich gar nicht mehr gut sein, es sei denn, wir sehen umwerfend gute Zahlen für den Bestand. Spielen wir uns die Liquidität III. Grades daher noch einmal ein.

261

<b>Liquidität III (%)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen	17.725,00	21.914,00	24.115,00
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	211,87%	199,85%	208,66%

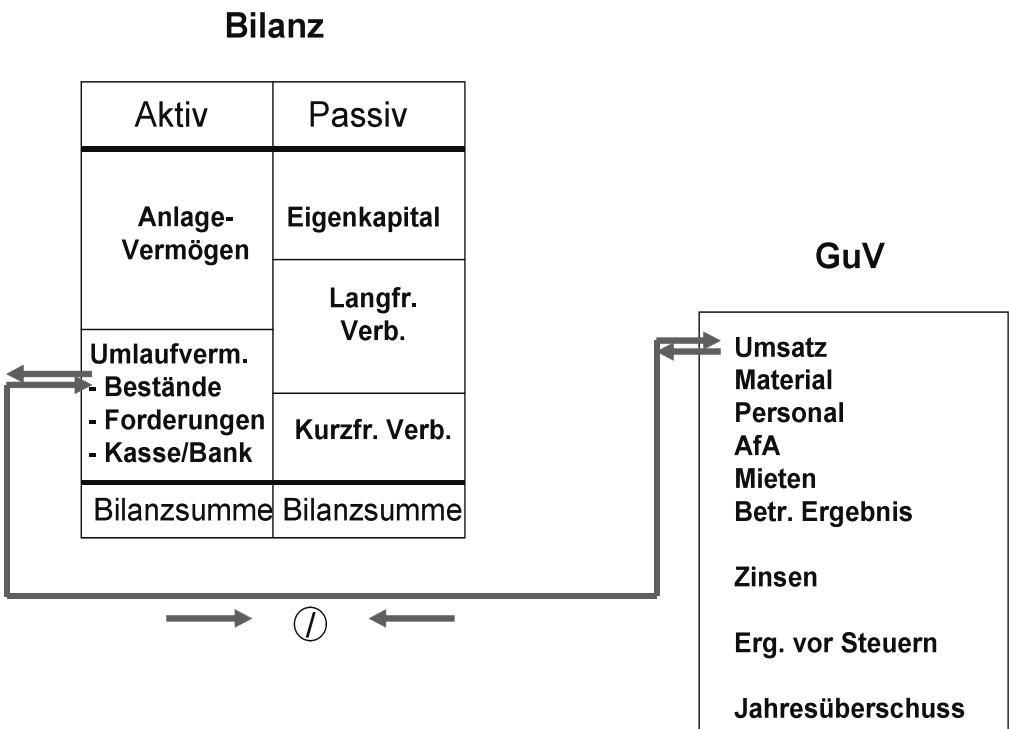
262 Generell sagt man, dass die Werte zwischen 130% bis 170% liegen sollten. Dies setzt natürlich voraus, dass die Liquidität II. Grades bereits richtig dimensioniert sein muss, da ansonsten die Liquidität III. Grades bereits mit einem schweren Handicap ins Rennen geht. Und dies ist ja bei uns der Fall.

263 Also müssen wir uns die Vorräte auf jeden Fall auch losgelöst aus der Liquiditätsbetrachtung in oben dargestellter Kennzahl betrachten.

### a) Vorratumschlag

264 Berechnen wir uns zunächst einmal die Vorratsrotation bzw. den Vorratumschlag. Wie häufig werden die Vorräte in einem Jahr umgeschlagen?

265 Die Berechnung ist recht einfach, da wir nur die Gesamterlöse durch die Vorratsposition dividieren müssen.



266 Mit unseren Zahlen der HTC ergibt sich folgendes Bild.

<b>Vorratumschlag (Faktor)</b> (Wie häufig werden die Bestände auf Basis der Erlöse umgeschlagen?)  (Je höher der Bestandsumschlag, desto besser, da wenig gebundenes Kapital)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen) - Geleistete Anzahlungen	7.187,00 0,00 <u>7.187,00</u>	12.560,00 0,00 <u>12.560,00</u>	12.270,00 0,00 <u>12.270,00</u>
	Ergebnis	Division	7,65	5,63	7,60

Umschlagsfaktoren von 7 und mehr gelten gemeinhin bei produzierenden Firmen als sehr gut, bei und unterhalb von 3 wird mit rot gewürdigt.

Ähnlich wie beim Gesamtkapitalumschlag können wir also 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
- ≥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 Vorratumschlages 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 Entwicklungshäusern bis hin zu riesigen Transport-, Infrastruktur- und Telekommunikationsfirmen. Letztere Gruppe wird aber in der Regel bilanzanalytisch aufgrund der hohen Anlagenintensität meist wie ein produzierendes Gewerbe gewertet.

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



<b>Vorräte zu Umsatz (%)</b> (Kehrwert zum Vorratumschlag in %)  Die Vorräte machen wie viel Prozent des Umsatzes aus?	Zähler	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	13,1%	17,8%	13,2%

276 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

277 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

278 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

279 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 das 2. Jahr ein wenig schwächer ist.

280 Für die HTC setze ich übrigens einen Vorratumschlag von 9 für die Note sehr gut an. Dies begründe ich folgendermaßen. Die Gesellschaft ist ein Mischform aus einer Handelsgesellschaft (Verkauf von Neu- und Gebrauchsfahrzeugen, 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.

281 Somit ergibt sich

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00			
Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00			
- Geleistete Anzahlungen	0,00	0,00	0,00			
	7.187,00	12.560,00	12.270,00			
Division	7,65	5,63	7,60	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>

bzw.

Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen)	7.187,00	12.560,00	12.270,00			
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00			
Division x 100	13,1%	17,8%	13,2%	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>

Mit diesem Wissen können wir uns analog zur Reichweite Kasse/Bank jetzt auch die Reichweite der Bestände in Umschlagtagen anschauen.

### b) Vorratsreichweite

Dazu gibt es generell 2 Möglichkeiten.

1.) Wir nutzen unser Wissen bezüglich des Vorratumschlages.

Das Jahr hat 365 Tage und innerhalb eines Jahres haben wir einen Umschlag von 7,65 errechnet, also muss der erste Berechnungsweg lauten

$$\text{Reichweite} = \frac{\text{Jahrestage}}{\text{Vorratumschlag}}$$

also für das 1. Jahr

$$\text{Reichweite} = \frac{365}{7,65} = 47,69$$

Der zweite Weg geht wieder über die Anwendung der generellen Reichweitenformel bei Bilanzposten

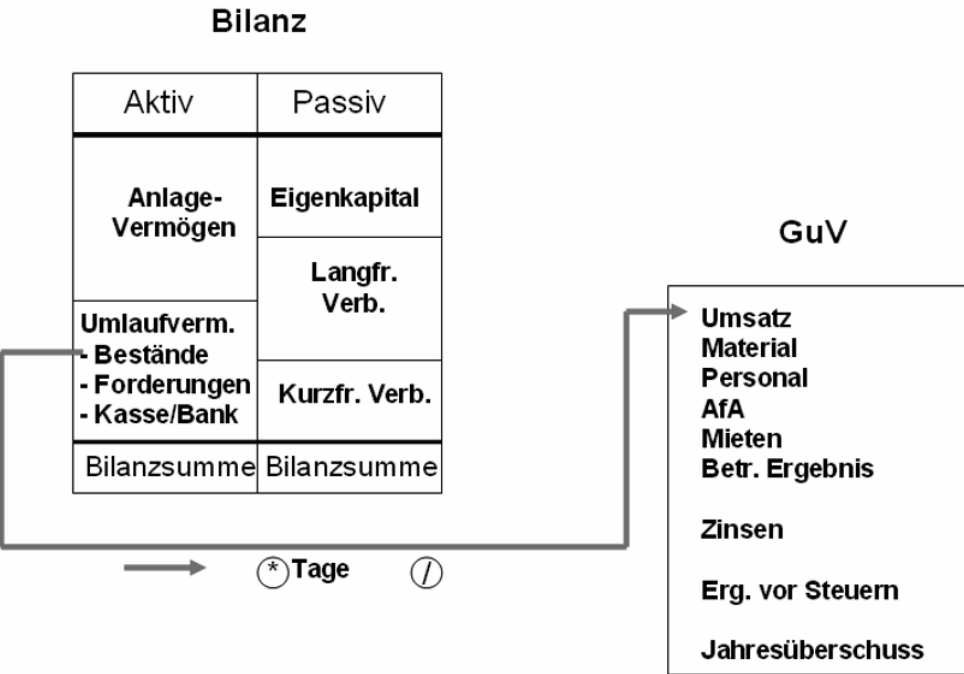
$$\text{Reichweite} = \frac{\text{Jahrestage} \times \text{Bilanzposten}}{\text{Gesamterlöse}}$$

also erneut für die erste Periode

$$\text{Reichweite} = \frac{365 \times 7.187}{55.007}$$

$$\text{Reichweite} = \frac{2.623.255}{55.007} = 47,69$$

Grafisch sieht dies dann so aus:



288 Und genau diese Zahlen wehen wir natürlich im Excel Tool:

<b>Reichweite Bestände (Tage)</b> <b>zu Umsatz</b> Berechnungsalternative 1 Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen  Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage	365	365	365
	Nenner	Vorratsumschlag	7,65	5,63	7,60
	Ergebnis	Division	47,69	64,83	48,05
	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division	47,69	64,83	48,05

289 Die Würdigung kann natürlich nur identisch sein mit der des Vorratsumschlages, also

Tage	365	365	365			
Vorratsumschlag	7,65	5,63	7,60			
Division	47,69	64,83	48,05	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>
Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00			
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00			
Division	47,69	64,83	48,05	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>

Der Gegenwert von 48, 65 bzw. 48 Tagen Umsatz liegt derzeit im Bestand der HTC und dies ist recht gut. Ein Automobilhändler hat häufig ca. 100 bis 120 Tage Bestand, zumal manche Automobilkonzerne auch den Gegenwert eines Umsatzquartals als ideal ansehen. 290

Aus Cash- und Liquiditätssicht sind natürlich möglichst geringe Zahlen das Optimum, allerdings ist auch zu beachten, dass Lieferfähigkeit und -fristen entscheidend vom Bestand abhängig sein können. Es ist also wieder einmal Logik und intelligentes Feingefühl angesagt, um unsere Würdigung zu untermauern. 291

Jetzt muss ich Ihnen allerdings eine kritische Frage zu den Beständen stellen. Wir haben die Reichweite bisher mit den Gesamterlösen im Nenner gerechnet. Ist dies denn so logisch? 292

### c) Vorräte zu Jahresüberschuss

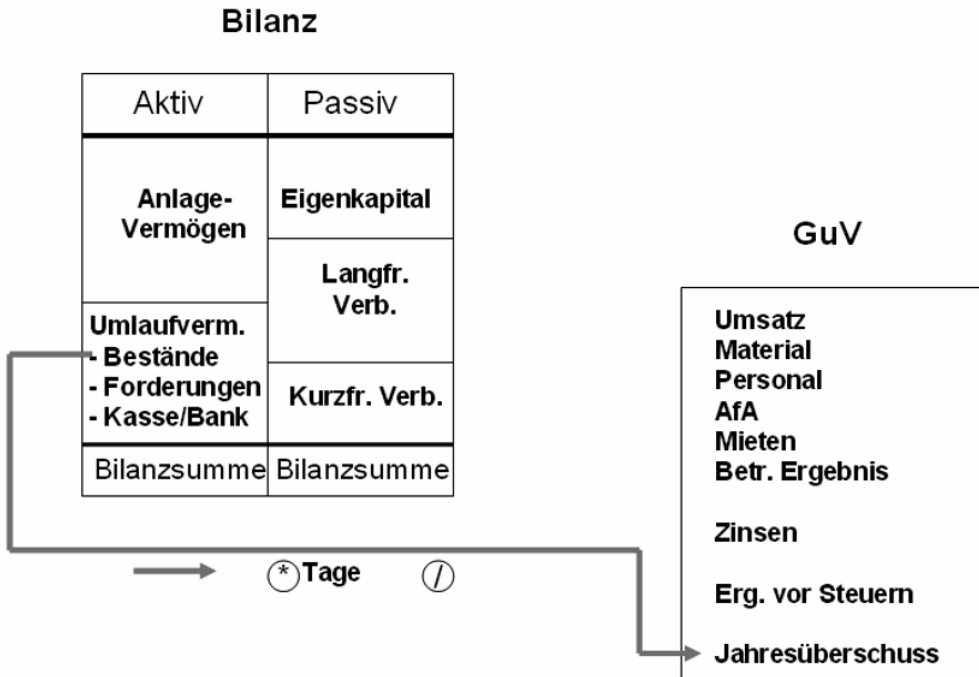
Wenn Sie privat einen neuen Fernseher kaufen, dann können Sie dies doch auch nicht aus Ihrem Bruttoeinkommen heraus. Selbst das Nettoeinkommen ist als Vergleichsgröße eigentlich nicht zulässig, denn Sie müssen ja davon zunächst noch die laufenden Kosten (Mieten, Strom, Lebensmittel, Hobbys, etc.) begleichen. Also ist doch die richtige Vergleichsgröße der Betrag, der nach allen Ausgaben noch zur Verfügung steht. 293

Übertragen wir diesen Gedanken auf ein Unternehmen. Hier können Vorräte auch nur aus Überschüssen gekauft werden. Wir haben zwar dort den Vorteil, dass die Kosten für Materialbeschaffungen als Aufwand in die GuV gehen und damit steuerlich anerkannt werden, allerdings ist diese Betrachtung mit Gefahren verbunden. 294

- Die steuerliche Anerkennung beläuft sich nur im Rahmen des Steuersatzes. Es ist ja nicht so, dass die Materialbeschaffungen gegen die Steuersumme gerechnet werden, sondern sie wirken lediglich Ergebnis verkürzend und damit Steuer mindernd.
- Es ist ein Irrglaube, dass Materialbeschaffungen direkt in die GuV als Aufwand eingehen. Beschaffungen sind buchungstechnisch zunächst einmal ein Aktivtausch (Buchungssatz: Vorräte an Bank, ohne Vorsteuer). Erst wenn per Materialentnahmeschein Roh, Hilfs- und Betriebsstoffe (RHB) für die weitere Veredelung entnommen werden, werden die Posten aufwandswirksam. Vorräte sind also zunächst als RHB, dann Halbfertigprodukte und dann Fertigprodukte zunächst einmal „Liquidität in einem anderen Status“. Sie binden Cash- und Liquidität. Und gekauft werden Vorräte auch aus versteuerten Überschüssen. Auch hier liegt immer wieder der Irrglaube vor, dass diese aus un versteuerten Überschüssen erworben werden, da die Steuer ja erst definitiv mit Erstellung der GuV zu Periodenende genau berechnet und ausgewiesen wird. Die Tatsache, dass alle Unternehmen quartalsmäßig Vorauszahlungen auf die Steuer leisten müssen, wird meist nicht gesehen.

Damit sind die monatlichen Überschüsse, die wir auf den Bankkonten liegen haben, als Nettosummen zu verstehen und nur aus diesen können Vorräte erworben bzw. bezahlt werden.

Somit müssten wir die Reichweitenformel im Nenner abändern und die Gesamterlöse einmal durch den Jahresüberschuss (Überschuss nach Steuern) ersetzen. 295



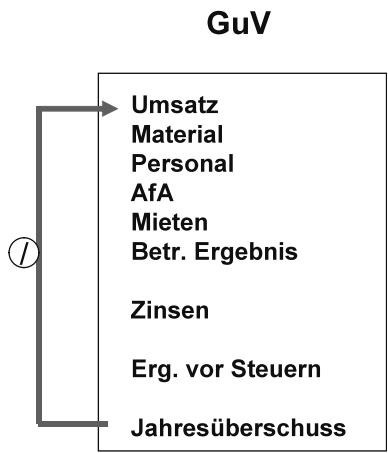
296 Und bei der HTC sehen wir dann:

<b>Reichweite Bestände</b> <b>(Jahresüberschuss als Basis)</b> <b>(Tage und Jahre)</b>  Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Ergebnislagen nach Steuern (Jahresüberschuss)	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Jahresüberschuss	3.136,00	3.676,00	3.562,00
	Ergebnis	Division (Tage) Jahre JU in % der Bestände	836,50 2,29 43,6%	1.247,12 3,42 29,3%	1.257,31 3,44 29,0%

297 Bei der Würdigung können wir jetzt allerdings keine Standards festlegen, denn dies müssen wir immer in Abhängigkeit zu einer weiteren Kenngröße, der Umsatzrendite, tun. Diese Kennzahl werden wir zwar später noch genauer betrachten, denn sie ist aus Cash- und Liquiditätssicht in mehrfacher Hinsicht von Bedeutung, aber ich nehme sie hier schon einmal grafisch und rechen-technisch mit den HTC Daten vorweg.

<b>Umsatzrentabilität (%)</b> <b>(Wie viel Ergebnis nach Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?)</b> <b>(ROS - Return on Sales)</b>  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)	Zähler	Jahresüberschuss	3.136,00	3.676,00	3.562,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	5,70%	5,20%	3,82%

298 Berechnet wurde dabei folgendes:



Ist diese Umsatzrendite (wichtig, hier zwingend nach Steuern) hoch, können wir uns mehr leisten, genau wie im privaten Leben. Je höher unsere Sparquoten, desto mehr können wir ausgeben. 299

Die Umsatzrenditen bei der HTC fallen (von gerundet 6% auf 5% und dann auf 4%) bei massiv steigenden Umsatzerlösen. Würden die Bestände zu Jahresüberschuss jetzt konstant bleiben, dann wäre von der Perspektive der Leistungsfähigkeit, der Status des 1. Jahres beibehalten worden. Wir sehen aber steigende Größen (2,3 und dann zweimal 3,4) zumindest vom ersten auf das zweite Jahr.

Ist dies nun zu viel?

Bei den Rotationsberechnungen hatten wir alle drei Perioden mit ‚gelb(o)‘ gewürdigt. Dieses Votum würde ich hier beibehalten. 2,3 bzw. 3,4 Jahre Nettoeinkommen im ‚Showroom‘ bzw. auf dem Hof sind natürlich nicht gerade kleine Summen, zumal für einen Automobilhändler die oben berechneten Umsatzrenditen, obwohl fallend, sehr gute Werte sind. 300

Übrigens, es kommt sehr häufig vor, dass die Bewertungen der Situation 301

- Reichweite zu Umsatztagen und
- Reichweite zu Jahresüberschusstagen oder –Jahren

zu unterschiedlichen Ergebnissen kommt. In einem solchen Fall müssen Sie immer der Würdigung zum Jahresüberschuss einen höheren Stellenwert beimessen. Ich habe schon Gesellschaften gesehen, bei denen der Vorratumschlag und damit die Reichweite zu Umsatzerlösen wirklich in Ordnung waren, die Einschätzung dann aber durch den Jahresüberschuss komplett nach unten verändert wurde.

Bei der HTC würdigen wir aber identisch, also: 302

Tage * Summe Vorräte		2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00			
Jahresüberschuss		3.136,00	3.676,00	3.562,00			
Division	(Tage)	836,50	1.247,12	1.257,31	<div></div>	<div></div>	<div></div>
	Jahre	2,29	3,42	3,44			
	JÜ in % der Bestände	43,6%	29,3%	29,0%			

303 Jetzt möchte ich ein wenig mit Ihnen ‚zaubern‘, aber Sie werden wieder sehen, dass Logik und ein wenig mathematisches Wissen ganz schnell ideale Relationen in der Bilanz hervorrufen bzw. definieren können und Ihre Einschätzung aus Sicht des Cash- und Liquiditätsmanagements sehr effektiv unterstützen kann.

304 Was erhalten Sie, wenn Sie den Kapitalumschlag durch den Vorratumschlag dividieren?

305 Also

$$X = \frac{\text{Kapitalumschlag}}{\text{Vorratumschlag}}$$

306 somit

$$X = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Bilanzsumme}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Vorräte}}$$

307 Daraus ergibt sich

$$X = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Bilanzsumme}} \times \frac{\text{Vorräte}}{\text{Umsatz}}$$

308 und der Umsatz kürzt sich raus, so dass als Ergebnis stehen bleibt

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Bilanzsumme}}$$

309 Korrekt, der Anteil der Vorräte an der gesamten Bilanzsumme.

310 Da Sie zu Beginn der Rechnung auch schon den Kapitalumschlag hatten, können Sie jetzt das Ergebnis durch den Kapitalumschlag dividieren und erhalten

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Bilanzsumme}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Bilanzsumme}}$$

311 somit

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Bilanzsumme}} \times \frac{\text{Bilanzsumme}}{\text{Umsatz}}$$

312 Jetzt kürzt sich die Bilanzsumme raus und als Ergebnis erhalten wir die Vorräte gemessen am Umsatz

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Umsatz}}$$

313 Jetzt brauchen Sie noch Ihre Umsatzrendite und wir dividieren erneut, jetzt aber die Vorräte zu Umsatz durch die Umsatzrendite

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Umsatz}} \div \frac{\text{Jahresüberschuss}}{\text{Umsatz}}$$

314 somit

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Umsatz}} \times \frac{\text{Umsatz}}{\text{Jahresüberschuss}}$$

315 Nun entfällt der Umsatz und als Ergebnis bleibt stehen

$$X = \frac{\text{Vorräte}}{\text{Jahresüberschuss}}$$

Und somit erhalten wir erneut unsere so entscheidende Kennzahl für die Beurteilung der Bestände aus Cash- und Liquiditätssicht. 316

Was haben wir jetzt (in der Übersicht) berechnet? 317

Kapitalumschlag

÷ Vorratumschlag

÷ Kapitalumschlag

÷ Umsatzrendite

= Vorräte zu Jahresüberschuss

Und was sehen Sie? Wir haben eine Redundanz beim Kapitalumschlag. Diese lasse ich aber trotzdem gerne stehen, damit mein System komplett ist. 318

*Die Bilanz muss in Ihrer Ausdehnung der GuV (Umsatz) folgen – dies messen wir mit dem Kapitalumschlag. Die Bestände müssen dem Jahresüberschuss folgen, denn dieser ist der Gradmesser für die Leistungsfähigkeit. Den Jahresüberschuss messen wir in Form der Umsatzrendite, deren Zielgrößen wir eindeutig benennen können. Dies werden wir später auch noch sauber tun.* 319

*Damit haben Sie einen ganz tollen Cash- und Liquiditäts-Zielrahmen, besonders wenn Sie auf der Passivseite dann „meine“ Viertel/Drittel Regel berücksichtigen und gleichzeitig Zielgrößen für die Faktoren des ‚Cash-Cycle‘ definieren. Dann stimmen die Strukturen in Ihrem Zahlenwerk.* 320

*Wir brauchen also für die aktive Gestaltung des Cash- und Liquiditätsmanagements (bis zum aktuellen Stand) Zielgrößen für*

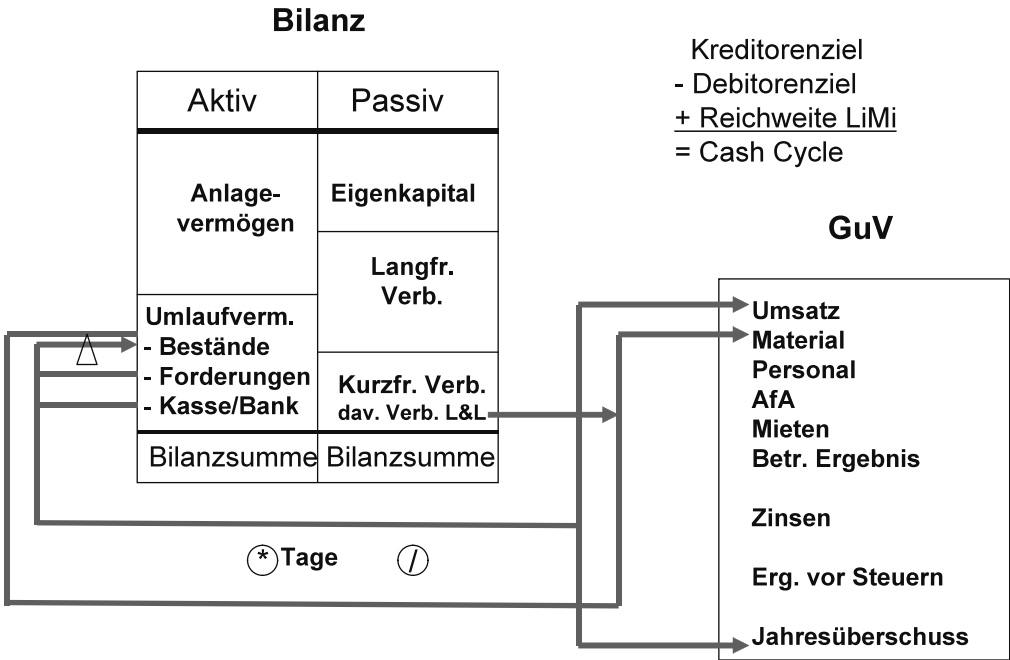
- *Kapitalumschlag*
- *Vorratumschlag*
- *Umsatzrendite*
- *Eigenkapitalquote*
- *Strukturierung Fremdkapital*
- *Kreditorisches Ziel*
- *Debitorisches Ziel*
- *Reichweite Kasse/Bank,*

*zusammen mit logischem Denken und geringen mathematischen Fähigkeiten.*

Wir haben uns jetzt intensiv auch mit den Vorräten beschäftigt und können nun die drei Liquiditätsberechnungen bzw. die dynamisierten Betrachtungen davon noch einmal zusammenfassend in eine Grafik bringen. 321

Da ich die dynamisierten Betrachtungen für viel aussagekräftiger halte als die drei statischen Berechnungen von Liquidität, hat auch die Grafik die dynamisierten Berechnungen im Fokus. 322





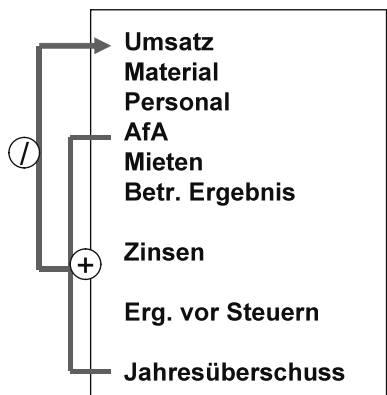
Jetzt wollen wir zur nächsten Betrachtung kommen.

## 8. Cash Flow bzw. Cash Flow Marge

- 323 Der Cash Flow ist zunächst einmal ein Saldo (Einzahlungen minus Auszahlungen). Bei der Berechnung liegt die Aufmerksamkeit ausschließlich auf Zahlungsströme. Aufwendungen, die nicht auszahlungswirksam werden (z. B. Abschreibungen) und/oder Erträge, die nicht einzahlungswirksam werden (z. B. Auflösung einer Rückstellung) haben in dem zu berechnenden Saldo nichts zu suchen. Daher sprechen wir in der deutschen Sprache auch vom **Einzahlungsüberschuss**.
- 324 Die Franzosen nutzen den Begriff „Capacité d’Autofinancement“, den ich persönlich sehr mag. „Die Kapazität der Selbstfinanzierung“ beschreibt die Summe, die dem Unternehmen zur Verfügung steht für Auszahlungen jeder Art (Investitionen, Dividenden, Tilgungen, etc.), ohne auf neue Drittmittel (z. B. Kredite) zurückgreifen zu müssen.
- 325 Was sehen wir in unserem Fall?

Cash-Flow-Umsatzrate (in %) (misst die Liquidität / die Cash Generierung pro Umsatz Euro)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
		+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
		+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00
		+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00
		- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00
		+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00
		= Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
(Ist ein klares Index für die Renditestärke)	Ergebnis	Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%

GuV



Neben den Liquiditäten II. und III. Grades wird der Cash Flow/die Cash Flow Marge von den meisten Banken und besonders institutionellen Investoren immer als eine der wichtigsten Kennzahlen überhaupt und besonders im Rahmen von Cash- und Liquiditätskennzahl betrachtet und dann folgen meist (Ziel)Werte, die man aus Vergleichen oder Branchenkenntnissen ableitet.

Ich persönlich mag keine ‚Benchmarks‘ aus Vergleichen mit anderen Gesellschaften, die angeblich mit unserer Firma vergleichbar sind, denn ich habe nur selten bisher zwei Firmen gesehen, die wirklich miteinander vergleichbar waren.

Daher bevorzuge ich auch hier wie immer die Anwendung von Logik und einfacher Mathematik.

Lassen Sie uns zunächst den Zähler für die Cash Flow Berechnung einmal noch weiter vereinfachen, wir definieren also den Cash Flow jetzt einmal lediglich als die Summe aus Jahresüberschuss und Abschreibungen.

Cash Flow - Umsatzrate (%) einfache Definition	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Fehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
		+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
		= Cash Flow	3.671,00	4.275,00	4.082,00

Rechnen wir wieder darauf anbauend die Cash Flow Marge, sehen wir im 1. Jahr keine Veränderungen, dann allerdings aufgrund der jetzt fehlenden Rückstellungsbetrachtung unterschiedliche Zahlen im Vergleich zu der oben getätigten Rechnung mit einer etwas detaillierteren Berechnung des Zählers.

Cash Flow - Umsatzrate (%) einfache Definition	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Fehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
		+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
		= Cash Flow	3.671,00	4.275,00	4.082,00
	Nenner	Gesamterlöse	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	16,99%	16,54%	14,52%

Ich mag aber die einfachen Ansätze, weil sie leicht zu verstehen, leicht auswendig zu lernen sind und uns oft schnell weiterbringen.

- 333 Lassen wir jetzt in Folgenden auch einmal den Bruch außen vor und konzentrieren uns ganz auf den Zähler „Cash Flow“.
- 334 Können wir einen Minimalbetrag definieren, den ein Unternehmen eigentlich erreichen sollte? Ja. Und zwar den Betrag der Abschreibungen.

### a) 1, 2, 3 Regel

- 335 Abschreibungen stellen einen Substanzverlust dar (das Anlagevermögen nimmt ab) und eine Firma sollte mindestens (im Durchschnitt) so viel Geld verdienen (Einzahlungsüberschuss), dass es den Substanzverlust mittels Investitionen wieder ausgleichen kann. Werden Investitionen in gleicher Höhe wie die Abschreibungen getätigt, dann bleibt die Substanz aus buchhalterischer Sicht konstant. Den Übertrag des Jahresüberschusses bzw. -fehlbetrags in das Eigenkapital vernachlässigen wir einmal.

- 336 Also stellen wir dazu eine einfache Gleichung auf.

- 337 **Substanzerhalt** wird erreicht, wenn das Unternehmen einen Cash Flow in Höhe der Abschreibungen generiert, die dann auch wieder reinvestiert werden. Daraus folgt unter o. g. einfacher Definition des Cash Flow ( $Jü + AfA$ ):

Substanzerhalt ist möglich, wenn

$$\text{Cash Flow} = 1 \times AfA, \text{ Jahresüberschuss} = 0!$$

- 338 Der Cash Flow sollte eine Höhe von 1 x den Abschreibungen haben, somit kann der Jahresüberschuss 0 sein.

- 339 Dies kann aber eigentlich nicht das Ziel von unternehmerischem Handeln sein, denn dies hieße, dass lediglich alte Substanz wieder aufgefüllt wird. Ein Unternehmen wird so aber nicht überleben können. Vielmehr muss i. d. R. auf hohem (höchstem) technologischem Niveau wieder reinvestiert werden. Dies ist allerdings nicht zu den historischen Herstellungs- und Anschaffungskosten möglich. Von daher muss dann auch eine Kostensteigerung berücksichtigt werden.

- 340 Ich gehe bei Unkenntnis einer Industrie immer sehr einfach daran: ich unterstelle eine 100% -ige Kostensteigerung über die Abschreibeperioden, die ich auch bei Unkenntnis der Industrie pauschal mit 10 Jahre ansetze.

- 341 **Technologieerhalt** wird also dann erreicht, wenn der erwirtschaftete Cash Flow eine Investition zulässt, also eine Höhe erreicht, die über 10 Jahre eine Kostensteigerung von 100% verträgt.

Bei den o. g. 100% Kostensteigerung über 10 Jahre bedeutet dies als Forderung:

$$\text{Cash Flow} = 2 \times AfA, \text{ Jahresüberschuss} = 1 \times AfA!$$

- 342 Der Cash Flow sollte eine Höhe von 2 x den Abschreibungen haben, somit kann der Jahresüberschuss in Höhe von 1 x den Abschreibungen sein.

- 343 Rechnen Sie mit einem Reinvestitionszyklus von 8 Jahren und 80% Kostensteigerung, dann würden wir hier also 1,64 bzw. 0,64 als Multiplikatoren sehen.

- 344 Technologieerhalt bedeutet aber noch nicht, dass der Betrieb auch erweitert werden kann. Darunter verstehe ich verschiedene Möglichkeiten wie

- Aufbau neuer Produktlinien und entsprechende Investitionen
- Vergrößerung der Gesellschaft (Baumaßnahmen)
- Kauf von Gesellschaften (Akquisitionen)

**Ausbaufähigkeit** wird in meiner Logik erreicht, wenn

**Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA!**

Der Cash Flow sollte also eine Höhe von 3 x den Abschreibungen haben, somit kann der Jahresüberschuss in Höhe von 2 x den Abschreibungen sein.

Und jetzt die entscheidende Zusatzbemerkung:

*Alle o. g. Faktoren für Substanz- und Technologieerhalt sowie Ausbaufähigkeit sind nur dann in dieser Höhe richtig, wenn die Anlagenintensität eine Größe erreicht hat, die als Zielwert definiert wurde. Ansonsten sind alle o.g. Faktoren um einen Wert von 1 zu erhöhen!*

Ich nenne diese Betrachtung mangels anderer Bezeichnungen meine „1, 2, 3 Cash Flow bzw. Liqui Regel“, kurz „1, 2, 3 Regel“. Bitte suchen Sie nicht in der Literatur danach – Sie werden es kaum finden, außer in meinen Büchern.

Schauen wir uns jetzt diesen Zusammenhang bei der HTC an.

Die Anlagenintensität beträgt zwischen gerundet 13% und 11% ...

<b>Anlagenintensität (%)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme steckt im Anlagevermögen ?)  (Gibt einen Hinweis auf die Investitionstätigkeit und Flexibilität)	Zähler	Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	12,79%	11,54%	10,96%

... und wurde von uns bereits als zu niedrig eingestuft. Leasing können wir nach dem Blick in die GuV hier vernachlässigen, ansonsten hätten wir es (im Kopf) kapitalisieren müssen. Somit hatten wir dreimal mit ‚rot(-)‘ gewürdigt.

Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00			
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00			
Division x 100	12,79%	11,54%	10,96%	-	-	-

Als Zielwert für eine gute Anlagenintensität bei unserem Automobilhändler hatten wir ca. 30% - 35% angesetzt. Jetzt sehen die Rechnungen folgendermaßen aus und ich rechne immer mit gerundeten Zahlen.

Es geht nicht um absolut genaue Betrachtungen, sondern um Korridore!

Bilanzsumme (Mio):	21,6	25,9	28,1
35% Ziel-Anlagenintensität (Mio):	7,6	9,1	9,8
AfA - Basis 10 Jahre (Tausend):	760	910	980

Cash Flow (einfache Berechnung – Tausend)	3.671	4.275	4.082
Cash Flow zu kalk. AfA (Faktor):	4,8	4,7	4,2

Wir hatten gesagt:

Substanzerhalt:	Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0
Technologieerhalt:	Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA
Ausbaufähigkeit:	Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA,

- 355 wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist. Ansonsten und bei der HTC ist die Ziel-Anlageintensität nicht erreicht, müssen alle Faktoren um 1 angehoben werden, also
- Substanzerhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA
- Technologiererhalt: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA
- Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA.
- 356 Wir haben Faktoren von 4,8 fallend auf 4,2 berechnet und dies ist ausreichend nach den o.g. Regeln. Allerdings fallen die Faktoren und hier ist dann wiederum Wachsamkeit geboten. Wachstum braucht Liquidität und von daher kann es durchaus sein, dass sich zunächst die geplante Cash Flow Marge reduziert. Die weitere Entwicklung muss man dann allerdings im Auge behalten.
- 357 Denken Sie bitte einmal ein wenig über diese einfache „1, 2, 3“ Regel nach. Auch nach vielen Jahren hat mir noch niemand darstellen können, dass diese einfache Logik und Basismathematik für die Würdigung des Cash Flow Niveaus nicht korrekt ist.
- 358 Ich bleibe meiner Überzeugung treu, dass auch hier logisches Denken und die Umsetzung in kleine Rechnungen uns entsprechend schnell in die Lage versetzt, intelligente Antworten zu geben, die wir auch noch schnell und für Jeden nachvollziehbar herleiten können.
- 359 Sicherlich, man könnte den Cash Flow detaillierter rechnen und damit auch Dividenden und Rückstellungspolitik berücksichtigen. Mir geht es aber immer darum, zunächst einfach unterwegs zu sein.
- 360 Für Fortgeschrittene kommt auch die detailliertere Kalkulation des Einzahlungsüberschusses (bis zur Berechnung des Cash Flow über die komplette Kapitalflussrechnung) in Frage. Eine Rückstellungsbildung ist nicht zahlungswirksam und muss daher in der Berechnung des Cash Flows additiv eingehen (siehe unten), so dass dieser in unserem Beispiel sogar noch weiter anwächst.

Cash-Flow-Umsatzrate (in %) (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
		+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
		+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00
		+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00
		+ Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00
		+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00
		= Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00

- 361 Einmal angenommen, die Rückstellung wird später aber wirklich gebraucht, weil z. B. ein Garantiefall eintritt, dann war die konservative (=einfache) Berechnung des Cash Flow doch die Bessere.
- 362 Muss die Rückstellung aufgelöst werden, dann kehrt sich der Sachverhalt natürlich um. Die Erträge aus der Auflösung sind herauszurechnen.
- 363 Ich persönlich bevorzuge trotz Sachkenntnis die einfache Herleitung für analytische Betrachtungen, obwohl die feingliedrigere Herleitung des Cash Flow noch bessere Ergebnisse bringt.
- 364 Kommen wir zum Ausgangspunkt unserer Cash Flow Betrachtungen zurück, der Cash Flow Marge.

<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b> (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)         (Ist ein klares Index für die Renditestärke)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen = Cash Flow	3.136,00 535,00 0,00 0,00 0,00 0,00 <u>3.671,00</u>	3.676,00 599,00 2.706,00 0,00 0,00 0,00 <u>6.981,00</u>	3.562,00 520,00 229,00 0,00 0,00 0,00 <u>4.311,00</u>
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%

Die meisten Banken berechnen diese Marge in dieser Form. Manchmal sieht man auch die Bilanzsumme im Nenner. 365

Ich schaue bei dieser Kennzahl immer zunächst auf den Cash Flow selbst und dann in einem zweiten Schritt in Relation zum Umsatz oder zur Bilanzsumme. 366

Der Cash Flow absolut ist zwar ausreichend, allerdings prozentual auch abnehmend, d. h. die Cash- und Ertragskraft kann in 2013 nicht gehalten werden und daher würdige trotz der eigentlich ausreichenden absoluten Cash Flow im dritten Jahr mit einem Abschlag. 367

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00	
+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00	
+ Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00	
+ Einstellung/- Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00	
- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00	
+ Einlagen/- Entnahmen	0,00	0,00	0,00	
= Cash Flow	<u>3.671,00</u>	<u>6.981,00</u>	<u>4.311,00</u>	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%	

Hier müssen wir also differenzieren: Mit dem Wissen um die „1, 2, 3“ Regel ist die Würdigung der Cash Flows einfach, die Cash Flow Marge ist darüber hinaus auch noch eine weitere Betrachtung wert, da sie uns wertvolle Hinweise aus einer zusätzlichen Perspektive gibt. 368

Ich habe gerade ausgeführt, dass manche Banken den Cash Flow in Relation zur Bilanzsumme setzen, also

## Bilanz

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

## GuV

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

/

+

369 Es ändert sich also lediglich der Nenner.

Cash Flow/Gesamtkapital (%) (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Kapital Euro)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen = Cash Flow	3.136,00 535,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.671,00	3.676,00 599,00 2.706,00 0,00 0,00 0,00 6.981,00	3.562,00 520,00 229,00 0,00 0,00 0,00 4.311,00
(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	16,99%	27,00%	15,34%

370 Bitte beachten Sie, dass wir im Jahr 2011 (Jahr 1) keine Veränderungen bei Rückstellungen und Sonderposten rechnen können, da uns hier in diesem Beispiel die jeweilig vorperiodischen Werte fehlen.

371 Für uns ist aber eigentlich irrelevant, ob wir den Umsatz oder die Bilanzsumme in den Nenner nehmen, da wir ja als erste Kennzahl den Kapitalumschlag berechnet haben und wir wissen, dass **jede Umsatz basierte Kennzahl durch Multiplikation mit dem Kapitalumschlag zur identischen Bilanzsummen basierten Kennzahl wird.**

372 Cash Flow zu Umsatz x Kapitalumschlag = Cash Flow zu Bilanzsumme  
weil

$$\frac{CashFlow_t}{Umsatz} \times \frac{Umsatz}{Bilanzsumme} = \frac{CashFlow}{Bilanzsumme}$$

Der Umsatz kürzt sich wieder heraus.

Die HTC hat einen mittelmäßigen bis guten Kapitalumschlag bei guten Cash Flows. Von daher können wir auch eine Würdigung der Cash Flows zur Bilanzsumme einfach ableiten.

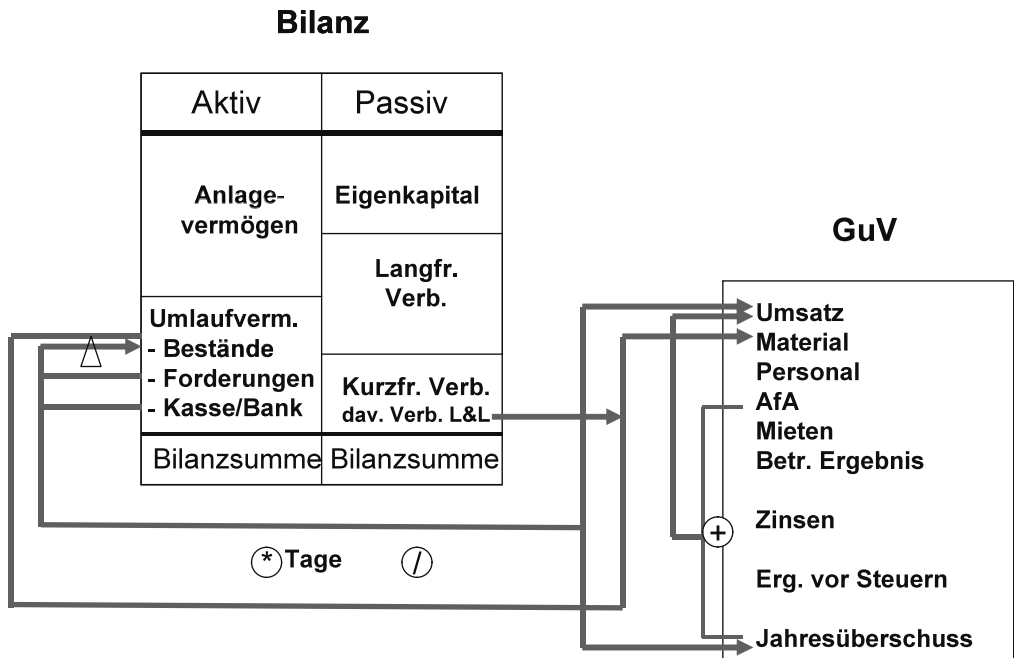
Probieren Sie doch an dieser Stelle selbst einmal die Würdigung!

Abschließend wollen wir die Äußerungen zum Cash Flow nochmals tabellarisch zusammenfassen.

Definition:	misst die Liquidität pro Umsatz-Euro		
Aussage:	Ist ein klares Indiz für die Renditestärke		
Formel:	<div><math display="block">\frac{Cash\ Flow}{Umsatz}</math></div> oder: <div><math display="block">\frac{CF\ zu\ Bilanzsumme}{Kapitalumschlag} = CF\ Umsatzmarge</math></div>		
Beurteilung:	<div>Substanzerhalt: Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0</div> <div>Technologiererhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA</div> <div>Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA,</div> <div>wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist. Ansonsten müssen alle Faktoren um 1 angehoben werden, also</div> <div>Substanzerhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA</div> <div>Technologiererhalt: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA,</div> <div>Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA</div>		

Jetzt stellen wir uns noch einmal in der grafischen Übersicht die Analysen des 2. Blocks der Trichteranalyse zusammen und Sie werden ganz klar sehen, dass jetzt der Fokus im unteren Teil der Bilanz liegt. Somit sind diese Untersuchungen eindeutig komplementär zu den vier Kennzahlen des 1. Blocks meiner Untersuchungen mit Schwerpunkt im oberen Teil der Bilanz.





## IV. Der 3. und 4. Block der Trichteranalyse – Erfolgskennzahlen und operative Stärke

### 377 Cash und Liquiditätswürdigungen mittels Erfolgskennzahlen

378 Hier geht es in erster Linie darum, Überschüsse zu würdigen bzw. Cash Abgänge zu hinterfragen. Mit Letzterem wollen wir anfangen. Generell möchte ich bei diesen Kennzahlen aber darauf verzichten, jeweils die Bedeutung der Kennzahl auch noch einmal tabellarisch darzustellen. Besonders die ersten drei Betrachtungen haben zwar Einfluss auf die Cash- und Liquiditätsposition, allerdings haben Sie keinen sehr hohen Stellenwert im Vergleich zu den anderen bereits abgehandelten Analysen.

### 379 Welches sind die 3 großen Cash relevanten Posten in der GuV?

Genau,

- Material und bezogene Leistungen
- Personal
- Strukturkosten, also Zinsen, Mieten, Leasing.

380 Darüber hinaus müssen wir dann auch noch die so genannte „Zinsdeckungsquote“ betrachten. Diese ergänzt die „Strukturkostenanalyse“ rund um die Zinsen, Mieten und Leasingaufwendungen und ist außerdem eine klassische Kennzahl der Banken.

381 Beim Material und den bezogenen Leistungen kommen 2 Analyseperspektiven in Frage.

- Material und bezogene Leistungen in Bezug zum Umsatz oder
- Rohertrag in Bezug zum Umsatz.

Ich persönlich bevorzuge den zweiten Betrachtungswinkel.

382

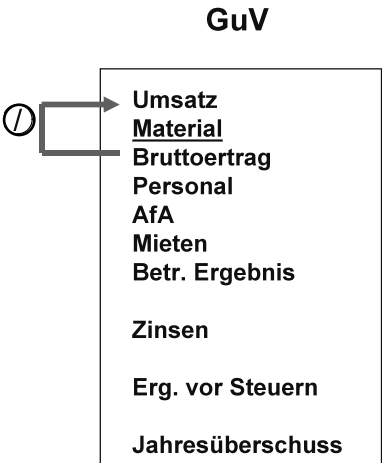
# 1. Der Rohertrag

3

<b>Rohertrag</b> (Wie viel der Gesamterlöse bleiben nach Abzug von Material und bezogenen Leistungen anoch übrig?) (Besonders bei geringen Renditen von großer Bedeutung)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Wertschöpfungstiefe)	Zähler	Betriebsleistung Material & bezogene Leistungen	55.616,00 <u>37.304,00</u> 18.312,00	75.693,00 <u>54.257,00</u> 21.436,00	91.650,00 <u>65.353,00</u> 26.297,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	33,29%	30,31%	28,22%

Grafisch sieht die Berechnung so aus:

383



Wir sehen bei der HTC einerseits, dass zwei Drittel bis knapp 80% des Umsatzes für die Beschaffung von Material und Leistungen eingesetzt werden und dies ist wirklich ein hoher Anteil. Allerdings muss man die Aussage auch schon wieder relativieren, da diese Größenordnungen für die Automobilbranche mit Ausnahme des 3. Jahres, also 2013 durchaus normal sind. 22% Rohertrag (gerundet) im 3 Jahr sind allerdings zu gering. Hier wird aber auch schon ein Grund für die fallenden Cash Flows von zuvor sichtbar. Das Ergebnis wird immer mehr durch den Materialeinstand belastet und dies bei steigenden Umsatzerlösen. Dies ist wahrlich kein gesundes Wachstum. Das Wachstum scheint zu einer Cash- und Liquiditätsfalle zu werden.

384

Und dies sieht man recht häufig. Völlig begeistert über die Geschwindigkeit des Wachstums gemessen an den Umsatzerlösen, werden abnehmende Ergebnisse und/oder Cash Flows nicht mehr wahr oder auch bewusst in Kauf genommen. „Das wird schon wieder“ hört man dann häufig.

385

Aus Unkenntnis der Buchhaltung wird noch ein 2. Fehler gemacht. Man glaubt, dass in dem genannten Posten ‚Material und bezogene Leistungen‘ alle Einkäufe einer Periode enthalten sind. Dies ist aber falsch, denn Veränderungen bei den Roh, Hilfs- und Betriebsstoffen (RHB) sowie

386

den Handelswaren sind dort nicht erfasst! Bitte seien Sie hier vorsichtig. Nochmals, RHBs werden dann aufwandswirksam, wenn Sie z. B. per Materialentnahmeschein aus dem Lager entnommen und dann zu einem Halbfertigteil zusammengeführt werden. Es kann daher sehr gut sein, dass aufgrund von Einkäufen von RHBs noch Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen resultieren (Rechnung vom Lieferanten ist eingegangen, allerdings noch nicht gezahlt) und daraus noch Verpflichtungen offen sind (halt jene Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen).

387 In Kenntnis der Automobilhändlerbranche müsste man den Rothertrag eigentlich mit ‚grün‘ oder ‚gelb‘ würdigen, allerdings setze ich hier bewusst ‚grün‘, ‚gelb‘ und dann ‚rot‘ im letzten Jahr, weil die HTC innerhalb von 3 Jahren 5% beim Materialeinkauf „zulegt“, diese Kosten aber nicht an Dritte weiterreichen kann.

Betriebsleistung	55.616,00	75.693,00	91.650,00	
-Material & bezogene Leistungen	<u>37.304,00</u>	<u>54.257,00</u>	<u>65.353,00</u>	
	18.312,00	21.436,00	26.297,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	33,29%	30,31%	28,22%	<div>+</div> <div>o</div> <div>-</div>

388 Die Umsatz- und Kapitalrendite sinken beide...

<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	7,88%	7,28%	5,27%
<b>Return on Capital (in %)</b> (Wieviel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	20,04%	19,91%	17,48%

389 ... und dies bei steigendem Kapitalumschlag (1. Kennzahl).

<b>Gesamtkapitalumschlag</b> (Wie häufig wird das Kapital auf Basis des Erlöses umgeschlagen?) oder (1 Euro Kapital generiert wieviel Euro Erlöse ?)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division	2,55	2,74	3,32

390 Da passt etwas nicht – die Cash- und Liquiditätsposition muss zwingend schlechter werden. Und dies hatten wir auch schon bei der Cash Flow Marge sehen können.

<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b> (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)  (Ist ein klares Index für die Renditestärke)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen + Einstellung/ - Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/ - Entnahmen = Cash Flow	3.136,00 535,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.671,00	3.676,00 599,00 2.706,00 0,00 599,00 0,00 6.981,00	3.562,00 520,00 229,00 0,00 0,00 0,00 4.311,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%

Dieser Trend wurde auch bestätigt, wenn man den Cash Flow auf einfache Weise berechnet.

391

<b>Cash Flow - Umsatzrate (%)</b> einfache Definition	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Fehlbetrag + <u>Abschreibungen</u> = Cash Flow	3.136,00 535,00 3.671,00	3.676,00 599,00 4.275,00	3.562,00 520,00 4.082,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	6,67%	6,05%	4,38%

Auch die Ergebnisse nach der „1, 2, 3 Regel“ bei der Cash Flow Betrachtung waren schlechter geworden.

392

Bilanzsumme (Mio):	21,6	25,9	28,1	393
35% Ziel-Anlagenintensität (Mio):	7,6	9,1	9,8	
AfA – Basis 10 Jahre (Tausend):	760	910	980	

Cash Flow				394
(einfache Berechnung – Tausend)	3.671	4.275	4.082	
Cash Flow zu kalk. AfA (Faktor):	4,8	4,7	4,2	

Sie sehen, Cash- und Liquiditätsmanagement ist immer die Summe aus verschiedenen Betrachtungen und Perspektiven und erst bei Würdigung dieser diversen Analysewinkel ergibt sich ein vollständiges Bild.

395

Es zeigt aber auch, dass das Verständnis von Cash- und Liquiditätsmanagement sehr viel mit Bilanzanalytik und Bilanzgestaltung zu tun hat.

396

2. Die Personalkosten und -intensität

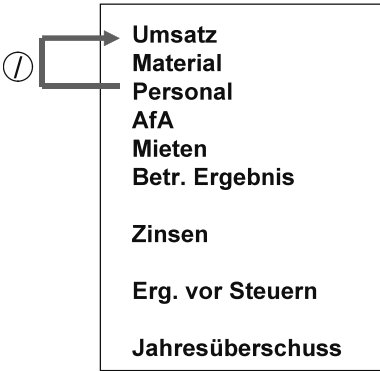
Personalkosten gehören in unseren Breiten zu den größten Kostenpositionen eines Unternehmens und anstehende Personalzahlungen sind auch ein Hauptgrund für die Anmeldung einer Insolvenz (Zahlungsunfähigkeit). Sie sind i .d. R. auch nicht nach hinten verschiebbar (wie z. B. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) und von daher sollte man hier auch entsprechende Aufmerksamkeit walten lassen.

397

Einerseits ist die Personalkostenintensität von Bedeutung, bei der wir die Personalkosten im Verhältnis zu den Umsatzerlösen messen.

398

GuV



399 Dabei berechnen wir, wie viel % vom Umsatz die Personalkosten in Anspruch nehmen, damit natürlich direkt den Überschuss und das verbleibende Cashpotenzial reduzieren.

<b>Personalkostenintensität I (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?) (GF wird rausgerechnet, da eventuell kalkulatorischer Unternehmerlohn)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur)	Zähler	Personalkosten - ... davon Geschäftsführergehalt	9.994,00 <u>822,00</u> 9.172,00	10.855,00 <u>822,00</u> 10.033,00	14.523,00 <u>1.120,00</u> 13.403,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	16,67%	14,19%	14,38%

400 Bei der HTC sehen wir mit 17% und dann fallend auf 14% (jeweils gerundet) sicherlich gute Werte. Allerdings dürfen wir den soeben analysierten Rothertrag dabei nicht außer Acht lassen, denn nach Abzug des Materials und bezogenen Leistungen ist ja schon ein Großteil des Umsatzes aufgebraucht und außerdem fällt der Rothertrag über die 3 Perioden ja auch noch.

401 Trotzdem sind die HTC Zahlen nicht Besorgnis erregend und von daher würdige ich auch in allen drei Jahren mit einer grünen Farbe.

Personalkosten - ... davon Geschäftsführergehalt	9.994,00 <u>822,00</u> 9.172,00	10.855,00 <u>822,00</u> 10.033,00	14.523,00 <u>1.120,00</u> 13.403,00	Die ausgewiesenen Intensitäten sind gut (nicht zu hoch für diesen Betrieb) trotz "stolzer" GF-Bezüge.
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	16,67%	14,19%	14,38%	
				<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

402 Ist es möglich, die Geschäftsführergehälter zu separieren, dann sollten Sie dies tun, da (leider) sehr häufig gerade bei geschäftsführenden Gesellschaftern dadurch die Intensität recht stark variieren kann. Da sie gleichzeitig Eigentümer und Geschäftsführer sind, können sie ihre Bezüge in einem gewissen Rahmen (Stichwort: verdeckte Gewinnausschüttungen) selbst festlegen.

403 Trotzdem brauchen Sie natürlich auch einen Ausweis der gesamten Personalkosten und im Vergleich der beiden sieht man teilweise recht schön, dass die GF selbst doch maßgeblich an diesem Kostenblock beteiligt ist.

<b>Personalkostenintensität II (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur)	Zähler	Personalkosten	9.994,00	10.855,00	14.523,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times 100$	18,17%	15,35%	15,58%

Personalkosten unter 20% sind aber selbst bei den ausgewiesenen geringen und fallenden Roherträgen als gut einzustufen und man sieht auch, dass die Intensität fällt, von daher spiegeln sich die höheren Estandskosten zumindest in geringeren Peronalkosten wieder und aus Sicht der Cash- und Liquiditätsposition werden Einbrüche beim Rohertrag kompensiert. Daher würdige ich:

Personalkosten	9.994,00	10.855,00	14.523,00			
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00			
$\text{Division} \times 100$	18,17%	15,35%	15,58%	<div>+</div>	<div>+</div>	<div>+</div>

Neben diesen Betrachtungen stelle ich zudem immer noch eine weitere Analyse an, die ich Ihnen auch bereits vorgestellt hatte. Ich errechne mir einen Faktor aus liquiden Mitteln und den gesamten Personalkosten.

Bilanz

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

/

GuV

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

Bei der HTC ergibt sich dabei (Basis 12 Zahlungen im Jahr)

<b>Personalkostenzählfähigkeit (Faktor)</b> (In welcher Relation stehen Kasse/Bank und Personalkosten? Berechnet wird ein Faktor) (Gibt Auskunft über die Zählfähigkeit)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Personalkosten (monatlich: hier 12 Monate)	832,83	904,58	1.210,25
	Ergebnis	Division	4,7	2,2	3,2

- 407 Die liquiden Mittel, in erster Linie Kasse und Bank, sind aus der Bilanz und stellen somit eine Stichtag bezogene Zahl dar. Daher dividiere ich die Personalkosten aus der GuV zunächst durch die Anzahl der jährlichen Auszahlungen (12 – 14), so dass hier eine gewisse „Parallelität“ gegeben ist. In unserem Beispiel habe ich mit 12 Monaten gerechnet.
- 408 Ich halte Werte bei 1,3 bis 1,5 für ausreichend, wenn ansonsten die Strukturierung der Bilanz und GuV aus Cash- und Liquiditätssicht in Ordnung ist. Sollte z. B. eine eingeplante Forderung später eingehen oder sogar ausfallen, dann wäre bei einem Wert oberhalb von 1 zumindest ein Personal- lauf problemlos und das Unternehmen hat einige Wochen Zeit, entsprechende zusätzliche Mittel aufzutreiben oder abzuwarten, bis weitere Forderungen eingehen. Dies setzt natürlich zur Not ein „Schieben“ der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen voraus.
- 409 Allerdings verweise ich nachdrücklich darauf, dass das einmalige Berechnen dieser Zählfähigkeit nicht ausreicht! Bilanzwerte sind Stichtagswerte, meist mit Bezug auf den 31.12., unterjährig kann die Situation ganz anders aussehen. Hier muss immer auch mit den bereits zu Beginn des Buches dargestellten Liquiditätsplanungen gearbeitet werden. Die Berechnung dieser Kennzahl ist nur eine zusätzliche Analyse.
- 410 Unsere Werte übersteigen ‚meine Forderung‘ aber bei weitem und von daher sehe ich auch keine Risiken (eine saubere Liquiditätsplanung als Hauptsteuerungsinstrument vorausgesetzt) für die Liquidität.

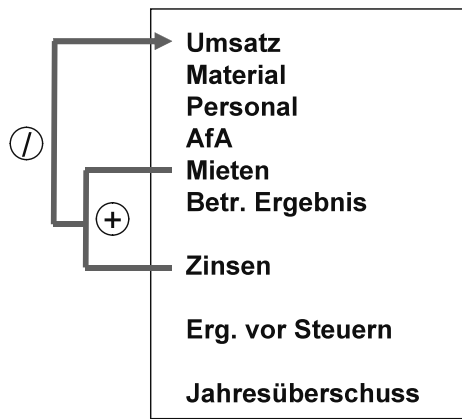
Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00	gute und ausreichende Werte
Personalkosten (monatlich: hier 12 Monate)	832,83	904,58	1.210,25	
Division	4,7	2,2	3,2	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

- 411 Die 2,2 im 2. Jahr würde ich mit dem Hinweis auf die Stichtagsbetrachtung auch nicht überbewerten (sie ist ja auch nicht schlecht), zumal wir im Folgejahr dann wieder eine erneute Steigerung sehen.

### 3. Die Zins- und Mietintensität (inkl. Leasing)

- 412 Als letzten der drei wesentlichen Cash relevanten Posten schaue ich mir noch die Zinsen, Mieten und Leasingzahlungen an. Die drei Positionen haben immer etwas mit der Finanzierung der Strukturen des Unternehmens zu tun. Sind luxuriöse Strukturen gegeben, finden Sie in aller Regel Niederschlag in einer der genannten Größen. Ist alles mit Eigenkapital finanziert oder im Eigentum, sehe ich dies allerdings nicht. Dann habe ich natürlich auch keine periodisch wiederkehrenden Belastungen der Cash- und Liquiditätsposition. Dividendenerwartungen lasse ich hier einmal außen vor.

GuV



Auch hier beziehen wir die Größen wieder auf den Umsatz und bei der HTC müssen wir uns keine Gedanken machen, da lediglich 3% Belastung berechnet werden

<b>Zins- und Miet-Intensität (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Effizienz des Managements)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 <u>140,00</u> 1.549,00	2.102,00 <u>149,00</u> 2.251,00	2.900,00 <u>161,00</u> 3.061,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	<i>Division x 100</i>	2,82%	3,18%	3,28%

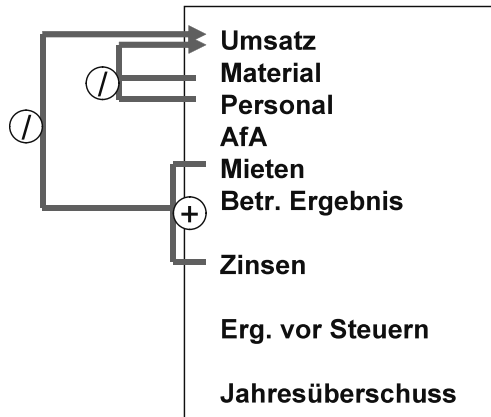
Somit können wir auch sofort würdigen.

Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 <u>140,00</u> 1.549,00	2.102,00 <u>149,00</u> 2.251,00	2.900,00 <u>161,00</u> 3.061,00	gute Werte
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
<i>Division x 100</i>	2,82%	3,18%	3,28%	

Generell halte ich Werte von 5 - 7% als akzeptabel, wenn ansonsten die GuV solide strukturiert und Kasse/Bank entsprechend ‚gerüstet‘ sind. Bei einem Automobilhändler sind 7% allerdings zu hoch, da der Rohertrag (wie ja auch gesehen) branchentypisch sehr niedrig ausfällt.

Auch hier wollen wir wieder die bisher dargestellten Kennzahlen des 3. Block der Trichteranalyse zusammenfassend grafisch darstellen. Dabei wird sehr deutlich, wie die GuV sukzessiv von oben nach unten „abgetastet“ wird.

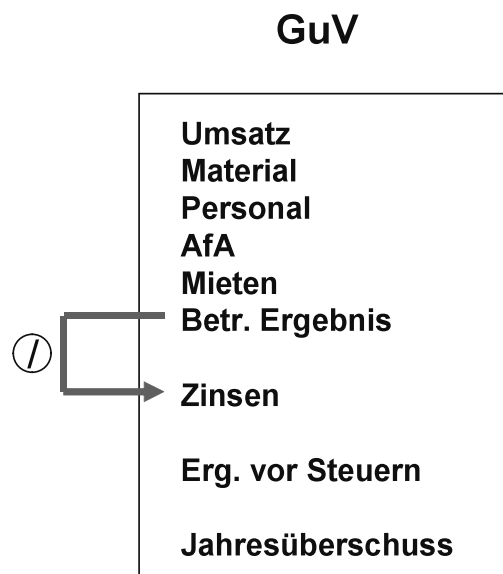


**GuV**

- 417 Während Mieten und Leasing in GuV Gliederung bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen und damit oberhalb des Betriebsergebnisses zu finden sind, werden Zinsaufwendungen im Finanzergebnis aufgelistet und stehen damit im Gliederungsschema unterhalb des Betriebsergebnisses. Aus diesem Grund und aus der typischen Bankerperspektive heraus sollte man die Liquiditätsbetrachtung ‚Zins- und Mietintensität‘ ergänzen durch die Zinsdeckungsquote.
- 418 An dieser Stelle weise ich kurz darauf hin, dass wir nochmals zu den Erfolgskennzahlen zurückkehren werden, da bisher noch die Umsatz- und Kapitalrendite fehlen. Dennoch möchte ich hier zunächst springen, damit wir die Höhe der Zinsaufwendungen und deren Bedienbarkeit besser einschätzen können.
- 419 Diese Zinsdeckungsquote ist eigentlich keine Erfolgskennzahl mehr, sondern ich ordne sie dem vierten Block der Trichteranalyse zu, den Kennzahlen zur ‚operativen Stärke‘

## 4. Zinsdeckungsquote

- 420 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.
- 421 Die Zinsaufwendungen werden also ein 2. Mal auf den Prüfstand gestellt. Auch wenn nur geringe Zahlungen anstehen, so kann erst dann ein gutes Votum ausgestellt werden, wenn diese auch aus dem operativen periodischen Ergebnis (Betriebsergebnis) geleistet werden können.
- 422 Wir sehen hier also zum ersten Mal, dass im Nenner nicht die Gesamterlöse, sondern die Zinsen selbst (genau genommen die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen) stehen. Im Zähler setzen wir das Betriebsergebnis an.



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. 423

Banken mögen diese Kennzahl ganz besonders, aber sie ist auch für die klassische Analyse und Planung der Cash- und Liquiditätsposition von großem, aus Bankensicht sogar entscheidendem, Interesse. 424

<b>Zinsdeckung</b> Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber	Zähler	Betriebsergebnis	4.214,00	5.082,00	4.900,00
	Nenner	Zinsen	140,00	149,00	161,00
	Ergebnis	Division	30,1	34,1	30,4

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: 425

**Produzierendes Gewerbe (Faktoren)** 426

- 3: Schulnote 5 - mangelhaft
- 4: Schulnote 4 - ausreichend
- 5: Schulnote 3 - befriedigend
- 6: Schulnote 2 - gut
- 7: Schulnote 1 - sehr gut

**Handel (Faktoren)** 427

- 2: Schulnote 5 - mangelhaft
- 3: Schulnote 4 - ausreichend
- 4: Schulnote 3 - befriedigend

- 5: Schulnote 2 - gut
- 6: Schulnote 1 - sehr gut

#### 428 **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

429 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.

430 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	4.214,00	5.082,00	4.900,00	einfach klasse 3-5-7 als Maßgabe für das produzierende Gewerbe, bei der HTC als Mischform etwas höher
Zinsen	140,00	149,00	161,00	
Division	30,1	34,1	30,4	
				<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

431 Bitte vergessen Sie aber an dieser Stelle nicht: Der Automobilhandel braucht gute Zinsdeckungsquoten, damit aus dem operativen Ergebnis heraus ein hoher Fahrzeugbestand finanziert werden kann.

432 Während die Zinsdeckungsquote die Zinsen in den Fokus stellt, ist bei Fremdfinanzierungen, also besonders aus Bankensicht, noch eine 2. Frage von entscheidender Bedeutung.

433 Kann der Schuldner auch die Verbindlichkeiten wieder tilgen und dies in einem akzeptablem Zeitraum. Dies bedeutet nämlich, dass Cash- und Liquidität erwirtschaftet und aufgebaut werden muss. Und genau dieser Fragestellung geht die dynamische Verschuldung nach. Man hört in diesem Zusammenhang auch immer wieder Bezeichnungen wie ‚Schuldentilgung in Jahren‘ und ‚Nettoverschuldung in Jahren‘.

## 5. Dynamische Verschuldung

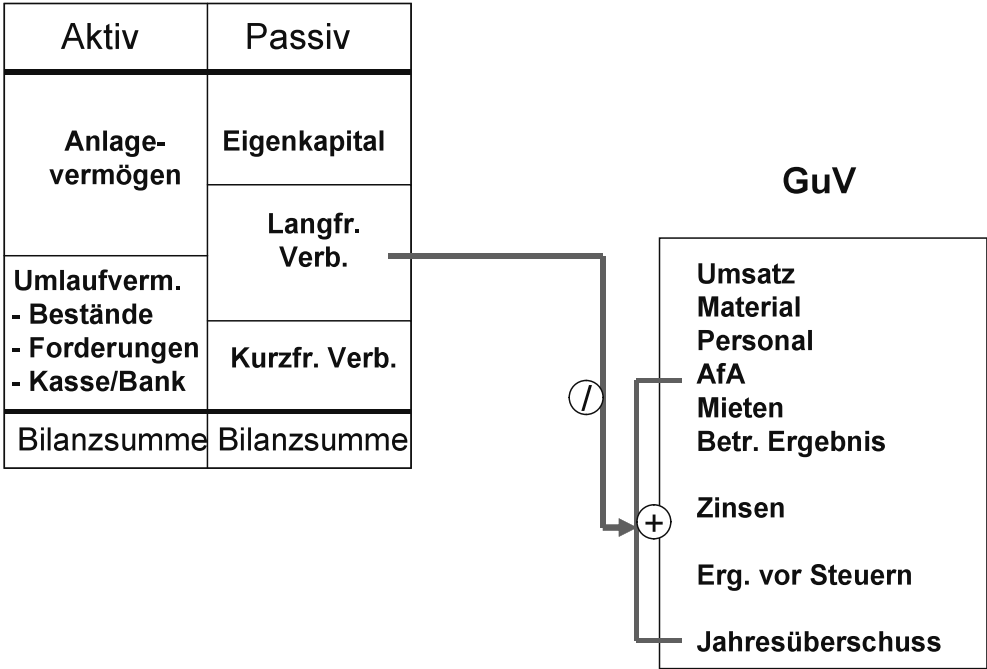
434 Wir kommen hier erneut auf eine Analyse zu sprechen, die wieder einen Bezug zum Cash Flow hat.

435 Im Vordergrund steht die Frage:

Wie viele Jahre dauert es, bis die Schulden aus dem periodischen Cash Flow nach Steuern heraus getilgt werden können.

436 Grafisch sieht dies dann folgendermaßen aus.

Bilanz



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.<sup>11</sup>

Wir benötigen also zunächst wieder unseren Cash Flow, von dem wir aus der „1, 2, 3 Regel“ bereits wissen, dass er als ausreichend und gut zu würdigen ist.

Cash Flow	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
(Detailliertere Berechnung)	+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
	+ Erhöhung/-Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00
	+ Einstellung/-Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00
	- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00
(Gibt Auskunft über die Innen-Finanzierungskraft n. Steuern)	+ Einlagen/-Entnahmen	0,00	0,00	0,00
		3.671,00	6.981,00	4.311,00

Der Cash Flow ist dabei mittels detaillierterer Aufstellung berechnet worden und diesen benötigen wir jetzt als Nennergröße

Im Zähler setzen wir die Verschuldung an, allerdings sehr spezifisch, denn wir sprechen hier von der Effektivverschuldung. Darunter verstehen wir eine Verschuldungsbasis, die keine langfristigen Rückstellungen umfasst, also nur das langfristige (in erster Linie Bankverbindlichkeiten) und das kurzfristige Fremdkapital (Kreditoren und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten). Diese Posi-

11 Ausnahmen bzw. Einschränkungen gibt es aber hier wie bereits ausgeführt bei der Gewerbesteuer bei der Anrechnung von Zinsaufwendungen (Dauerschulden).

tionen saldieren wir dann noch mit den liquiden Mitteln (die ja eigentlich ‚ad hoc‘ schon für eine potenzielle Tilgung zur Verfügung stehen) und den Forderungen, also Vermögen, das (hoffentlich) bald zur Verfügung stehen wird.

- 441 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.

Effektivverschuldung	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 2.203,00	5.930,00 1.044,00 10.965,00 7.392,00 1.962,00 6.497,00	6.846,00 1.351,00 11.557,00 8.010,00 3.835,00 5.207,00
----------------------	--------	---	--	---	---

- 442 Es handelt sich also nicht um eine konservative Definition der Verschuldung.
- 443 Jetzt können wir beide Werte in einer Kennzahl zusammenbringen, wobei ich den Cash Flow nicht wieder im Detail darstelle. Wir hatten den Cash Flow ja schon eingehender besprochen.
- 444 Das Ergebnis der Division sind dann Jahre!

(Dyn. Verschuldung) Kreditittlungsdauer (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektiv- verschuldung getilgt werden kann?)  (Dynamischer Verschuldungsgrad)  (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 2.203,00	5.930,00 1.044,00 10.965,00 7.392,00 1.962,00 6.497,00	6.846,00 1.351,00 11.557,00 8.010,00 3.835,00 5.207,00
	Nenner	Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00
	Ergebnis	Division	0,60	0,93	1,21

- 445 Wir sehen mit gerundet 0,6 und zweimal 0,9 und 1,2 Jahren ausgezeichnete Ergebnisse!
- 446 Auch wenn hier noch keine Wertungskorridore angeboten wurden, ist dies mit Bauchverstand abzuleiten. Eine Tilgung der (Effektiv)Verbindlichkeiten in knapp einem Jahr ist einfach klasse.
- 447 Wie sollten Sie ansonsten die Cash und Liquiditätsposition bezüglich Tilgungsfähigkeit beurteilen bzw. in Ihren Gesellschaften gestalten? Gehen wir hier auch wieder mit Schulnoten heran.
- 448 Produzierendes Gewerbe in Jahren:<sup>12</sup>

- $> 6,5$  Jahre: Schulnote 5 - mangelhaft
- $5,5 < x < 6,5$  Jahre: 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

- 449 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: Schulnote 2 - gut
- $< 2,5$  Jahre: Schulnote 1 - sehr gut

<sup>12</sup> Die Schwerindustrie ist hier ausgenommen. Teilweise sehen wir dort aber auch (passivierte) Anzahlungen.

Dienstleistung:

450

- > 3,8 Jahre:

Schulnote 5 - mangelhaft
- 3,0 < x < 3,8 Jahre:

Schulnote 4 - ausreichend
- 2,3 < x < 3,0 Jahre:

Schulnote 3 - befriedigend
- 1,5 < x < 2,3 Jahre:

Schulnote 2 - gut
- < 1,5 Jahre

Schulnote 1 - sehr gut

Sind bei Dienstleistern Gebäude aktiviert und fremdfinanziert, dann sind auch höhere Korridore zulässig.

451

Im Fall der HTC können wir nur „den Hut ziehen“, denn die Werte sind, wie bereits angesprochen, sogar Sonderklasse. Somit ergeht natürlich auch als Würdigung:

452

Summe langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00	richtig gut  aus Cash- und Liquiditätssicht, aber auch aus Managementsicht
- langfristige Rückstellungen	1.198,00	1.044,00	1.351,00	
+ Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Forderungen	6.610,00	7.392,00	8.010,00	
- Flüssige Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00	
	2.203,00	6.497,00	5.207,00	
Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00	
Division	0,60	0,93	1,21	<div>+ + +</div>

Und jetzt möchte ich nochmals zurück zur früheren Cash Flow Würdigung.

453

Wir hatten uns folgendes erarbeitet. Auch wenn dies jetzt eine kurze Wiederholung ist, gehen Sie sie bitte wieder durch, denn es hilft, die Zusammenhänge wirklich zu verstehen.

454

Abschreibungen stellen einen Substanzverlust dar (das Anlagevermögen nimmt ab) und eine Firma sollte mindestens (im Durchschnitt) so viel Geld verdienen (Einzahlungsüberschuss), dass es den Substanzverlust mittels Investitionen wieder ausgleichen kann. Werden Investitionen in gleicher Höhe wie die Abschreibungen getätigt, dann bleibt die Substanz aus buchhalterischer Sicht konstant.

455

Also stellten wir dazu die Gleichung auf.

456

**Substanzerhalt** wird erreicht, wenn das Unternehmen einen Cash Flow in Höhe der Abschreibungen generiert, die dann auch wieder reinvestiert werden. Daraus folgt unter o. g. einfacher Definition des Cash Flow (JÜ + AfA):

457

Substanzerhalt ist möglich, wenn

458

**Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0**

459

Der Cash Flow sollte eine Höhe von 1 x den Abschreibungen haben, somit kann der Jahresüberschuss 0 sein.

460

Allerdings, dies kann aber eigentlich nicht das Ziel von unternehmerischem Handeln sein, denn dies hieße ja, dass lediglich alte Substanz wieder aufgefüllt wird. Ein Unternehmen wird so aber nicht überleben können. Vielmehr muss i. d. R. auf hohem (höchstem) technologischem Niveau wieder reinvestiert werden. Dies ist allerdings nicht zu den historischen Herstellungs- und Anschaffungskosten möglich. Von daher muss dann auch eine Kostensteigerung berücksichtigt werden.

461

- 462 Bei Unkenntnis einer Industrie mache ich es mir immer einfach: ich unterstelle eine 100% -ige Kostensteigerung über die Abschreibeperiode, die ich auch bei Unkenntnis der Industrie pauschal mit 10 Jahre ansetze.
- 463 **Technologieerhalt** wird also dann erreicht, wenn der erwirtschaftete Cash Flow eine Investition zulässt, also eine Höhe erreicht, die über 10 Jahre eine Kostensteigerung von 100% verträgt.
- 464 Bei den o. g. 100% Kostensteigerung über 10 Jahre bedeutet dies als Forderung:
- 465 **Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA**
- 466 Der Cash Flow sollte eine Höhe von 2 x den Abschreibungen haben, somit kann der Jahresüberschuss in Höhe von 1 x den Abschreibungen sein.
- 467 Technologieerhalt bedeutet aber noch nicht, dass der Betrieb auch erweitert werden kann. Darunter verstehe ich verschiedene Möglichkeiten wie
- Aufbau neuer Produktlinie und entsprechende Investitionen
  - Vergrößerung der Gesellschaft (Baumaßnahmen)
  - Kauf von Gesellschaften (Akquisitionen)
- 468 **Ausbaufähigkeit** wird in meiner Logik erreicht, wenn
- 469 **Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA**
- 470 Der Cash Flow sollte also eine Höhe von 3 x den Abschreibungen haben, somit kann der Jahresüberschuss in Höhe von 2 x den Abschreibungen sein.
- 471 Und als entscheidende Zusatzbemerkung hatten wir dann angefügt:
- 472 Alle o.g. Faktoren für Substanz- und Technologieerhalt sowie Ausbaufähigkeit sind nur dann in dieser Höhe richtig, wenn die Anlagenintensität eine Größe erreicht hat, die als Zielwert definiert wurde. Ansonsten sind alle o.g. Faktoren um einen Wert von 1 zu erhöhen.
- 473 Die Kurzversion dieser Zusammenhänge lautet also folgendermaßen.
- 474 Es gilt:
- |                    |  |
|--------------------|--|
| Substanzerhalt:    | Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0        |
| Technologieerhalt: | Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA  |
| Ausbaufähigkeit:   | Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA, |
- 475 wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist.
- 476 Ansonsten, und bei der HTC ist die Ziel-Anlageintensität nicht erreicht, müssen alle Faktoren um 1 angehoben werden, also
- |                    |  |
|--------------------|--|
| Substanzerhalt:    | Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA  |
| Technologieerhalt: | Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA  |
| Ausbaufähigkeit:   | Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA. |
- 477 Wir hatten Faktoren von 4,8 fallend auf 4,2 berechnet und dies ist ausreichend nach den o. g. Regeln. Allerdings fallen die Faktoren und hier ist dann wiederum Wachsamkeit geboten. Wachstum braucht Liquidität und von daher kann es durchaus sein, dass sich zunächst die geplante Cash Flow Marge reduziert. Die weitere Entwicklung muss man dann allerdings im Auge behalten.
- 478 Die Dynamische Verschuldung ist eigentlich ein weitergehender analytischer Schritt. Die Ergebnisse der Analyse nach dieser „1, 2, 3 Regel“ werden bestätigt, sogar die leicht fallenden Multiplikatoren (4,8, auf 4,2) spiegeln sich bei der Dynamischen Verschuldung im Fall der HTC wieder.

Summe langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00	richtig gut  aus Cash- und Liquiditätssicht, aber auch aus Managementsicht
- langfristige Rückstellungen	1.198,00	1.044,00	1.351,00	
+ Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Forderungen	6.610,00	7.392,00	8.010,00	
- Flüssige Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00	
	2.203,00	6.497,00	5.207,00	
Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00	
Division	0,60	0,93	1,21	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

Die Tilgungsfähigkeit „verschlechtert“ sich von 0,6 auf 1,2 Jahre.

Diese Korrelation muss es nicht immer geben, aber sie ist häufig zu beobachten, wenn ein über lange Jahre bekanntes Geschäft ausgebaut wird, ohne dass dabei Neuland in technologischer Hinsicht oder im Produktspektrum betreten wird.

Unsere „1, 2, 3“ Regel hat bisher bewusst keine Tilgungskomponente, weil Banken von der Kreditvergabe leben und bei Ausbau der Gesellschaft meist auch an Bord bleiben, so dass über längere Zeitfristen teilweise konstant eine Verschuldung von z. B. 60 - 70% durchgehalten wird. Nochmals, Fremdkapitalfinanzierungen (bis zu einem gewissen Maß) machen aus steuerlicher Sicht durchaus Sinn, da die Zinsen als Aufwand Ergebnis mindernd wirken und damit steuerlich abzugsfähig sind.

Lassen Sie uns jetzt aber an dieser Stelle trotzdem eine Tilgungskomponente integrieren, damit die Cash- und Liquiditätsposition auch in diesem Punkt (Tilgungsfähigkeit) umfassend gewürdigt werden kann. Wir stellen also einen Faktorenkatalog auf, wann aus Cash- und Liquiditätssicht ein Unternehmen so richtig (super) gut ist.

Es gilt:

Substanzerhalt: Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0

Technologiererhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA

Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA

bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit: Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA

Auch hier lassen wir die alte Einschränkung stehen: Diese Faktoren gelten nur dann, wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist.

Ansonsten, und bei der HTC ist die Ziel-Anlageintensität nicht erreicht, müssen alle Faktoren wieder um 1 angehoben werden, also

Substanzerhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA

Technologiererhalt: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA

Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA.

bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit: Cash Flow = 5 x AfA, Jahresüberschuss = 4 x AfA.

Holen wir uns auch noch einmal unsere Musterkalkulationen hervor.

HTC Bilanzsumme (Mio): 21,6 25,9 28,1

35% Ziel-Anlagenintensität (Mio): 7,6 9,1 9,8

AfA – Basis 10 Jahre (Tausend): 760 910 980



## Cash Flow

(einfache Berechnung - Tausend)    3.671                      4.275                      4.082

Cash Flow zu kalk. AfA (Faktor):    4,8                      4,7                      4,2

487 Wäre die Ziel-Anlagenintensität erreicht, wäre die HTC wirklich ein TOP Unternehmen, aber auch bei Berücksichtigung der fehlenden Anlagenintensität durch einen Zuschlag von 1 bei jedem Faktor bekommen wir (zumindest in den ersten beiden Jahren) sehr gute Berechnungsergebnisse. Im Planjahr 2013 reißen wir die (Hochsprung)latte ein wenig, gut ist es aber allemal.

488 Aber mich wundert das leicht schlechtere Ergebnis im Planjahr 2013 gar nicht, denn von 2011 auf 2013 verliert die HTC 5% Rohertrag...

<b>Rohertrag</b> (Wie viel der Gesamterlöse bleiben nach Abzug von Material und bezogenen Leistungen anoch übrig?) (Besonders bei geringen Renditen von großer Bedeutung)  (Gibt Auskunft über die Kosten- struktur und die Wertschöpfungstiefe)	Zähler	Betriebsleistung -Material & bezogene Leistungen	55.616,00 <u>37.304,00</u> 18.312,00	75.693,00 <u>54.257,00</u> 21.436,00	91.650,00 <u>65.353,00</u> 26.297,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	33,29%	30,31%	28,22%

489 ... kann bei den Personalkosten aber nur 2 % davon kompensieren.

<b>Personalkostenintensität II (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Personalkosten aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kosten- struktur)	Zähler	Personalkosten	9.994,00	10.855,00	14.523,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	18,17%	15,35%	15,58%

490 Bei konstanten Abschreibungen (1% vom Umsatz) und um einen Prozentpunkt ansteigenden sonstigen betrieblichen Aufwendungen (von 6% auf 7%) verliert die HTC bis zum Betriebsergebnis (gerundet) 4% Umsatzrendite und die spiegeln sich selbstverständlich hier jetzt einfach wieder.

7.	Abschreibungen	535,0	1%	599	1%	520	1%
7.1	... davon auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens	535	1%	599	1%	520	1%
7.2	... davon auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens	0	0%	0	0%	0	0%
8.	Sonstige betriebliche Aufwendungen	3.569,0	6%	4.900,0	7%	6.354,0	7%
8.1	... davon Miet- und Leasingaufwendungen	1.409	3%	2.102	3%	2.900,0	3%
	... davon nur Leasing	1.000	2%	1.315	2%	1.521,0	2%
8.2	... davon Vertriebskosten	775	1%	896	1%	1.150	1%
8.3	... davon Verwaltungskosten	1.338	2%	1.705	2%	2.250	2%
8.4	... davon Sonstige	47	0%	197	0%	54	0%

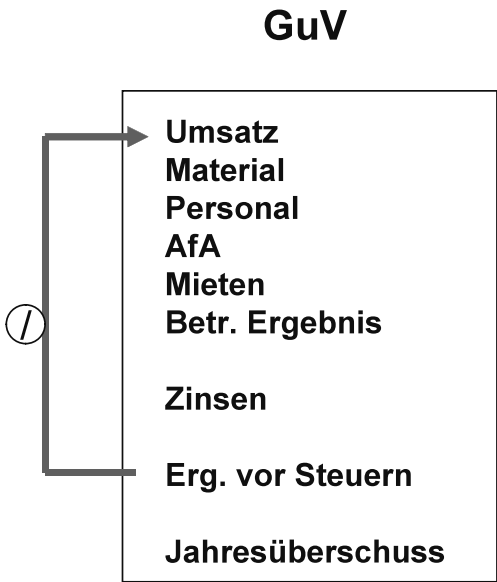
## 6. Umsatzrendite

491 Die Umsatzrendite und die sich dann daran anschließende Kapitalrendite sind wohl die bekanntesten Kennzahlen überhaupt und fehlen wahrscheinlich auch in keinem Kennzahlensystem. Sie sind den Erfolgskennzahlen zuzuordnen und damit mit dem 3. Block der Trichter kennzahlen

492 Sie messen einerseits den wirtschaftlichen Erfolg umsatzorientiert (Ergebnis pro Umsatz-Euro) und andererseits kapitalorientiert (Ergebnis pro Kapital-Euro). Bei der Umsatzrendite sind sowohl der Zähler als auch der Nenner kumulierte Werte einer Periode und damit eigentlich unproblematisch. Bei der Kapitalrendite steht im Nenner ein Wert zu einem Stichtag und damit ist hier mit ein wenig mehr Vorsicht bei der Würdigung zu agieren.

Betrachten wir uns zunächst die Umsatzrendite.

493



Ich arbeite hier mit dem Ergebnis vor Steuern im Zähler, da dann bei Vergleichen steuerliche Unterschiede außen vor bleiben.

494

Häufig wird leider ein positives Ergebnis (vor oder nach Steuern) mit einem Cash- und Liquiditätszugewinn gleichgesetzt. Dies ist nur bedingt richtig. Denn es werden zwar dann Überschüsse in einer Periode erwirtschaftet, allerdings können diese unterjährig auch schon eingesetzt worden sein (z. B. Neuinvestition, Bestandsaufbau, Tilgungen, etc.). Aus diesem Grund brauchen wir ja auch die Liquiditätsaufzeichnungen und Planungen bzw. die Kapitalflussrechnung, die wir uns zu Beginn des Buches erarbeitet haben. Anhand dieser „Listen“ können wir ja sehr genau erkennen, ob Erträge auch im Endeffekt zu einem Liquiditätsplus geführt haben.

495

Von daher ist die hier dargestellte Ergebnisbetrachtung für Dritte zwar interessant, aber für die Einschätzung einer Cash- und Liquiditätsbetrachtung nur bedingt anzuwenden – es bedarf weiterer Analysen.

Hier bringt uns die Cash Flow Rechnung, besonders dann, wenn sie entsprechend detailliert aufgebaut ist, viel weiter. Und trotzdem brauchen wir die Umsatzrendite für die Würdigung von Cash- und Liquiditätsentwicklung, wie wir später noch sehen werden.

496

Schauen wir uns die Umsatzrendite, Sie können auch Umsatzrentabilität sagen, bei der HTC zu-

497

nächst an.

<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	7,88%	7,28%	5,27%

- 498 Wir sehen als Ergebnis 8%, 7%, und dann 5% (jeweils gerundet). Die Frage ist allerdings jetzt: „Ist dies gut oder schlecht“? Und da Sie schon wissen, dass ich kein ‚Fan‘ von ‚Benchmarks‘ bin, müssen wir wieder mit Logik ran.
- 499 Müssen wir wirklich erneut ran? Haben wir nicht schon das Rüstzeug, hier eine gute Aussage machen zu können?
- 500 Holen wir uns wieder unsere „1, 2, 3 Regel“ hervor und zwar jetzt sofort die um die Tilgungsfähigkeit erweiterte Version.
- 501 Wir wissen für unsere Zielgrößen:
- |                     |   |
|---------------------|---|
| Substanzerhalt:     | Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0       |
| Technologiererhalt: | Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA |
| Ausbaufähigkeit:    | Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA |
- bei gleichzeitiger
- |                    |   |
|--------------------|---|
| Tilgungsfähigkeit: | Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA |
|--------------------|---|
- 502 Auch hier lassen wir die alte Einschränkung stehen: Diese Faktoren gelten nur dann, wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist.
- 503 Ansonsten, und bei der HTC ist die Ziel-Anlageintensität nicht erreicht, müssen alle Faktoren wieder um 1 angehoben werden, also
- |                     |  |
|---------------------|--|
| Substanzerhalt:     | Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA  |
| Technologiererhalt: | Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA  |
| Ausbaufähigkeit:    | Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA. |
- bei gleichzeitiger
- |                    |  |
|--------------------|--|
| Tilgungsfähigkeit: | Cash Flow = 5 x AfA, Jahresüberschuss = 4 x AfA. |
|--------------------|--|
- 504 Und was sehen wir jeweils am Ende der Zeilen? Genau, dort stehen auch Größenforderungen für den Jahresüberschuss. Dies ist zwar eine nach Steuer Größe und wir sind bei der Darstellung der Umsatzrendite vor Steuern unterwegs, aber dies ist nicht weiter hinderlich. Denn es gilt ja, dass jede nach Steuer Größe in die jeweilige vor Steuer Größe umgerechnet wird, wenn wir durch das ‚Tax Shield‘  $(1 - t)^{13}$  dividieren, also
- 505 Jahresüberschuss /  $(1 - t)$  = Ergebnis vor Steuern.
- 506 Außerdem haben wir in der GuV und unseren Kennzahlen das Vor Steuer Ergebnis ohnehin vorliegen, so dass dieser Schritt hier eigentlich unnötig ist.
- 507 Damit haben wir doch unsere „logisch“ ermittelten ‚spezifischen Benchmarks‘ für die Würdigung der Umsatzrendite
- |                     |  |
|---------------------|--|
| Substanzerhalt:     | Cash Flow = 1 x AfA,<br>Jahresüberschuss / $(1 - \text{Steuersatz}) = 0$<br>also Zielergebnis vor Steuern = 0  |
| Technologiererhalt: | Cash Flow = 2 x AfA,<br>Jahresüberschuss / $(1 - t) = 1 \times \text{AfA} \times (1 + t)$<br>also Zielergebnis vor Steuern = $\text{AfA} \times (1 + t)$ |

13  $t$  ist der jeweilige Steuersatz

Ausbaufähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 3 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern  $= 2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 4 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern  $= 3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

Holen wir uns auch hier unsere bisherige Musterkalkulationen (für den Cash Flow) wieder hervor und ändern diese entsprechend ab. 508

HTC Bilanzsumme (Mio):	21,6	25,9	28,1
HTC Steuersatz (%):	27,6	28,6	27,5
35% Ziel-Anlagenintensität (Mio):	7,6	9,1	9,8
AfA – Basis 10 Jahre (Tausend):	760	910	980
AfA erhöht um Steuersatz:	970	1.170	1.250
Jahresüberschuss (Tausend):	3.136	3.676	3.562
Ergebnis vor Steuern (JÜ / (1-t)):	4.332	5.148	4.914
Erg. v. St. zu kalk. AfA (Faktor):	4,5	4,4	3,9

Unter der Annahme, die HTC hätte die Ziel-Anlagenintensität erreicht, ist damit die Umsatzrendite in allen Jahren mit sehr gut zu würdigen. Allerdings ist die Annahme falsch, daher müssen wir die Ziel-Faktoren wieder um jeweils ,1' erhöhen: 509

Substanzerhalt:  $\text{Cash Flow} = 2 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - \text{Steuersatz}) = 1 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Ergebnis vor Steuern  $= \text{AfA} \times (1 + t)$

Technologiererhalt:  $\text{Cash Flow} = 3 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Ergebnis vor Steuern  $= 2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

Ausbaufähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 4 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Ergebnis vor Steuern  $= 3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 5 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 4 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Ergebnis vor Steuern  $= 4 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

Im letzten Jahr reißen wir die gesetzte Hürde ganz knapp, wenn wir allerdings aufrunden, sehen wir weiterhin in allen drei Jahren das „sehr gut“. 510

Vielleicht fragen Sie sich jetzt 511

- a) Warum kommen wir bei den Cash Flow Betrachtungen zu etwas anderen Würdigungen als bei den Ergebnissen vor Steuern (besonders letztes Jahr)?

b) Warum sind die berechneten Faktoren (Cash Flow zu AfA und Ergebnis vor Steuern zu AfA) nicht um genau 1 verschieden?

512 Dies hängt mit der nicht erreichten Ziel-Anlagenintensität zusammen. Wäre diese erreicht, sähen wir höhere Abschreibungen, aber niedrigere Ergebnisse. Nähert sich die Ist Anlagenintensität der Ziel-Anlagenintensität an, dann werden Sie sehen, dass auch die Faktoren entsprechend reagieren.

513 Wir können daher die Umsatzrendite folgendermaßen abschließend würdigen, der Bezug zum Umsatz ist ähnlich wie bei den Cash Flows gar nicht notwendig, damit würdigen wir eigentlich das Ergebnis vor Steuern.

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	klasse Werte		
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00			
Division $\times 100$	7,88%	7,28%	5,27%	<input data-bbox="816 560 899 578" type="text" value="+"/>	<input data-bbox="929 560 1013 578" type="text" value="+"/>	<input data-bbox="1043 560 1126 578" type="text" value="+"/>

514 Wir sehen hier übrigens noch etwas Schönes: Wir sehen, dass sich der bereits diskutierte Verlust beim Rohertrag (trotz geringfügiger Kompensation bei den Personalkosten) bis zum Ergebnis durchzieht und obwohl die absoluten Zahlen steigen, müssen wir eingestehen, dass sich die Rendite um ein Drittel verschlechtert! Allerdings 5,3% sind immer noch ‚sehr gut‘ für diese Gesellschaft in dieser Branche.

7. Kapitalrendite

Bilanz

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

GuV

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



Bei der HTC sehen wir:

515

<b>Kapitalrendite (in %)</b> (Wieviel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Ergebnis	$Division \times 100$	20,04%	19,91%	17,48%

Es gibt direkt zwei Gründe, warum wir diese Kennzahl eigentlich gar nicht mehr berechnen müssten.

516

- Wir sehen im Zähler wieder das Ergebnis vor Steuern und wir haben gerade bei der Betrachtung der Umsatzrendite hergeleitet, warum die ausgewiesenen Ergebnisse vor Steuern trotz Einbruch wirklich gut sind. Jetzt können Sie natürlich argumentieren, dass dies nicht unbedingt auch heißt, dass auch die Relation zur Bilanzsumme (Kapital) stimmt. Da haben Sie auch vollkommen recht, aber
- Wir haben als erste Kennzahl den (Gesamt)Kapitalumschlag berechnet...

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	normalerweise sind 2,5 und 2,7 gute Werte, da die HTC jedoch eine Mischform ist, wird erst ab "3" mit '+ grün' gewürdigt
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division	2,55	2,74	3,32	<input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="+"/>

- 517 ...und dort wirklich akzeptable bis im dritten Jahr gute Werte gesehen. Und wir wissen außerdem, dass jede Umsatz basierte Kennzahl durch Multiplikation mit diesem Kapitalumschlag zur identischen Kapital orientierten Kennzahl wird.

Das wollen wir auch sofort verproben!

(Probe) Kapitalrentabilität (%)	Zähler	Gesamtkapitalumschlag	2,55	2,74	3,32
	Nenner	Umsatzrentabilität (in %)	7,88%	7,28%	5,27%
	Ergebnis	Multiplikation $\times 100$	20,04%	19,91%	17,48%

- 518 Damit versteht sich doch die Würdigung von alleine. Multipliziere ich sehr gute Werte (Umsatzrendite) mit guten bis ebenfalls sehr guten Werten (Kapitalumschlag), dann kann doch die Ergebnismwürdigung auch nur (sehr) positiv sein.
- 519 Und außerdem, lassen Sie einmal Ihren ‚Bauch sprechen‘! 20% bzw. 17,5% Kapitalrendite p. a. (sicherlich vor Steuern) sind doch toll, oder? Was bekommen Sie denn auf Ihre Anlagen?
- 520 Daher kann man auch sofort die entsprechenden Farben setzen:

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division $\times 100$	20,04%	19,91%	17,48%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

- 521 Man kann aber auch noch weiteres Positives hier ableiten. Der Einbruch um ein Drittel bei der Umsatzrentabilität wird durch die Verbesserung beim Kapitalumschlag in der Kennzahl Kapitalrentabilität nicht in gleicher Größenordnung wirksam - hier sehen wir lediglich ca. 12 %, also ein Achtel Reduktion.
- 522 Jetzt aber zur Auflösung der offenen Frage, warum ich dennoch eine Umsatz- bzw. Kapitalrentabilität für die Würdigung der Cash- und Liquiditätsposition berechne, wenn ich mir die Ergebnisse für die Umsatzrendite aus der Cash Flow „1, 2, 3“ Regel ableiten kann und mittels der schon berechneten Kennzahl Kapitalumschlag auch die Kapitalrendite schon habe und würdigen kann. Eine der größten Gefahren für die Cash- und Liquiditätsposition ist das ‚Versickern‘ von Kapital, also Cash und Liquidität! Wir hören dann häufig Aussagen, wie „...Da wurde richtig Kapital verbrannt!“
- 523 Dieses kann mehrere Ursachen haben
- zu hohe Einstandskosten relativ zum Umsatz,
  - zu hohe Personalkosten relativ zum Umsatz,

- zu hohe Kredite relativ zur gesamten Bilanzsumme, also zu geringes Eigenkapital und damit,
  - zu hohe Zinskosten relativ zum Umsatz,
  - mangelhaftes Forderungsmanagement und Forderungen, die wertberichtigt werden müssen,
  - zu hohe Bestände, die dann ebenfalls wertberichtigt werden müssen
- und
- *Verpuffungen im Anlagevermögen, d. h. Investitionen werden nicht wirksam!*

Und diese Verpuffungen von Cash- und Liquidität können wir wieder mit etwas Logik und einfacher mathematischer Beweisführung nachweisen. Dafür müssen wir uns noch eine weitere Kennzahl vorab berechnen. 524

## 8. Reinvestitionsquote

Die Reinvestitionsquote setzt die periodischen (Brutto) Investitionen ins Verhältnis zu den periodischen Abschreibungen. 525

<b>(Re)Investitionsquote III (%)</b> (Berechnet eine Substanzsteigerung oder Substanzreduktion)  (Managementkennzahl, in Verbindung mit Kapitalumschlag (Kap-U), Kapitalrendite (ROI) und Umsatzrendite (ROS))	Zähler	Periodische Investitionen	852,50	554,00	156,00
	Nenner	Abschreibungen auf AV	535,00	599,00	520,00
	Ergebnis	Division	1,59	0,92	0,30

Lassen Sie sich bitte nicht durch den Begriff ‚(Re)Investitionsquote III‘ in obiger Excel basierten Auswertung irritieren. Im Tabellenblatt ‚Def. Kennzahlen- Liqui & Fin‘ stelle ich mehrere Kennzahlen zur Investitionspolitik vor und daher nenne ich diese ‚Reinvestitionsquote‘ manchmal auch ‚Investitionsquote III‘. 526

Was tun wir allerdings, wenn wir keinen Anlagespiegel (wie in unserem HTC Fall) zur Verfügung haben? Auch kein Problem, denn die Brutto-Investitionen einer Periode können wir uns auch ohne Anlagespiegel herleiten, allerdings nicht für die erste Betrachtungsperiode. 527

Schauen Sie sich einmal in nachfolgender Berechnung den Zähler an. Die Bruttoinvestition der Periode werden dort berechnet als 528

Anlagevermögen der laufenden Periode

- Anlagevermögen der Vorperiode

= Veränderung des Anlagevermögens

+ Abschreibungen der laufenden Periode

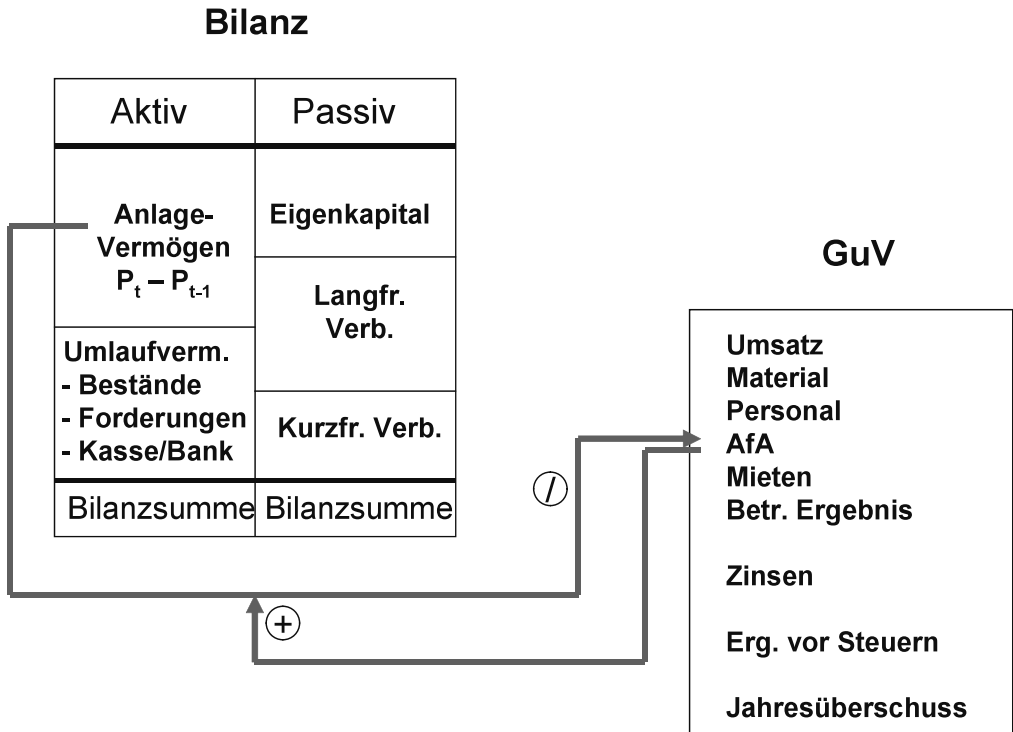
= Bruttoinvestition in der laufenden Periode

Da wir für das Jahr 2010 keinen Wert (aktuell) zur Verfügung haben, müssen wir in diesem Jahr die Veränderung des Anlagevermögens hier mit ‚k. A. - keine Angaben‘ kennzeichnen – Wenn Sie Berechnungen mit den Zahlen des eigenen Unternehmens machen, ist dies aber kein Problem, da die Unterlagen der Buchhaltung ja 10 Jahre aufbewahrt werden müssen. Überschreiben Sie einfach in der Zelle ‚k. A.‘ mit Ihrer Zahl. 529

<b>Investitionsquote II (%) = Bruttoinvestition</b> (Wie viel % vom Umsatz wird wieder reinvestiert?)	Zähler	Veränderung Anlagevermögen (Immat & SAV) + Abschreibungen auf Sachanlagevermögen = <u>Periodische (Brutto)Investitionen</u>	k. A.	-45,00	-364,00
			535,00	599,00	520,00
			#WERT!	554,00	156,00



- 530 Wie wir bereits wissen, ist die Anlagenintensität bei der HTC zu niedrig und wir sehen hier zusätzlich, dass die Investitionen in den Planjahren 2012 und 2013 nicht gerade sehr üppig angesetzt sind.
- 531 Grafisch sieht diese Kennzahl natürlich ein wenig seltsam aus, da wir die Abschreibungen zu den periodischen Veränderungen des Anlagevermögens zunächst addieren, dann aber die Summe durch die Abschreibungen dividieren.



- 532 Wenn wir die oben gezeigt Berechnung der Bruttoinvestitionen jetzt noch einmal in seine beiden Bestandteile trennen, dann spreche ich von der Reinvestitionsquote

(Re)Investitionsquote III (%) (Berechnet eine Substanzsteigerung oder Substanzreduktion)	Zähler	Periodische Investitionen	#WERT!	554,00	156,00
	Nenner	Abschreibungen auf AV	535,00	599,00	520,00
	Ergebnis	Division	#WERT!	0,92	0,30

(Managementkennzahl, in Verbindung mit Kapitalumschlag (Kap-U), Kapitalrendite (ROI) und Umsatzrendite (ROS))

- 533 Die Investitionen liegen unterhalb der Abschreibungen!
- 534 Würden wir hier (bei der HTC oder generell bei Unternehmen) aber historisch oder in der Planung Werte deutlich über „1“ und dies auch noch über mehrere Perioden sehen, wissen wir, dass das Anlagevermögen aufgebaut wird. Dies erfolgt in aller Regel nicht mit 100% Eigenkapital, sondern anteilig auch mit Fremdkapital. Die Aufnahme von Fremdkapital hat aber zunächst einmal eine ‚Bilanzverlängerung‘ (Buchungssatz: „Bank an Verbindlichkeiten“) zur Folge. Werden diese neuen Mittel dann für investive Zwecke genutzt, ist dies buchhalterisch ein Aktivtausch (Buchungssätze ohne Vorsteuer-Berücksichtigung: „Anlagevermögen an Verbindlichkeiten aus

Lieferungen und Leistungen“, dann bei Bezahlung „Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen an Bank“). Cash- und Liquidität wird also vom Posten Bank in einem anderen ‚Aggregatzustand‘ in das Anlagevermögen transferiert.

Die Bilanzverlängerung bewirkt eine Reduktion (zumindest meist in den ersten Jahren) des Kapitalumschlages (Umsatz zu Kapital), also unserer ersten Kennzahl. Und hier kommt die Verknüpfung zur Umsatz- und Kapitalrendite, denn

Kapitalumschlag x Umsatzrendite = Kapitalrendite

weil

$$\frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} \times \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}}$$

Und daraus ergeben sich dann die weiteren zwei Relationen

Kapitalrendite / Kapitalumschlag = Umsatzrendite

weil

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$$

und

Kapitalrendite / Umsatzrendite = Kapitalumschlag

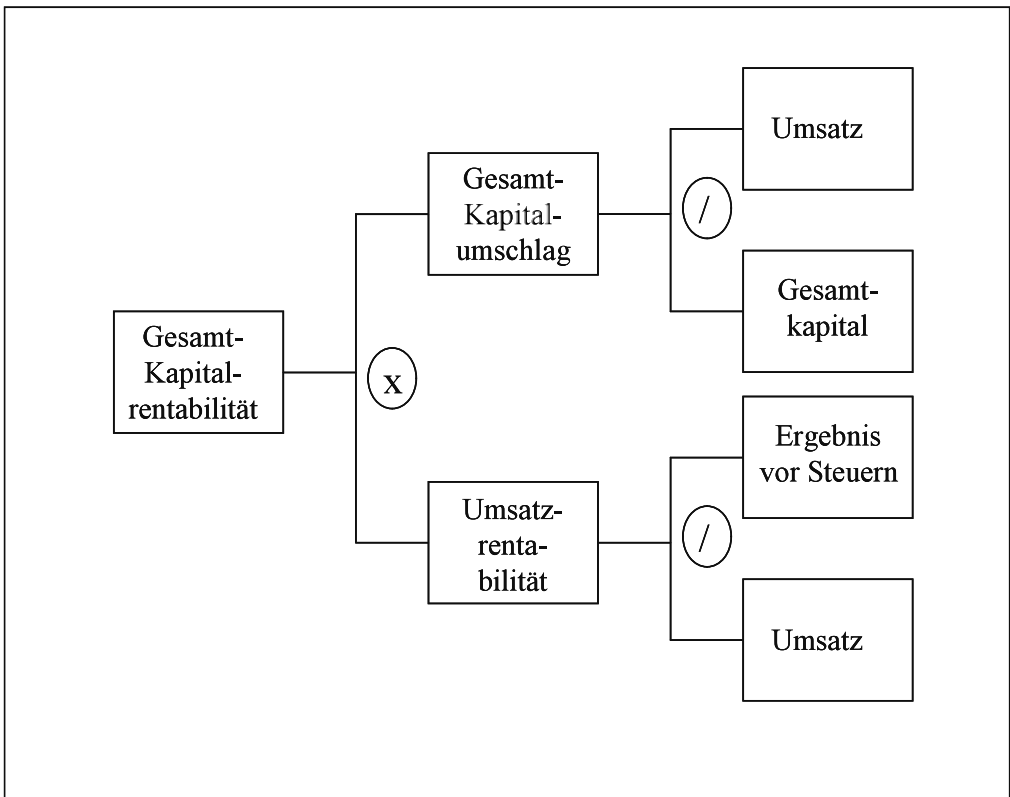
weil

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}}$$

Ist die Reinvestitionsquote nachhaltig (über mehrere Jahre hinweg) deutlich über 1, dann wird Kapital oberhalb der Abschreibungen aufgebaut, mitunter also die Bilanzsumme verlängert (siehe Buchungssätze, unter der Annahme einer anteiligen Fremdfinanzierung).

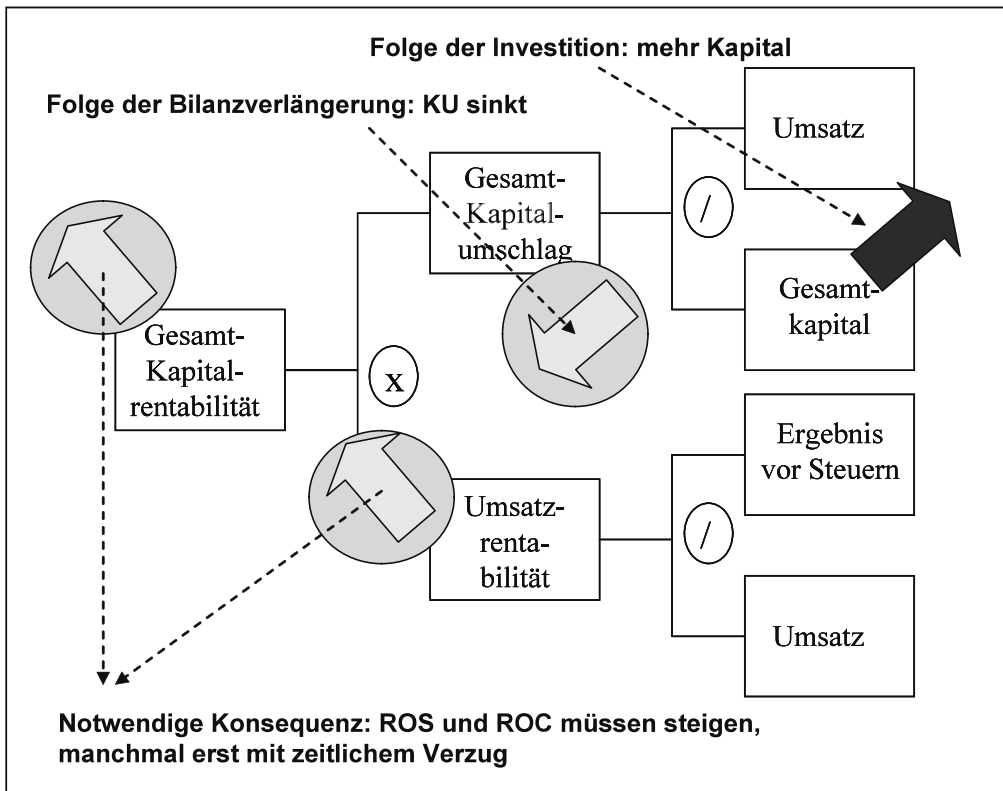
Daraus folgt, dass das Ergebnis und der Umsatz eigentlich steigen müssten, denn ansonsten würden die Investitionen ja keinen Sinn machen, oder anders ausgedrückt, die Investitionen würden ansonsten ‚verpuffen‘. Dies bedeutet aber auch, dass die Umsatzrendite ROS und die Kapitalrendite ROC entsprechend steigen müssen, um die negativen Tendenzen beim Kapitalumschlag auszugleichen.

Zeigen wir uns den Zusammenhang wieder grafisch auf - dies ist übrigens der ‚Du Pont‘ Baum.



- 542 Jetzt nochmals zu den Aussagen der ‚Du Pont‘ Kennzahlen in Verbindung mit der Reinvestitionsquote.
- 543 Investieren wir mehrperiodisch nachhaltig oberhalb der Abschreibungen, dann müssen 2 von 3 ‚DuPont‘ Kennzahlen (eventuell mit einer zeitlichen Verzögerung<sup>14</sup>)
- Umsatzrendite ROS
  - Kapitalumschlag
  - Kapitalrendite ROC
- steigen, damit keine Verpuffung von Kapital (Investitionen) eintritt.
- 544 Da der Kapitalumschlag aber bereits aufgrund der Investition zunächst einmal die Tendenz hat zu sinken, sind es eigentlich die Rentabilitätskennzahlen
- Umsatzrendite ROS und
  - Kapitalrendite ROC,
- die steigen müssen, um das negative „Momentum“ beim Kapitalumschlag zu kompensieren.
- 545 Dies kann durchaus mit einem zeitlichen Verzug einhergehen. In der Regel gilt: Je ‚schwerer‘ eine Industrie, desto ‚langsamer‘ zeigen sich Auswirkungen von Investition.
- 546 Grafisch kann man dies dann auch darstellen bzw. sehr schön erkennen:

<sup>14</sup> Wir sprechen in der englischen Sprache vom ‚time-lag‘.



Ich gehe normalerweise hin und rechne die 4 Kenngrößen immer als gleitenden Durchschnitt über 3 Jahre, um auch periodische Spitzen zu eliminieren. Dies geht allerdings bei unserem Beispiel hier nicht, da wir ja nur 3 Perioden betrachten.

547

Bauen Sie sich doch einmal eine Grafik in Excel auf, in der Sie alle 4 Kenngrößen

548

- Reinvestitionsquote
- Umsatzrendite ROS
- Kapitalumschlag
- Kapitalrendite ROC

in ein gemeinsames Diagramm bringen.

Wird investiert, d. h. die Linie für die Bruttoinvestitionen steigt mit der Zeit an, dann müssen auch mindestens zwei weitere Linien über die Zeit oder mit zeitlichem Verzug steigen, ansonsten verpufft Cash- und Liquidität im Anlagevermögen.

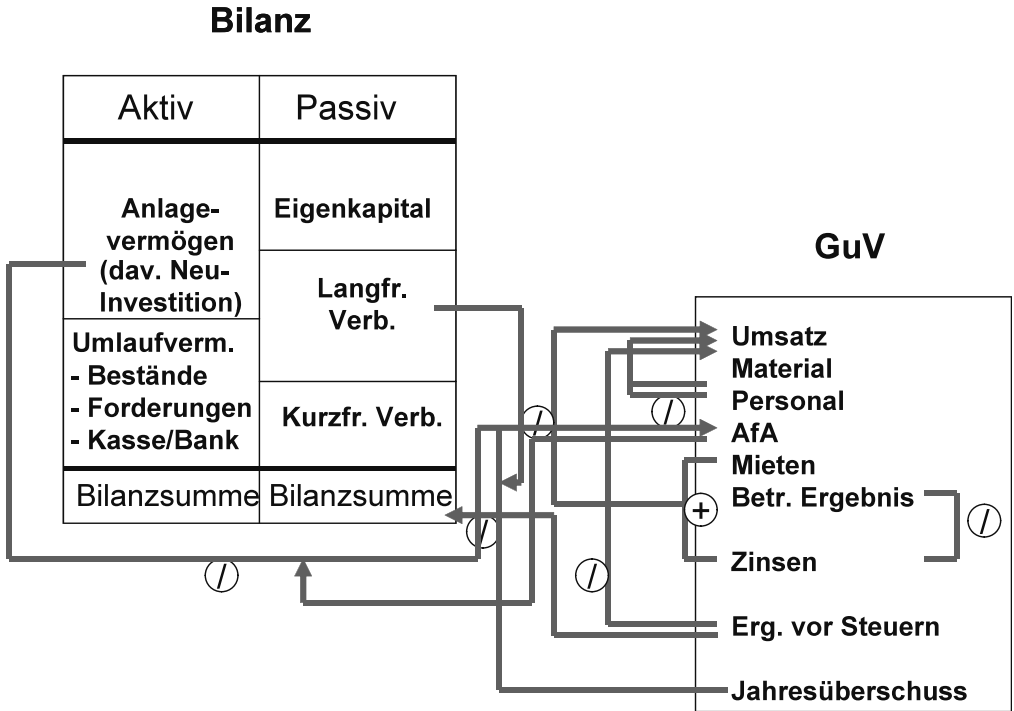
549

Übrigens, die Hautprobleme bei Cash- und Liquiditätsengpässen sind neben einbrechenden Umsätzen bei zu hohen Einstands- und Personalkosten immer

550

- zu hohe Bestände bei gleichzeitigen
- Problemen mit dem Cash Cycle, meist verursacht durch nicht aufeinander abgestimmte debitorische und kreditorische Ziele
- und Verpuffungen im Anlagevermögen!

- 551 Fassen wir an dieser Stelle abschließend nochmals alle Kennzahlen des 3. und 4. Blocks der Trichteranalyse grafisch zusammen, denn sehen wir sehr deutlich, wo hier der Schwerpunkt der Betrachtungen liegt.

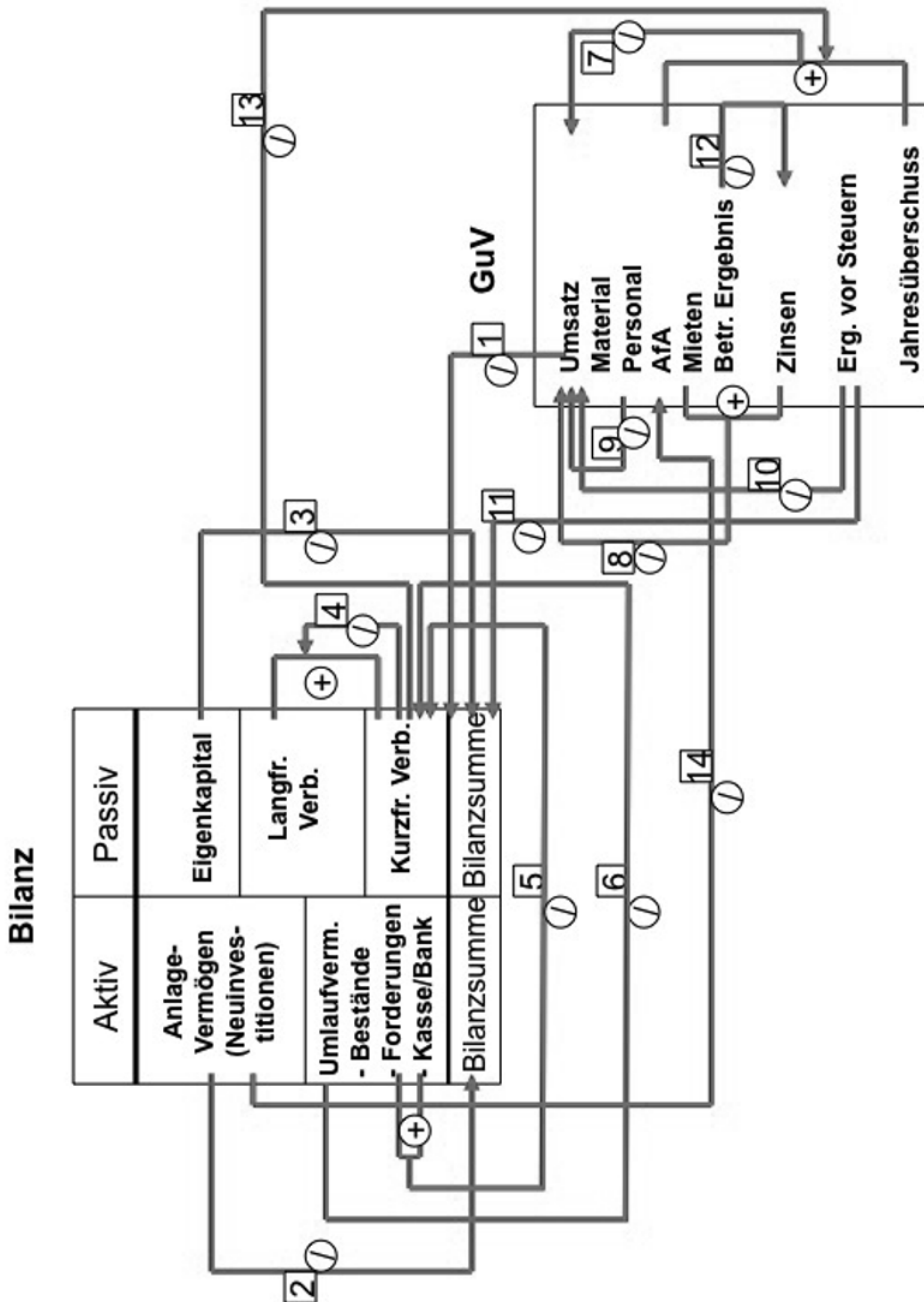


- 552 Die GuV steht eindeutig im Fokus!
- 553 Wenn Sie unsere Betrachtungen zu Cash und Liquidität in diesem Kapitel jetzt noch einmal Revue passieren lassen, dann werden Sie sehen, dass die Analyse des Zahlenmaterials GuV und Bilanz hinsichtlich der Cash- und Liquiditätsposition eigentlich recht einfach ist, denn neben den klassischen Auswertungen in Listenform (Liquiditätsplanung bis zur Kapitalflussrechnung) brauchen wir eigentlich nicht viele zusätzliche Kennzahlen, um „Licht ins Dunkel“ zu bringen.
- 554 Die Analyse der Cash- und Liquiditätsposition ist damit auch Bilanzanalyse im klassischen Sinn. Diejenige von Ihnen, die meine Bücher ‚Bilanzanalyse mit Kennzahlen‘ und/oder Bilanzplanung und Bilanzgestaltung‘ gelesen haben, werden sicherlich schon gemerkt haben, dass hier viele Überschneidungen vorliegen.
- 555 Eigentlich ist die Bilanzanalytik auch die Basis für das Cash- und Liquiditätsverständnis, dann allerdings ergänzt um tabellen- bzw. listenförmige Zusatzauswertungen.
- 556 Wir sind auch bei den Analysen gar nicht so sehr in die Tiefe und/oder in die Feinheiten der Unterposten der GuV und Bilanz eingestiegen und haben trotzdem einen guten Überblick über die aktuelle Cash- und Liquiditätsposition.
- 557 Legt man sie grafisch übereinander, sehen wir sehr schön, wie doch alle wesentlichen GuV und Bilanzposten erfasst werden.

Dabei spielt es keine Rolle, wenn Zusatzauswertungen (aus dem Tabellenblatt ‚NUV Details‘) nicht explizit aufgeführt sind, denn es handelt sich dabei „nur“ um andere Darstellungen klassischer Kennzahlen.

558

Aber das ist doch klasse, oder?



- 559 Die bisher gezeigten Analysen sind sehr stark nach innen gerichtet.
- 560 Jetzt wollen wir unsere Arbeiten auch noch aus der Perspektive der Geschäftsbanken anstellen und dann im Anschluss daran im speziellen auf die (Konzern)Institute eingehen, die sich auf Kurzfristfinanzierungen spezialisiert haben. Das sind u. a. die Banken der großen Automobilhersteller, die ja sehr häufig den Fahrzeugbestand beim Händler finanzieren, bzw. über die entsprechende Leasingverträge laufen.

## B. Die Sicht der klassischen Geschäftsbanken

- 561 Die klassischen Geschäftsbanken (z. B. Deutsche Bank, Commerzbank, aber auch die Sparkassen und die Volks- und Raiffeisenbanken) gehen bei Ihren Betrachtungen der Kreditwürdigkeit ähnlich unseren bisherigen Betrachtungen vor. Allerdings sind diese häufig gar nicht so detailliert. Banken müssen ja im Rahmen des BASEL II Abkommens ihre Kreditnehmer einmal im Jahr mindestens ‚raten‘, aber auch bei jeder Neu- und Anschlussfinanzierung. Diese ‚Ratings‘ sind inhaltlich zuvor genehmigen zu lassen und basieren auf den Erfahrungen der Bankenlandschaft, aber auch wissenschaftlichen Ausarbeitungen zu Ausfallwahrscheinlichkeiten und deren Berechnung. Generell geht es um die Beurteilung der Kreditwürdigkeit und da steht die Cash- und Liquiditätsposition natürlich ganz im Fokus.<sup>15</sup>
- 562 Die meisten Banken haben ähnliche Kennzahlen in Ihrem ‚Rating‘-Ansatz, denn, wie sagt man so schön, sie kochen auch nur mit Wasser.
- 563 Generell findet man meist Berechnungen zur
- Eigenkapitalquote
  - Anlagenintensität oder Anlagendeckung
  - Liquidität I., II. und III. Grades
  - Cash Flow
  - Intensitäten aus der GuV, sicherlich
  - Umsatzrendite
  - Kapitalrendite
  - Zinsdeckung
  - Dynamische Verschuldung.
- 564 Und alle diese Kennzahlen haben wir ja auch schon besprochen. Sicherlich, hier und da werden die Banken andere Definitionen nutzen. Aber, wenn Sie die bisherigen Analysen zur Cash- und Liquiditätsposition von Ihrer Seite mit Ihren Banken durchsprechen, dann wird man Ihnen Respekt zollen, da Sie damit Ihrem Banker auch zeigen, dass Sie wissen, worauf es ankommt.
- 565 Zwei Sachen sollten Sie allerdings wissen bzw. berücksichtigen. Im ‚Rating‘ Prozess gehen die meisten Banken hin und *kapitalisieren* Leasing, d. h. Leasing wird als 100% Fremdkapitalfinanzierung zu Lasten Ihrer Eigenkapitalquote angesehen. Die Leasingaufwendungen werden aus der GuV herausgerechnet, dafür eine Abschreibung (in der GuV) auf eine hypothetische Aktivierung (in der Bilanz) gebucht. Dies geht einher mit der Annahme der 100% -igen Fremdkapitalfinanzierung und daher werden auch hypothetisch Zinsaufwendungen in Ihrer GuV angesetzt.

<sup>15</sup> Der Vollständigkeit halber sei hier angeführt, dass nicht nur quantitative, sondern auch qualitative Betrachtungen in ein ‚Rating‘ eingehen.

Außerdem werden ungesteuerte Rücklagen (vor dem BilMoG<sup>16</sup> offen als ‚Sonderposten mit Rücklageanteil‘ als letzte Position des Eigenkapitals ausgewiesen, jetzt aufgrund des Wegfalls der umgekehrten Maßgeblichkeit abzuhandeln über die latenten Steuern) standardmäßig zu 50% als Fremdkapital angesetzt, also eine erneute Kürzung Ihrer Eigenkapitalquote.

Dies führt natürlich zu 2 Sachverhalten:

- Die Auswertung Ihrer Kreditwürdigkeit und der Cash- und Liquiditätsposition durch die Bank kommt zu schlechteren Ergebnissen als Ihre eigenen Betrachtungen
- Ihre Auswertungen sind nicht direkt miteinander vergleichbar.

Trotzdem, wenn Sie gut vorbereitet sind, tut sich der Banker natürlich auch schwerer, Ihnen ‚Gefahr in Verzug‘ und/oder Optimierungspotenzial ‚vorzuwerfen‘. Und glauben Sie mir, ich habe schon viele Banker gesehen, deren Wissen um die Bilanz und GuV mich auch nicht gerade beeindruckt hat.

Gehen wir die anstehenden Veränderungen Ihres Zahlenwerkes nochmals durch. Allerdings möchte ich dann Ihnen größtenteils die Auswertungen überlassen. Das Excel ‚Tool‘ berechnet diese ja automatisch und im Punkt der Würdungen ist es eine super Übung.

## I. Vorarbeiten für Leasingkapitalisierung

Haben Sie Leasingaufwendungen in Ihren Büchern (GuV), dann müssen Sie zunächst entsprechende Vorarbeiten an Ihrem Zahlerwerk GuV und Bilanz vornehmen. Im Folgenden zeige ich Ihnen in wenigen Schritten, wie Sie die Kapitalisierung von Leasing behandeln. Dabei ist mir wichtig zu betonen, dass ich hier nicht „buchhalterisch sauber“ vorgehe, sondern Ihnen einen Annäherungsweg ohne Buchungssätze aufzeige. Diejenigen Leser, die selbst im Rechnungswesen arbeiten oder über entsprechende Kenntnisse verfügen, mögen exakt arbeiten. Da es mir aber immer um „Korridore“ bei den Kennzahlen geht, ist es für mich in diesem Fall nicht so wichtig, hier 100% korrekt vorzugehen

### Schritt 1:

Nehmen Sie die Leasingaufwendungen aus der GuV heraus und ersetzen diese durch zusätzliche Abschreibungen im Verhältnis ‚Leasing zu Abschreibungen: 1,5 zu 1‘. Aus meiner Erfahrung heraus passt dies in der Regel recht gut, wenn man in Betracht zieht, dass Leasingperioden meist kürzer sind als die AfA Zyklen und der Leasinggeber natürlich auch eine Gewinnerzielungsabsicht hat bzw. gesetzlich haben muss.

Haben Sie also 1.000 Leasingaufwendungen in Ihrer GuV, ersetzen Sie diese durch zusätzliche Abschreibungen in Höhe von 667.

### Schritt 2:

Gleichzeitig stellen Sie den Wert des Leasinggutes in das Anlagevermögen, allerdings müssen Sie zusätzlich für jedes Jahr der bisherigen Nutzung 10% des Wertes (eigentlich historische Anschaffungskosten bei Aktivierung) in Abzug bringen.<sup>17</sup>

### Schritt 3:

<sup>16</sup> BilMoG: Bilanzmodernisierungsgesetz

<sup>17</sup> Die Annahme hier ist, dass das Wirtschaftsgut über 10 Jahre abgeschrieben wird.



Außerdem erhöhen Sie jetzt Ihre Verbindlichkeiten um den Wert des Leasinggutes zu Beginn der Nutzung (historische Herstellungs- und Anschaffungskosten). Da entsprechende Tilgungen einzurechnen sind, rechnen Sie für jedes Jahr der bisherigen Nutzung ebenfalls 10% der ursprünglichen Verbindlichkeiten heraus. Wir unterstellen damit eine laufzeitidentische Finanzierung, also Abschreibung und Finanzierung über (in diesem Fall) 10 Jahre.

#### 575 **Schritt 4:**

Stellen Sie zusätzlichen Zinsaufwand in die GuV ein. Da wir eine Tilgung unterstellt haben, basieren Sie bitte die Zinsberechnung auf die Restverbindlichkeiten in dem/den von Ihnen betrachteten Jahr(en). Ein einfacher Weg dazu ist, die dem kapitalisierten Wirtschaftsgut zugeordneten Verbindlichkeiten zum Ende des letzten und zum Ende des laufenden Jahres zu addieren und dann durch ‚2‘ zu dividieren. Dann haben Sie als Basis für die Zinsberechnung einen Durchschnitt für das laufende Jahr.

#### 576 **Schritt 5:**

Jetzt hat sich natürlich der Jahresüberschuss in der GuV geändert und Sie müssen den Jahresüberschuss im Eigenkapital (Bilanz) daran anpassen. Gehen Sie also in die Bilanz (Passiva, Eigenkapital) und ersetzen Sie den dort für den Jahresüberschuss ausgewiesenen Betrag durch den ‚neuen‘ Jahresüberschuss aus der GuV.

#### 577 **Schritt 6:**

Da Aktiva und Passiva jetzt nicht mehr übereinstimmen, gleichen Sie den Saldo im Bilanzkonto ‚Bank‘ aus.

Noch einmal, dieser aufgezeigte Weg ist nicht 100% richtig, aber Sie haben damit 2 Vorteile:

- Es geht in die richtige Richtung und die Kapitalisierung wird annähernd nachvollzogen
- Banker sehen, dass Sie auch diesen Sachverhalt verstehen und einfach auf der Basis von Logik in Ihr eigenes Zahlenwerk integrieren können.

578 Sollten Sie Analysen auf der Basis historischer Zahlen betreiben, dann schauen Sie jetzt noch bitte in die (im Excel ‚Tool‘) ausgeblendete Zeile 73 der Bilanz. Dort finden Sie die ‚Sonderposten mit Rücklageanteil‘.

579 Im Tabellenblatt ‚Basis Informationen‘ können Sie jetzt in Zeile 33 die 100% durch 50% ersetzen und dann werden Sie die entsprechenden Veränderungen im Tabellenblatt ‚Struktur-Bilanz‘ sehen können. 50% der Sonderposten wurden aus dem Eigenkapital heraus und dem Fremdkapital zu 50% zugerechnet. Die Kennzahlenberechnungen basieren im Excel ‚Tool‘, wo immer notwendig, auf den Zahlen aus der Strukturbilanz, so dass damit auch die Behandlung der Sonderposten aus Bankensicht entsprochen wird.

580 In Abschlüssen von 2009 und allen Folgejahren werden Sie keine ‚Sonderposten mit Rücklageanteil‘ sehen (die Banken übrigens auch nicht). Dies hängt mit dem Bilanzmodernisierungsgesetz zusammen. Unversteuerte Rücklagen gibt es zwar weiterhin, aufgrund des Wegfalls der umgekehrten Maßgeblichkeit sind diese aber über die ‚latenten Steuern‘ abzubilden. Eine detailliertere Erklärung würde hier aber sicherlich den Rahmen sprengen.

581 Generell müssen Sie bedenken, dass sowohl die Kapitalisierung von Leasing und die 50% Umbuchung unversteuerten Rücklagen in das Fremdkapital zu einer Reduktion Ihrer Eigenkapitalquote führen und damit aus Kennzahlensicht bei Bonitätsbetrachtungen sehr unvorteilhaft für Ihr Unternehmen sind. Also argumentieren Sie im Fall der SOPOS, wann immer möglich, dass alle Beträge für unversteuerte Rücklagen wirklich investiert wurden/werden.

Alternativ können Sie auch Ihren ‚Banker‘ fragen, wie sein Institut Ihr Zahlenwerk denn umarbeitet, bevor die Analyse aufgesetzt wird. Die Erfahrung zeigt allerdings, dass fast alle Banken sich dazu in Schweigen hüllen und/oder Ihre Ansprechpartner(innen) dazu mangels Informationen gar nichts sagen können. Also müssen Sie doch meistens selbst ran.

582

Das Excel ‚Tool‘ ist ja insgesamt auf 6 Perioden ausgelegt. Nutzen Sie doch einfach die Perioden 4 bis 6, um die Kapitalisierung von Leasing und die SOPO Umgliederung abzubilden. Dann haben Sie beide Perspektiven jeweils in einer Auswertung und können einerseits sehr schön vergleichen und andererseits auch besser bei Verschlechterungen argumentieren.

583

Jetzt betrachten Sie sich bitte auf der Basis des „neuen“ Zahlenwerkes sukzessiv die oben genannten Kennzahlen

584

- Eigenkapitalquote
- Anlagenintensität oder Anlagendeckung
- Liquidität I., II. und III. Grades
- Cash Flow als Cash Flow Marge
- Personalkostenintensität
- Umsatzrendite
- Kapitalrendite
- Zinsdeckung
- Dynamische Verschuldung.

und würdigen Sie bitte extrem konservativ. Dies ist wirklich eine gute Übung.

585

Die Banken werden zu anderen Einschätzungen wie Sie kommen. Fragen Sie also auf jeden Fall auch einmal nach deren Definition der o. g. Kennzahlen. Aber auch hier gilt: seien Sie nicht überrascht, wenn Sie nichts bekommen. Die Banken sind sehr restriktiv bzw. ihre Ansprechpartner kennen die Definition selbst nicht.

586

Jetzt werden einige von Ihnen wahrscheinlich sagen, dass die letzten Seiten in diesem Buch mit der Aufforderung, am Zahlenwerk selbst die entsprechenden Veränderungen vorzunehmen trotz der vereinfachenden Darstellung nur etwas für „Insider“ sind. Dies kann ich verstehen!

587

Mir ging es auch darum, Ihnen die Konsequenzen einer Kapitalisierung von Leasing einmal Schritt für Schritt darzustellen. Ich weiß selbst, dass viele von Ihnen aber nicht in das Excel Tool eingreifen wollen oder können. Daher schauen Sie doch jetzt einmal in das Tabellenblatt ‚Banken Perspektive‘. Dort habe ich die dargestellten Schritte und Analysen natürlich auch schon vorbereitet.

588

			2011	2012	2013
<b>Bilanzsumme nach Kapitalisierung von Leasing</b> (Kapitalisierung von Leasing wirkt EK reduzierend und FK erhöhend)	Kapitali- sierungsfaktor 1,5 AfA zu Leasing	Bilanzsumme  Kapitalisierung Regel: AfA ca. Faktor 1,5 zu Leasingaufwand	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	AfA linear über 10 Jahre	Abschreibungen aus 2011 Abschreibungen aus 2012 Abschreibungen aus 2013 Abschreibungen aus 2014 Abschreibungen aus 2015 Abschreibungen aus 2016 Summe Abschreibungen	666,67 666,67 876,67 1.014,00   666,67	666,67 876,67     1.543,33	666,67 876,67 1.014,00    2.557,33
		Buchwerte zu Periodenende (Kap. Von Leasing)	6.000,00	7.223,33	7.582,67
		Adaptierte Bilanzsumme nach Kapitalisierung von Leasing	27.613,00	33.074,33	35.687,67
		Zusätzlicher Zinsaufwand bei derzeitigem Zinssatz (Durchschnitt) (siehe Kennzahl: Fremdkapitalkosten I)	201,06 3,02%	261,82 2,99%	285,61 2,82%
<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Zähler	Eigenkapital (ohne SOPoS) + Differenz Jahresüberschuss - 50% der Sonderposten mit Rücklageanteil Eigenkapital (Hausbanken)	7.674,00 95,75 0,00 7.769,75	8.956,00 126,04 0,00 9.082,04	9.702,00 160,48 0,00 9.862,48
	Nenner	Bilanzsumme (nach Kapitalisierung von Leasing)	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	28,14%	27,46%	27,64%
<b>Anlagendeckung I (%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Zähler	Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48
	Nenner	Summe Anlagevermögen + Finanzanlagen + Kapitalisierung Leasing	2.764,00 775,00 6.000,00 7.989,00	2.984,00 1.040,00 7.223,33 9.167,33	3.080,00 1.500,00 7.582,67 9.162,67
	Ergebnis	Division x 100	97,26%	99,07%	107,64%
<b>Anlagendeckung II (in%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?) ("Silberne Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) intensität)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.769,75 5.573,00 13.342,75	9.082,04 5.930,00 15.012,04	9.862,48 6.846,00 16.708,48
	Nenner	Summe Anlagevermögen (siehe Anlagendeckung I)	7.989,00	9.167,33	9.162,67
	Ergebnis	Division x 100	167,01%	163,76%	182,35%
<b>Liquidität I (in %)</b> (In welcher Relation stehen prozentual Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die 'Adhoc'-Solidität der Finanzierungsposition)	Zähler	Liquide Mittel vor Kapitalisierung + Differenz Jahresüberschuss = Liquide Mittel	3.928,00 95,75 4.023,75	1.962,00 126,04 2.088,04	3.835,00 160,48 3.995,48
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division x 100	48,10%	19,04%	34,57%

<b>Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>4.023,75</u>	6.148,00 1.244,00 <u>2.088,04</u>	6.760,00 1.250,00 <u>3.995,48</u>
	Denner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Ergebnis	Division x 100	267,85%	253,27%	276,24%
<b>Liquidität II (in %) - weite Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 0,00 946,00 <u>4.023,75</u>	6.148,00 0,00 1.244,00 <u>2.088,04</u>	6.760,00 0,00 1.250,00 <u>3.995,48</u>
	Denner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division x 100	127,11%	86,46%	103,88%
<b>Liquidität III (in %)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen + Differenz Jahresüberschuss - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. = Summe Umlaufvermögen (nach Kapitalisierung)	17.725,00 95,75 0,00 <u>17.820,75</u>	21.914,00 126,04 0,00 <u>22.040,04</u>	24.115,00 160,48 0,00 <u>24.275,48</u>
	Denner	Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 <u>8.366,00</u>	10.965,00 0,00 <u>10.965,00</u>	11.557,00 0,00 <u>11.557,00</u>
	Ergebnis	Division x 100	213,01%	201,00%	210,05%
<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b> (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)  Korrigiertes Ergebnis vor Steuern: siehe Berechnung des Zählers bei der Umsatzrentabilität	Zähler	Korrigiertes Ergebnis vor Steuer - Steuern + Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen = Cash Flow	4.464,27 1.232,52 3.231,75 535,00 666,67 0,00 0,00 0,00 0,00 <u>4.433,42</u>	5.324,51 1.522,47 3.802,04 599,00 876,67 2.706,00 0,00 0,00 0,00 <u>7.983,71</u>	5.135,39 1.412,91 3.722,48 520,00 1.014,00 229,00 0,00 0,00 0,00 <u>5.485,48</u>
	Denner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	8,06%	11,29%	5,89%
<b>Zinsdeckungsquote (Faktor)</b> (Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber?) (Gibt Auskunft über die Zinszahlungsfähigkeit)	Zähler	Betriebsergebnis (vor Kapitalisierung Leasing) + Wegfall Leasingaufwand - Afa aus Kapitalisierung Leasing = Betriebsergebnis (nach Kapitalisierung Leasing)	4.214,00 1.000,00 666,67 <u>4.540,67</u>	5.082,00 1.315,00 876,67 <u>5.520,33</u>	4.900,00 1.521,00 1.014,00 <u>5.407,00</u>
	Denner	Zinsen + Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	140,00 201,06 <u>341,06</u>	149,00 261,82 <u>410,82</u>	161,00 285,61 <u>446,61</u>
	Ergebnis	Division	13,3	13,4	12,1
<b>Kreditlagedauer</b> <b>Dynamische Verschuldung</b> (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?)  (Dynamischer Verschuldungsgrad)  (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital + langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital + Forderungen aus L. & L. + Flüssige Mittel + Kapitalisierung Leasing (FK Zugang)	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 <u>6.666,67</u> 8.869,67	2.076,30 0,00 6.960,60 7.392,00 3.452,40 <u>8.766,67</u> 6.959,17	1.991,70 0,00 8.226,90 8.010,00 2.909,70 <u>10.140,00</u> 9.438,90
	Denner	Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48
	Ergebnis	Division	2,00	0,87	1,72
<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Wegfall Leasingaufwand - Afa aus Kapitalisierung Leasing - Zinsen aus Kapitalisierung Leasing = Korrigiertes Ergebnis vor Steuern	4.332,00 1.000,00 666,67 201,06 <u>4.464,27</u>	5.148,00 1.315,00 876,67 261,82 <u>5.324,51</u>	4.914,00 1.521,00 1.014,00 285,61 <u>5.135,39</u>
	Denner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	8,12%	7,53%	5,51%
<b>Return on Investment (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROI - Return on Investment)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39
	Denner	Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	16,17%	16,10%	14,39%

- 589 Dann wollen wir die Auswertungen auch durchgehen!
- 590 Zunächst muss ich Ihnen aber (grob) den Aufbau des Tabellenblattes und der Berechnungen in den Excel Zeilen 6 bis 27 (Markierung mit einem blassen Gelbton) aufzeigen.
- 591 Ich bin, wie oben bereits vorgeschlagen, von einem Verhältnis ,Leasingaufwand zu Abschreibungen: 1,5 zu 1' ausgegangen und habe für die zu kapitalisierenden Leasinggüter eine 10 jährige Abschreibungsdauer unterstellt. Beide Angaben können Sie in den Zellen ,E 10' und ,E 14' übrigens auch selbständig ändern.
- 592 Der von mir hier dargestellte Kapitalisierungsansatz geht allerdings von einem recht konservativen Ansatz aus. Ich unterstelle nämlich, dass bisher kaum bzw. keine Abschreibungen aufgelaufen sind und das Leasinggut damit quasi erst in der jeweiligen Periode erstmals zum Einsatz kommt. Banker gehen i. d. R. auch sehr konservativ an Ihr Zahlenwerk und von daher kann ich mit diesem Ansatz recht gut leben.

Kapitalisierungsfaktor 1,5 AfA zu Leasing  AfA linear über 10 Jahre	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Kapitalisierung Regel: AfA ca. Faktor 1,5 zu Leasingaufwand	6.666,67	8.766,67	10.140,00
	Abschreibungen aus 2011	666,67	666,67	666,67
	Abschreibungen aus 2012		876,67	876,67
	Abschreibungen aus 2013			1.014,00
	Abschreibungen aus 2014			
	Abschreibungen aus 2015			
	Abschreibungen aus 2016			
	Summe Abschreibungen	666,67	1.543,33	2.557,33
	Buchwerte zu Periodenende (Kap. Von Leasing)	6.000,00	7.223,33	7.582,67
	Adaptierte Bilanzsumme nach Kapitalisierung von Leasing	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Zusätzlicher Zinsaufwand bei derzeitigem Zinssatz (Durchschnitt) (siehe Kennzahl: Fremdkapitalkosten I)	201,06 3,02%	261,82 2,99%	285,61 2,82%

- 593 Um die Berechnungen im Detail jetzt nachvollziehen zu wollen, müssen Sie allerdings in das Excel ,Tool' einsteigen. Es macht keinen Sinn, Ihnen jetzt per Fließtext jede Berechnung zu erklären.
- 594 Die in der GuV in der Excel Zeile 39 ausgewiesenen Leasingaufwendungen werden mit dem genannten Faktor (1,5:1) und unter Berücksichtigung der AfA Dauer von hier eingestellten 10 Jahren kapitalisiert (6.666,67, 8.766,67 und 10.140,00) und dann berechne ich mir darunter die entsprechenden Abschreibungen.
- 595 Es folgen die Berechnungen der Buchwerte der kapitalisierten Leasinggüter und eine entsprechende Erhöhung der Bilanzsumme (Bilanzverlängerung).
- 596 Abschließend erfolgt die Berechnung des zusätzlichen Zinsaufwandes (100% Fremdfinanzierung) auf der Basis des jeweiligen Ist-Zinssatzes, den ich mir aus der GuV und Bilanz herausrechne.
- 597 Da ich beim Ansatz im Anlagevermögen schon sehr konservativ unterwegs bin, habe ich hier den Zinssatz auf der Basis des gesamten Fremdkapitals berechnet. Daher sehen Sie auch die geringen Zinssätze in Höhe von 3,02%, 2,99% und 2,82%.
- 598 Wollen Sie andere Zinssätze nutzen, dann überschreiben Sie die in dunklerem ,gelb' markierten Zellen in der Excel Zeile 26 einfach.

Die Behandlung der Sonderposten mit Rücklageanteil erfolgt direkt in den entsprechenden Kennzahlenberechnungen. 599

Also fangen wir an und gehen die Ergebnisse aus (konservativerer) Bankensicht durch. Banken arbeiten häufig mit einer Dreiteilung ihrer Analysen: 600

- Langfristiges Vermögen und langfristige(s) Kapital(struktur)
- Kurz- und mittelfristiges Vermögen bzw. Kapital(struktur) und Cash Flow
- Erfolg und Renditen

Beginnen wir also mit dem ersten Block. 601

## II. Langfristiges Vermögen und langfristige(s) Kapital(struktur)

Die Banken schauen sich hier an 602

- Eigenkapitalquote
- Anlagendeckung I (früher: goldene Finanzierungsregel)
- Anlagendeckung II (früher: silberne Finanzierungsregel)

<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Zähler	Eigenkapital (ohne SOPOS) + Differenz Jahresüberschuss - 50% der Sonderposten mit Rücklageanteil Eigenkapital (Hausbanken)	7.674,00 95,75 0,00 7.769,75	8.956,00 126,04 0,00 9.082,04	9.702,00 160,48 0,00 9.862,48
	Nenner	Bilanzsumme (nach Kapitalisierung von Leasing)	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	28,14%	27,46%	27,64%
<b>Anlagendeckung I (%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) (="Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Zähler	Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48
	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen + Kapitalisierung Leasing	2.764,00 775,00 6.000,00 7.989,00	2.984,00 1.040,00 7.223,33 9.167,33	3.080,00 1.500,00 7.582,67 9.162,67
	Ergebnis	Division x 100	97,26%	99,07%	107,64%
<b>Anlagendeckung II (in%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?) (="Silberne Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) intensität)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.769,75 5.573,00 13.342,75	9.082,04 5.930,00 15.012,04	9.862,48 6.846,00 16.708,48
	Nenner	Summe Anlagevermögen (siehe Anlagendeckung I)	7.989,00	9.167,33	9.162,67
	Ergebnis	Division x 100	167,01%	163,76%	182,35%

Springen wir also sofort wieder hinein!

### 1. Eigenkapitalquote

Das ist sicherlich die Standardkennzahl der Banken schlechtweg. Interessanterweise kommt häufig der Blick auf die eigentliche Liquiditätsposten Kasse und Bank erst später. 603

- 604 Hohe Eigenkapitalquoten werden generell als Zeichen guter Bilanzen gesehen, aber wenn Eigenkapital in den Vorräten schlummert, als offene Forderungen gar nicht derzeit bei uns im Unternehmen ist oder gar im Anlagevermögen „verpufft“, dann nutzen auch die besten Eigenkapitalquoten nicht viel. Stehen zu zahlende Posten an (z. B. Personal), dann muss auch ‚ad hoc‘-Liquidität vorliegen und die finden wir im Bilanzkonto ‚Bank‘.
- 605 Also, auch wenn die Banken der Eigenkapitalquote häufig die höchste Priorität zuordnen, dann heißt das noch lange nicht, dass das Unternehmen gut strukturiert oder gut unterwegs ist.
- 606 Die eigentliche Berechnung der Eigenkapitalquote ist uns ja schon bekannt

### Bilanz

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

- 607 Schauen wir jetzt einmal die Zahlen der HTC nach entsprechender Berücksichtigung der Leasingkapitalisierung und der Sonderposten an.

Eigenkapitalquote (in %)	Zähler	Eigenkapital (ohne SOPOS) + Differenz Jahresüberschuss - 50% der Sonderposten mit Rücklageanteil Eigenkapital (Hausbanken)	7.674,00 95,75 0,00 7.769,75	8.956,00 126,04 0,00 9.082,04	9.702,00 160,48 0,00 9.862,48
Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Nenner	Bilanzsumme (nach Kapitalisierung von Leasing)	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	28,14%	27,46%	27,64%

- 608 Sie sehen im Zähler die Berücksichtigung Veränderungen des Jahresüberschusses und die der Sonderposten (falls vorhanden) und die Bilanz ist natürlich durch die Kapitalisierung jetzt „länger“ geworden, was natürlich zu Lasten der Eigenkapitalquote geht.
- 609 Dies hatte ich ja auch schon zuvor ausgeführt. Leasing wirkt Eigenkapitalquote erhöhend, die Kapitalisierung führt dann natürlich zu einer Verschlechterung der Kennzahlen.
- 610 Schauen wir uns im Vergleich nochmals die Werte aus der Management Perspektive an.

<b>Eigenkapitalquote (in %)</b>	Zähler	Eigenkapital nach HGB Gliederung	7.674,00	8.956,00	9.702,00
Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wie viel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times 100$	35,51%	34,64%	34,52%

Wir sehen, die Quote ist jetzt beim Ansatz der Leasingkapitalisierung um ca. 7% in allen Perioden gefallen.

Während wir aus der Management Perspektive mit 3 mal ,grün(+)' gewürdigt haben...

Eigenkapital nach HGB Gliederung	7.674,00	8.956,00	9.702,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
$\text{Division} \times 100$	35,51%	34,64%	34,52%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

... fällt nun die Bewertung ab: 3 mal ,gelb(o)'

Eigenkapital (ohne SOPOS) + Differenz Jahresüberschuss - 50% der Sonderposten mit Rücklageanteil Eigenkapital (Hausbanken)	7.674,00 95,75 0,00 <u>7.769,75</u>	8.956,00 126,04 0,00 <u>9.082,04</u>	9.702,00 160,48 0,00 <u>9.862,48</u>	Sonderposten mit RA gibt es ab 1.4. 2009 (BilMoG) nicht mehr
Bilanzsumme (nach Kapitalisierung von Leasing)	27.613,00	33.074,33	35.687,67	
$\text{Division} \times 100$	28,14%	27,46%	27,64%	<input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/>

Sie können natürlich jetzt ins Feld führen, dass 27% doch wirklich klasse sind, aber Banken würdigen nun einmal sehr konservativ und laut den BASEL II Vorgaben, ist eine ,AAA' Würdigung bei einer Eigenkapitalquote ab 30% anzusetzen.

## 2. Anlagendeckung I (Goldene Finanzierungsregel)

Vielleicht erinnern Sie sich, ich bin kein Freund der Anlagendeckung. Ist die Eigenkapitalquote schlecht, die Anlagensintensität (Anlagevermögen zu Bilanzsumme) aber noch schlechter, so kann durchaus ein vermeintlich gutes Ergebnis errechnet werden.



## Bilanz

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

- 616 Die meisten Banken arbeiten aber mit der Anlagendeckung (I), weil Sie daraus bei positiver Eigenkapitalwürdigung (Quote mindestens ein gutes ‚gelb‘) eine Aussage ableiten können, bis zu welcher Höhe sie bereit sind, weitere Investitionen in das Anlagevermögen zu finanzieren, ohne ein gewisses Gleichgewicht zwischen Passiva und Aktiva bzw. in der Cash- und Liquiditätsposition zu stören.
- 617 Und hier zeigt sich jetzt nach der Kapitalisierung auch ein sehr interessantes Bild. Sehen Sie es?

Anlagendeckung I (%)	Zähler	Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48
(Wie viel % der Aktiva sind mit Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel")	Nenner	Summe Anlagevermögen + Finanzanlagen + Kapitalisierung Leasing	2.764,00 775,00 6.000,00 7.989,00	2.984,00 1.040,00 7.223,33 9.167,33	3.080,00 1.500,00 7.582,67 9.162,67
(Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Ergebnis	Division $\times 100$	97,26%	99,07%	107,64%

- 618 Wir hatten bei der Betrachtung der HTC Anlagenintensität festgehalten, dass das Anlagevermögen eigentlich zu niedrig ist. Rechnen wir die Anlagenintensität jetzt noch einmal, dann ergibt sich jetzt ein anderes Bild.
- 619 Machen Sie es einmal - rechnen Sie die Anlagenintensität aus der Banken Perspektive, die Würdigung sieht jetzt viel besser aus.
- 620 Die Anlagendeckung hingegen wird ähnlich den Eigenkapitalquote aber wieder schlechter. Holen wir uns auch wieder zum direkten Vergleich die Berechnung der Anlagendeckung I aus der Management Perspektive.

<b>Anlagendeckung I - ohne Finanzanlagen (%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel")  (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagenwerte zu Buch)	Zähler	Eigenkapital nach HGB Definition	7.674,00	8.956,00	9.702,00
	Denner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.764,00 775,00 1.989,00	2.984,00 1.040,00 1.944,00	3.080,00 1.500,00 1.580,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	385,82%	460,70%	614,05%

Allerdings hatten wir die Anlagendeckung aus der Management Perspektive mit 3 mal ,rot(-)' gewürdigt, weil im Vergleich zum Anlagevermögen zu viel Eigenkapital vorhanden ist. Man kann es auch direkter ausdrücken - das Anlagevermögen ist zu niedrig!

In diesem Fall (Banken Perspektive) ist aber die Anlagendeckung I auch nach Kapitalisierung immer noch oberhalb 50% bis 70%, was ja allgemein als gut gilt. Sie erreicht sogar knapp die 100% bzw. liegt im Planjahr 2013 sogar drüber, was ,Banker' sehr gerne sehen.

Also müssen wir hier die Würdigung jetzt auch verändern - für den Banker ergibt sich ein positives Bild.

### Management Perspektive

Eigenkapital nach HGB Definition	7.674,00	8.956,00	9.702,00	viel zu hoch
Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.764,00 775,00 1.989,00	2.984,00 1.040,00 1.944,00	3.080,00 1.500,00 1.580,00	
Division $\times 100$	385,82%	460,70%	614,05%	

### Banken Perspektive

Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48	
Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen + Kapitalisierung Leasing	2.764,00 775,00 6.000,00 7.989,00	2.984,00 1.040,00 7.223,33 9.167,33	3.080,00 1.500,00 7.582,67 9.162,67	
Division $\times 100$	97,26%	99,07%	107,64%	

Die Frage ist allerdings, ob ein Banker Anlagendeckungen von 386% bis 614% nicht auch mit 3 mal ,grün(+)' würdigen würde. Vergessen wir nicht, dass automatisierte Würdigungen auf der Basis von vorab hinterlegten Korridoren erfolgen. Und 100% und mehr gilt gemeinhin als sehr gut!

## 3. Anlagendeckung II

Diese Betrachtung der Deckung haben wir früher die ,Silberne Finanzierungsregel' genannt. Während der Denner wie bei der Anlagendeckung I gerechnet wird, werden im Zähler zusätzlich zum Eigenkapital auch die langfristigen Verbindlichkeiten berücksichtigt. Zähler und Denner verstehen sich natürlich wieder inklusive der Kapitalisierung von Leasing und der entsprechenden Berücksichtigung der Sonderposten mit Rücklageanteil.

<b>Anlagendeckung II (in%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?) ("Silberne Finanzierungsregel")  (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) Intensität)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.769,75 <u>5.573,00</u> 13.342,75	9.082,04 <u>5.930,00</u> 15.012,04	9.862,48 <u>6.846,00</u> 16.708,48
	Nenner	Summe Anlagevermögen (siehe Anlagendeckung I)	7.989,00	9.167,33	9.162,67
	Ergebnis	Division $\times 100$	167,01%	163,76%	182,35%

628 Die zentrale Frage ist also, wie viel des Anlagevermögens (langfristige Vermögensgegenstände) auch durch langfristig zur Verfügung stehendes Kapital gedeckt, also finanziert bzw. abgesichert ist.

## Bilanz

Aktiv	Passiv
Anlagevermögen	① Eigenkapital
	Langfr. Verb. (+)
Umlaufverm. - Bestände - Forderungen - Kasse/Bank	Kurzfr. Verb.
Bilanzsumme	Bilanzsumme

629 Gemeinhin werden 130% bis 170% als gut angesehen, der Wert muss aber deutlich über 100% sein. In unserem Fall sehen wir Werte zwischen 166% und 191%.

630 Diese Kennzahl steht auch nicht so sehr im Fokus des Managements, wenn es um solide Strukturen in der Bilanz geht, denn ist die Eigenkapitalquote und die Anlagenintensität (nicht Anlagendeckung II!) gut, dann muss auch die Anlagendeckung II gut sein. Schauen wir trotzdem, welche Werte bei „normaler“ Betrachtung vor Berücksichtigung der Kapitalisierung und der Sonderposten die Kennzahlen im Fall der HTC zeigte.

<b>Anlagendeckung II (%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?) ("Silberne Finanzierungsregel")  (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen-) werte zu Buch)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.674,00 <u>5.573,00</u> 13.247,00	8.956,00 <u>5.930,00</u> 14.886,00	9.702,00 <u>6.846,00</u> 16.548,00
	Nenner	Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.764,00 <u>775,00</u> 1.989,00	2.984,00 <u>1.040,00</u> 1.944,00	3.080,00 <u>1.500,00</u> 1.580,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	666,01%	765,74%	1047,34%

631 Fast unglaublich, wie weit die beiden Betrachtungen von einander entfernt sein können, oder? Aber hier zeigt sich sehr schön, dass die Betrachtungen des Managements und der Banken nicht übereinstimmen müssen.

Aus Management- und Analystensicht sind die Werte viel zu hoch – man kann auch sagen, dass die Struktur der Passivseite zwar gut, die Aktivseite allerdings mangels Anlagevermögen komplett falsch aufgebaut ist.

Von daher stimmen auch die Würdigungen erneut nicht überein.

### Bankensicht

Die ersten beiden Jahre sind sicherlich unkritisch, das Jahr 2013 zeigt wahrscheinlich auch für den Banker ein durchaus optimierungsfähiges (d. h. steigerungsfähiges) Anlagevermögen.

Allerdings sind Banken immer ‚gut gelaunt‘, wenn Relationen zum Eigenkapital besser als eigentlich notwendig ausfallen. Und 182% sind sicherlich mehr als eigentlich notwendig.

Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.769,75 5.573,00 13.342,75	9.082,04 5.930,00 15.012,04	9.862,48 6.846,00 16.708,48	
Summe Anlagevermögen (siehe Anlagendeckung I)	7.989,00	9.167,33	9.162,67	
Division x 100	167,01%	163,76%	182,35%	<div><div>+</div><div>+</div><div>o</div></div>

### Management Sicht

Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.674,00 5.573,00 13.247,00	8.956,00 5.930,00 14.886,00	9.702,00 6.846,00 16.548,00	sollte bei ca. 130% bis 170% liegen, also klar über 100%, aber auch nicht zu hoch
Summe Anlagevermögen - Finanzanlagen	2.764,00 775,00 1.989,00	2.984,00 1.040,00 1.944,00	3.080,00 1.500,00 1.580,00	hier ist sie jedoch viel zu hoch
Division x 100	666,01%	765,74%	1047,34%	<div><div>-</div><div>-</div><div>-</div></div>

Überlegen wir einmal mit Bezug auf diese Kennzahl: Wir wissen aus unseren Betrachtungen, dass bei den Vorräten und Forderungen Potenzial für unsere Cash- und Liquiditätsposition liegt. Wird dieses Potenzial gehoben, die beiden Posten also reduziert, erhöhen sich nach einer gewissen Zeit die Kasse und die Bank. Wird diese Liquidität nun genutzt, Verbindlichkeiten zurückzuführen, dann hat das auch sofort Auswirkungen auf obige Kennzahl Anlagendeckung II.

Man könnte also die Kennzahlen bereits optimieren, in dem man die Verbindlichkeiten abbaut.

Und dies ist auch wieder der Bezug zu unserem Thema: Cash- und Liquiditätsmanagement. Es geht nicht nur um Kasse, Bank und Cash Flow, es geht um das Verständnis der Zusammenhänge und der Auswirkungen von intelligentem Handeln auf die gesamte Unternehmenssituation.

Überschüssige gebundene Liquidität führt dazu, dass Kennzahlen, die weder das Wort ‚Cash‘ noch ‚Liquidität‘ im Zähler oder Nenner führen, dennoch negativ beeinflusst werden. ‚Klasse‘ aus Bankensicht heißt nicht unbedingt ‚wirklich klasse‘, denn Banken verändern einerseits das Zahlenwerk (siehe oben) und sehen alles natürlich aus ihrer individuellen Perspektive, die leider allzu häufig nicht von unternehmerischer Weitsicht, sondern sicherheitsorientierter Kurzsicht geprägt ist.

Schauen wir uns abschließend noch einmal die drei typischen Berechnungen der Banken zum langfristigen Vermögen und zum langfristigen Kapital im Überblick an.

## Bilanz

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

643 Wir sehen, der Fokus liegt eindeutig bei den Passiva in Verbindung mit dem oberen Teil der Aktiva (Anlagevermögen). Im nächsten Schritt beschäftigen sich die Banken mit dem kurz- bis mittelfristigen Vermögen und dem Cash Flow und wir werden dann sehen, dass jetzt die Aktiva des Umlaufvermögens in Verbindung mit dem unteren Teil der Passiva (kurzfristige Verbindlichkeiten) im Fokus stehen.

644 Die berechneten Ergebnisse sehen zusammenfassend auch gut aus!

Eigenkapital (ohne SOPOS)	7.674,00	8.956,00	9.702,00	Sonderposten mit RA gibt es ab 1.4. 2009 (BilMoG) nicht mehr
+ Differenz Jahresüberschuss	95,75	126,04	160,48	
- 50% der Sonderposten mit Rücklageanteil	0,00	0,00	0,00	
Eigenkapital (Hausbanken)	7.769,75	9.082,04	9.862,48	
Bilanzsumme (nach Kapitalisierung von Leasing)	27.613,00	33.074,33	35.687,67	
Division x 100	28,14%	27,46%	27,64%	<input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/>
Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48	
Summe Anlagevermögen	2.764,00	2.984,00	3.080,00	
- Finanzanlagen	775,00	1.040,00	1.500,00	
+ Kapitalisierung Leasing	6.000,00	7.223,33	7.582,67	
	7.989,00	9.167,33	9.162,67	
Division x 100	97,26%	99,07%	107,64%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>
Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48	
+ Summe langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00	
	13.342,75	15.012,04	16.708,48	
Summe Anlagevermögen (siehe Anlagendeckung I)	7.989,00	9.167,33	9.162,67	
Division x 100	167,01%	163,76%	182,35%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="o"/>

### III. Kurzfristiges Vermögen bzw. Kapital(struktur) und Cash Flow

Bisher haben wir mit den dargestellten Bankenkennzahlen eher die langfristigen Strukturen eines Unternehmens dargestellt. Jetzt wollen wir uns die Berechnungen aus der kurz- bis mittelfristigen Perspektive anschauen und diese ist geprägt von den Liquiditätskennzahlen und der Cash Flow Betrachtung.

645

Jetzt geht es also um die aktuelle Cash- und Liquiditätsposition sowie den Zugewinn bzw. Abfluss in der jeweiligen Periode. Es handelt sich um

646

- Liquidität I. Grades
- Liquidität II. Grades
- Liquidität III. Grades
- Cash Flow Umsatzrate (Marge).

Neben der Eigenkapitalquote sind bei den Bankern besonders die Kennzahlen Liquidität I. und II. Grades und der Cash Flow sehr beliebt.

647

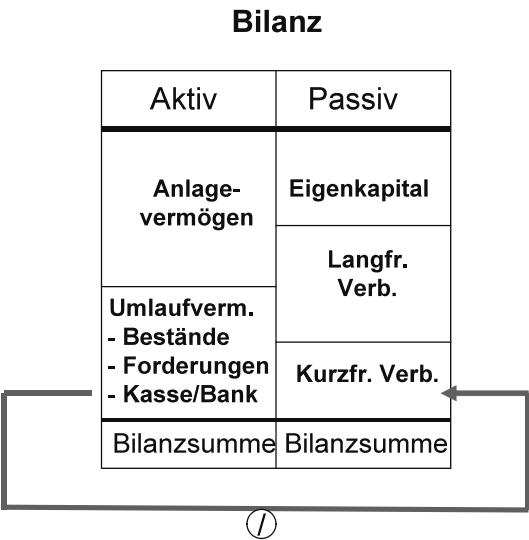
Wir werden jetzt also im Detail betrachten:

648

<b>Liquidität I (in %)</b>					
(In welcher Relation stehen prozentual flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die 'Adhoc'-Solidität der Finanzierungsposition)	Zähler	Liquide Mittel vor Kapitalisierung + Differenz Jahresüberschuss = Liquide Mittel	3.928,00 95,75 4.023,75	1.962,00 126,04 2.088,04	3.835,00 160,48 3.995,48
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	48,10%	19,04%	34,57%
<b>Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung</b>					
(In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 4.023,75 10.633,75	6.148,00 1.244,00 2.088,04 9.480,04	6.760,00 1.250,00 3.995,48 12.005,48
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	267,85%	253,27%	276,24%
<b>Liquidität II (in %) - weite Betrachtung</b>					
(In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 0,00 946,00 4.023,75 10.633,75	6.148,00 0,00 1.244,00 2.088,04 9.480,04	6.760,00 0,00 1.250,00 3.995,48 12.005,48
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	127,11%	86,46%	103,88%
<b>Liquidität III (in %)</b>					
(In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzposition)	Zähler	Summe Umlaufvermögen + Differenz Jahresüberschuss - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. = Summe Umlaufvermögen (nach Kapitalisierung)	17.725,00 95,75 0,00 17.820,75	21.914,00 126,04 0,00 22.040,04	24.115,00 160,48 0,00 24.275,48
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 8.366,00	10.965,00 0,00 10.965,00	11.557,00 0,00 11.557,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	213,01%	201,00%	210,05%
<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b>					
(misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)  Korrigiertes Ergebnis vor Steuern: siehe Berechnung des Zählers bei der Umsatzrentabilität  (Ist ein klares Indiz für die Renditestärke)	Zähler	Korrigiertes Ergebnis vor Steuer - Steuern = Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing + Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen + Einstellung/ - Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/ - Entnahmen = Cash Flow	4.464,27 1.232,52 3.231,75 535,00 666,67 0,00 0,00 0,00 0,00 4.433,42	5.324,51 1.522,47 3.802,04 599,00 876,67 2.706,00 0,00 0,00 0,00 7.983,71	5.135,39 1.412,91 3.722,48 520,00 1.014,00 229,00 0,00 0,00 0,00 5.485,48
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	8,06%	11,29%	5,89%

649 Beginnen wir also mit der Liquidität I Grades. Im englischen heißt diese Kennzahl 'Cash Ratio'.

1. Liquidität I. Grades



Mit den HTC Zahlen sieht dies dann folgendermaßen aus Bankensicht aus. 650

Liquidität I (in %) (In welcher Relation stehen prozentual Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)	Zähler	Liquide Mittel vor Kapitalisierung + Differenz Jahresüberschuss = Liquide Mittel	3.928,00 95,75 4.023,75	1.962,00 126,04 2.088,04	3.835,00 160,48 3.995,48
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
(Gibt Auskunft über die 'Adhoc'-Solidität der Finanzierungsposition)	Ergebnis	Division x 100	48,10%	19,04%	34,57%

Und hier ändert sich neben dem erhöhten Jahresüberschuss eigentlich gar nicht so viel durch die Kapitalisierung von Leasing. 651

Wenn wir aber einmal unterstellen, dass Abschreibungen und erhöhte Finanzierungskosten durch die Kapitalisierung die Leasingaufwendungen zum größten Teil kompensieren, dann kann sich auch die Kassen- und Bankposition nicht entscheidend ändern. Die großen Unterschiede liegen im oberen Teil der Aktiva (Anlagevermögen) und im unteren Teil der Passiva (Verbindlichkeiten) sowie natürlich in den prozentualen Aufteilungen der beiden Bilanzseiten. 652

Somit können sich auch die folgenden Liquiditätskennzahlen (Liquidität II. und III. Grades) nicht entscheidend verändern. Auch die Forderungen (bei der Liquidität II. Grades) und die Vorräte (bei der Liquidität III. Grades) sind von den Umstrukturierungen der Bilanz aufgrund von Leasingkapitalisierung und anteiliger Umgliederung der Sonderposten nicht in Größenordnung betroffen. 653

Gehen wir sie trotzdem durch, allerdings ohne große Detaillierungen. In der Management Perspektive finden wir im Tabellenblatt ‚Def. Kennzahlen-Liqui & Fin‘ die identischen Werte für die Liquidität I. Grades. 654



<b>Liquidität I (%)</b> (In welcher Relation stehen prozentual Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die ad hoc Zahlungsfähigkeit)	Zähler	Flüssige Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	46,95%	17,89%	33,18%

- 655 Als wir uns die Kennzahlen der HTC aus der Managementsicht im Detail angeschaut hatten, sind wir in die Liquidität I. Grades gar nicht vertiefend eingestiegen. Die Begründung dafür war, dass Banker und Unternehmer hier i. d. R. immer konträre Ansichten haben.
- 656 Fragen Sie einen Banker, so sollte diese Liquidität I. Grades recht hoch sein, da er am Bankgut haben, das in der Regel nicht langfristig angelegt ist und damit auch keine Zinsen abwirft, nur verdienen kann. Er argumentiert aber natürlich mit ‚Sicherheit‘ für die Firma, meint aber in erster Linie seine eigenen Verdienstmöglichkeiten.
- 657 Von der Unternehmenseite her sollte dort nur das liegen, was wirklich benötigt wird, weil es sich meist um „totes Kapital“ handelt.
- 658 Vielleicht erinnern Sie sich auch noch an meine (Bauch)Regel. Ich empfehle immer als liquide Mittel das 1,3 bis 1,5 fache der monatlichen Personalkosten. Bleiben einmal eingeplante Forderungseingänge aus, so habe ich immer noch ausreichend Zeit, da ich zumindest einen Gehaltslauf bedienen kann. Im besten Fall habe ich also ca. 6 bis 8 Wochen Sicherheit. Mir ist natürlich bewusst, dass ich dann Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen schieben muss. Ist die Kreditorenquote (Kreditoren zum gesamten Fremdkapital) allerdings sehr hoch und zudem auch das kreditorische Ziel (wann bezahlen wir i. d. R. unsere Rechnungen?) ausgereizt, dann wird allerdings auch das (weitere) Schieben der zur Zahlung anstehenden Rechnungen problematisch werden.
- 659 Unsere Cash- und Liquiditätsposition passt nicht. Sie sehen, Kennzahlen, die auf den ersten Blick anscheinend gar nicht so viel mit unserem Thema zu tun haben, holen uns dann doch wieder ein. Von daher ist eine detaillierte Kennzahlenanalyse integraler Bestandteil jedes guten und ganzheitlichen Cash- und Liquiditätsmanagements.
- 660 Im Fall der HTC hatten wir die Liquidität gemessen an den monatlichen Personalkosten mit ‚rot(-)‘ bzw. ‚gelb(o)‘ und ‚rot(-)‘ eingestuft, weil zu viel Liquidität (Kasse und Bank) vorhanden ist.

Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00			
Personalaufwand monatlich (1/12 der Aufwendungen p.a.)	832,83	904,58	1.210,25			
Division	4,72	2,17	3,17			

- 661 Von daher stufe ich jetzt auch die klassische Liquidität I. Grades mit eben jener Würdigung ein.

Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00			
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00			
Division $\times 100$	46,95%	17,89%	33,18%			

- 662 Der Banker hingegen sieht dies ganz anders. Er gibt Ihnen sicherlich anstatt der beiden roten Beurteilungen sehr gute ‚grüne(+)‘ Einstufungen.

Liquide Mittel vor Kapitalisierung + Differenz Jahresüberschuss = Liquide Mittel	3.928,00 95,75 4.023,75	1.962,00 126,04 2.088,04	3.835,00 160,48 3.995,48	
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
Division $\times 100$	48,10%	19,04%	34,57%	<input type="checkbox"/> + <input type="checkbox"/> 0 <input type="checkbox"/> +

Bevor Sie jetzt die Frage stellen, welche der beiden Perspektiven Sie hier einnehmen sollen, die ganz klare Antwort dazu: die der Banken!

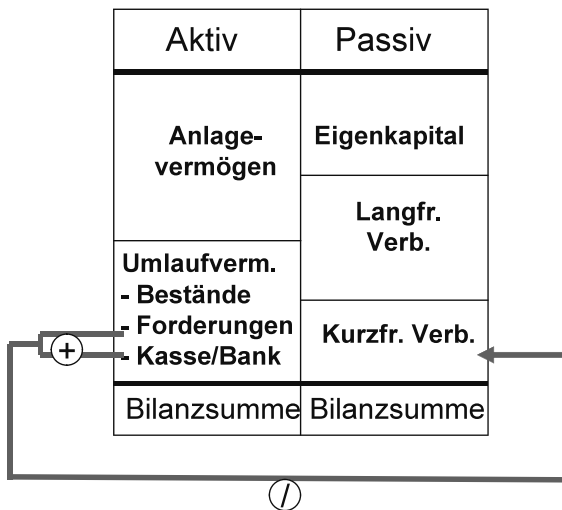
Wir sind derzeit bei der Bankeneinschätzung Ihrer Cash- und Liquiditätsposition. Viel Cash und Liquidität ist aus dieser Sicht immer klasse, auch wenn aus anderer Sicht Verschwendung oder totes Kapital.

Und verteidigen Sie diese ‚grüne(+)‘ Sichtweise. Selbst 18% könnten Sie noch argumentativ in den ‚grünen‘ Bereich heben, allerdings hatten wir zu Beginn gesagt, dass die Banken sehr konservativ unterwegs sind und wir diese Sichtweise hier übernehmen.

## 2. Liquidität II. Grades

Auch diese Kennzahl gehört nicht gerade zu meinen bevorzugten Größen, im Gegenteil, ich halte Sie sogar ohne weitere Auswertungen für gefährlich. In der englischen Sprache sagen wir ‚Quick Ratio‘ oder ‚Acid Test‘ (Säure bzw. Härte Test) dazu.

### Bilanz



Generell haben die Kapitalisierung des Leasings und die Umgliederungen der Sonderposten keine bzw. nur wenig Einfluss auf die Liquidität II. Grades. Der dem Fremdkapital zugeordnete Anteil der Sonderposten mit Rücklageanteil (i. d. R. 50%) wird meistens den langfristigen Verbindlichkeiten zugeordnet, so dass auch im Nenner keine Beeinflussungen eintreten.

- 668 Sie erinnern Sie sich, wir hatten die Liquidität II. Grades aus 2 Winkeln heraus betrachtet, einmal ‚nur‘ mit den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und einmal mit dem gesamten kurzfristigen Kapital im Nenner.

<b>Liquidität II (%) – ‚enge‘ Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>4.023,75</u> 10.633,75	6.148,00 1.244,00 <u>2.088,04</u> 9.480,04	6.760,00 1.250,00 <u>3.995,48</u> 12.005,48
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	267,85%	253,27%	276,24%
<b>Liquidität II (in %) – ‚weite‘ Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 0,00 946,00 <u>4.023,75</u> 10.633,75	6.148,00 0,00 1.244,00 <u>2.088,04</u> 9.480,04	6.760,00 0,00 1.250,00 <u>3.995,48</u> 12.005,48
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	127,11%	86,46%	103,88%

- 669 In den meisten Fällen, die ich gesehen habe, stand die ‚weite Definition‘ bei den Banken im Vordergrund. Dies ist aus deren Sicht auch verständlich, geht es doch um die Nettoliquidität aus Kasse/Bank und Forderungen einerseits und kurzfristigen Verbindlichkeiten, zu den auch die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten (z. B. gegenüber dem Finanzamt) zu zählen sind.
- 670 Aus Bankensicht erhalten Sie hier dann auch sicherlich in den Jahren 1 und 3 ein sattes ‚grün(+)\', in der 2. Periode allerdings fällt die Würdigung wahrscheinlich auf ein ‚gelb(o)‘ ab.

Forderungen aus L. & L. + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 0,00 946,00 <u>4.023,75</u> 10.633,75	6.148,00 0,00 1.244,00 <u>2.088,04</u> 9.480,04	6.760,00 0,00 1.250,00 <u>3.995,48</u> 12.005,48	
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
Division $\times 100$	127,11%	86,46%	103,88%	<input type="button" value="+"/> <input type="button" value="o"/> <input type="button" value="+"/>

- 671 Eine Frage stellt sich Ihnen jedoch jetzt eventuell. Als wir aus Management Sicht heraus die Liquidität II. Grades betrachtet haben, lag der Fokus auf der ‚engen Definition‘, ergänzt um die Betrachtungen des ‚Cash Cycle‘, hier hingegen liegt der Fokus auf dem ‚breiteren Ansatz‘. Aus Bankensicht haben wir die Bevorzugung des breiten Ansatzes bereits erklärt, warum aber schaut das Management eher auch den ‚engen‘ Definition?
- 672 Ziel des Managements muss es sein, möglichst wenig Kapital einzusetzen, also die Forderungen und den Bank-/Kassenbestand möglichst gering, dahingegen die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen möglichst hoch zu halten, da Letztere eine kostenfreie Finanzierung zu Lasten Dritter bedeuten. Von daher sind auch sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten, also z. B. Verbindlichkeiten gegenüber der Finanzverwaltung aus Management Sicht mit Blick aus Cash und Liquiditätsposition gar nicht so schlecht.
- 673 Diese Sichtweise ist aber konträr zur Position der Sicherheit der Banken, die ein genau umgekehrtes Szenario bevorzugen:
- Kassen-/Bankbestand und Forderungen sollten möglichst hoch bei allerdings sicherem Eingang innerhalb kürzester Fristen sein

- Geringe kurzfristige Verbindlichkeiten, die aber auf jedem Fall durch Kasse/Bank bzw. sichere ausstehende Forderungen gedeckt sind.

Daher kommen jetzt auch die verschiedenen Foki in Bezug auf die möglichen Definitionen des Nenners bei der Liquidität II. Grades.

Aber Achtung, selbst unter Anwendung der „engen Definition“ des Nenners, also nur die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, könnten Banker auch bei der HTC zu guten Würdigungen kommen.

<b>Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 <u>4.023,75</u> 10.633,75	6.148,00 1.244,00 <u>2.088,04</u> 9.480,04	6.760,00 1.250,00 <u>3.995,48</u> 12.005,48
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Ergebnis	<i>Division x 100</i>	267,85%	253,27%	276,24%

Die ausgewiesenen 268%, 253% und 276% (jeweils gerundet) sind zwar aus Management Sicht viel zu hoch, aber eine Bank kann dies durchaus anders sehen, wenn die Forderungen sicher und kurzfristig sind. Da ich bei Banken nur selten eine Berechnung des debitorischen Ziels gesehen habe (also wann wir i. d. R. unsere Rechnungen bezahlt bekommen), ist die Wahrscheinlichkeit für eine positive Würdigung der HTC Liquidität mit der „engen Definition“ im Nenner sogar wahrscheinlich.

Verlassen wir aber den Rahmen für Spekulationen wieder und gehen zur Liquidität III. Grades.

### 3. Liquidität III. Grades

Bei dieser Kennzahl, im englischen als ‚Current Ratio‘ bezeichnet, werden im Zähler zusätzlich zu den Forderungen und liquiden Mitteln auch noch die Vorräte eingerechnet, wobei der Nenner erneut gleich bleibt.

## Bilanz

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

/

- 679 Hier ist regelmäßig die „weite Definition“ des Nenners anzutreffen, also das gesamte kurzfristige Fremdkapital. Allerdings werden dann die Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen bzw. Gesellschaften häufig wieder herausgerechnet. Dies erfolgt, weil der Zwang zur Zahlung der Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen bzw. Gesellschaften aus Bankensicht nicht identisch mit dem gegenüber dritten ‚fremden‘ Lieferanten ist/sei.
- 680 Die Feststellung der Cash- und Liquiditätsposition eines Unternehmens ist halt leider immer subjektiv! Daher müssen wir auch in diesem Buch verschiedene Perspektiven untersuchen.
- 681 Wenn wir diese Sichtweise akzeptieren, dann müssen wir aber auch die Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Gesellschaften im Zähler herausrechnen und genau dies haben wir in unseren Darstellungen der Bankenperspektive auch gemacht.

Liquidität III (in %)	Zähler	Summe Umlaufvermögen + Differenz Jahresüberschuss - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. = Summe Umlaufvermögen (nach Kapitalisierung)	17.725,00 95,75 0,00 17.820,75	21.914,00 126,04 0,00 22.040,04	24.115,00 160,48 0,00 24.275,48
(In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?)	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital + Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 8.366,00	10.965,00 0,00 10.965,00	11.557,00 0,00 11.557,00
(Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Ergebnis	Division x 100	213,01%	201,00%	210,05%

- 682 Trotzdem bekommen wir keinen Ausgleich in unserem Beispiel, da die Forderungen gegen verbundene Unternehmen und Gesellschaften bei der HTC in allen drei Jahren ‚Null‘ sind.
- 683 Aber die Welt und Bilanzen sind nicht immer ausbalanciert aufgebaut, wobei dies in meinen Augen hier auch nicht schlecht ist, da man dann mehr herausarbeiten kann.
- 684 Generell gilt aus Management Sicht, dass ein Korridor von 130% bis 170% als gut gilt, aber diese Werte beziehen sich auf die gesamten kurzfristigen Verbindlichkeiten im Nenner.
- 685 Damit sind die Werte doch eigentlich zu hoch, allerdings wissen wir auch, dass die Bestände recht gut sind.

Summe Umlaufvermögen	17.725,00	21.914,00	24.115,00	Vorratsumschlag 7,65	5,63	7,60
				Reichweite Vorräte in Umsatztage 47,69	64,83	48,05
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	Reichweite Vorräte in Jahresüberschuss-Jahren 2,29	3,42	3,44
Division x 100	211,87%	199,85%	208,66%	<input type="text" value="+"/>	<input type="text" value="+"/>	<input type="text" value="+"/>

Die Banken würdigen auch hier mit der ihnen eigenen (Sicherheits)perspektive.

686

Zu hoch gibt es bei den Liquiditätskennzahlen nur selten, von daher bin ich überzeugt, dass wir hier in allen Perioden ein „gelb“ sehen würden.

687

Summe Umlaufvermögen	17.725,00	21.914,00	24.115,00			
+ Differenz Jahresüberschuss	95,75	126,04	160,48			
- Forderungen geg. verb. Untern./Ges.	0,00	0,00	0,00			
= Summe Umlaufvermögen (nach Kapitalisierung)	17.820,75	22.040,04	24.275,48			
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00			
- Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	0,00	0,00	0,00			
	8.366,00	10.965,00	11.557,00			
Division x 100	213,01%	201,00%	210,05%	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>

Bevor wir allerdings weiter gehen, muss ich an dieser Stelle auch einmal einige positive Worte zu den Banken sagen. Eines ihrer Kerngeschäfte ist es, Geld an Dritte gegen Zinsen zu verleihen. Auch der beste Zinssatz nutzt dem Institut nichts, wenn während der Laufzeit der Kredit wegen (Rück) Zahlungsunfähigkeit des Schuldners ausfällt. Banken müssen also konservativ aus ihrer Position heraus an Bonitätsanalysen herangehen. Und da sind nun einmal die drei soeben betrachteten Liquiditätskennzahlen neben Eigenkapitalquote, Cash Flow, Zinsdeckung und theoretische Schuldtilgungsfähigkeit (Dynamische Verschuldung) zentrale Berechnungen.

688

Jetzt nochmals zu meinen Kritikpunkten an dieser und den Liquiditätskennzahlen überhaupt.

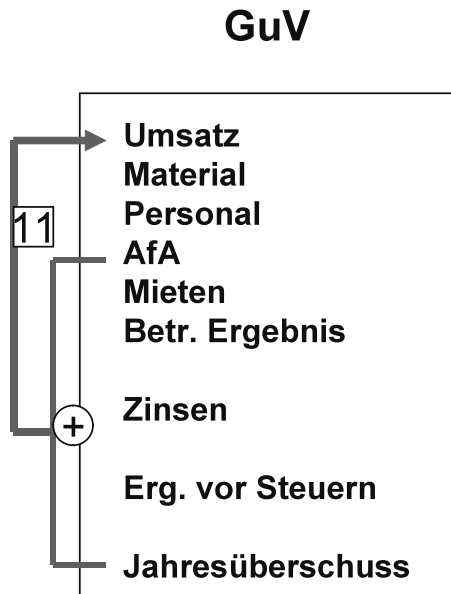
689

- Die Berechnung der Liquiditäten erfolgt ‚statisch‘, d. h. ohne Berücksichtigung der Fragen, wann Gelder eingehen bzw. gezahlt werden. Ebenfalls werden Reichweiten (in Tagen) bei den Vorräten und den Posten ‚Kasse/Bank‘ nicht berücksichtigt. So kann es also sein, dass die Liquidität II. Grades (wie hier oben berechnet) durchaus einen Wert bei 100% einnimmt, somit auch mit guten Würdigungen versehen wird, aber sich auf dynamisierter Basis ein ganz anderes Bild zeigt. Forderungen gehen viel zu spät ein, während offene Rechnungen zu früh gezahlt werden, die Reichweite der ‚Kasse/Bank‘ aber diesen negativen Saldo nicht ausgleichen kann.
- Die Liquidität III. Grades mit einem Idealkorridor kann nur richtig sein, wenn auch die Liquidität II. Grades einen guten, d. h. richtigen Wert zeigt. Ist die Liquidität II. Grades zu niedrig, kann durch überhöhte Vorräte dennoch eine gute Liquidität III. Grades erreicht werden, obwohl diese Würdigung eigentlich komplett falsch ist. Die Liquidität III. Grades kann als Einzelkennzahl m. E. nicht losgelöst von der Liquidität II. Grades gewertet werden, es sei denn, die Reichweite der Vorräte wird berechnet. Aber genau dieses unterbleibt allzu häufig.

#### 4. Cash Flow und Cash Flow Marge

**690** Banken argumentieren häufig mit einem sehr einfach gerechneten Cash Flow (Jahresüberschuss zuzüglich Abschreibungen, auch als ‚Banker’s Cash Flow‘ bekannt), aber intern wird er dann doch genauer berechnet.

**691** Die einfache Berechnung sieht grafisch ja so aus.



692 In der nachfolgend eingeblendeten Berechnung sind dann natürlich auch die Auswirkungen der Kapitalisierung mit aufgenommen.

Cash-Flow-Umsatzrate (in %) (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing + Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen + Einstellung/ - Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/ - Entnahmen + Wegfall Leasingaufwand (nach Steuer) + Erhöhung AfA (nach Steuer) <u>= Zinsen aus Kapitalisierung Leasing (nach Steuer)</u> = Cash Flow	3.136,00 535,00 666,67 0,00 0,00 0,00 0,00 723,92 482,61 145,55 4.433,42	3.676,00 599,00 876,67 2.706,00 0,00 0,00 0,00 938,99 626,00 186,96 7.983,71	3.562,00 520,00 1.014,00 229,00 0,00 0,00 0,00 1.102,52 736,02 207,03 5.485,48	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	(Ist ein klares Indix für die Renditestärke)	Ergebnis	<i>Division x 100</i>	8,06%	11,29%	5,89%

693 Die grafische Darstellung dieser Berechnung ist nur sehr schwer möglich und daher wird hier darauf auch verzichtet.

**694** Zum Cash Flow und zur Cash Flow Marge haben wir ja bereits einiges in diesem Buch gesagt und wir hatten auch nachgewiesen, dass die HTC sehr gut in diesem Punkt dasteht.

695 Diesen Nachweis hatten wir mir der „1, 2, 3 Regel“ geführt, die wir dann bei der Besprechung der dynamischen Verschuldung (Schuldtilgungsdauer in Jahren) noch um eine 4. Stufe erweitert hatten.

Blenden wir diese Regel und die Berechnungen anhand des HTC Datenmaterials vor Kapitalisierung des Leasings nochmals ein. 696

Wir hatten gesagt: 697

Substanzerhalt:  $\text{Cash Flow} = 1 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 0

Technologiererhalt:  $\text{Cash Flow} = 2 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 1 x AfA

Ausbaufähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 3 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 2 x AfA.

Wir hatten dann bei der Berechnung der dynamischen Verschuldung noch um eine Stufe erhöht: 698

Ausbaufähigkeit bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 4 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 3 x AfA

Diese Relationen gelten allerdings nur, wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist. 699  
Ansonsten und bei der HTC ist die Ziel-Anlagenintensität nicht erreicht, müssen alle Faktoren um 1 angehoben werden, also

Substanzerhalt:  $\text{Cash Flow} = 2 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 1 x AfA

Technologiererhalt:  $\text{Cash Flow} = 3 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 2 x AfA

Ausbaufähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 4 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 3 x AfA

Ausbaufähigkeit bei gleichzeitiger 700

Tilgungsfähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 5 \times \text{AfA}$ , Jahresüberschuss = 4 x AfA

Auf der Basis einer einfachen Cash Flow Berechnung (Jahresüberschuss zuzüglich Abschreibungen) 701  
ergab sich:

Bilanzsumme (Mio):	21,6	25,9	28,1
35% Ziel-Anlagenintensität (Mio):	7,6	9,1	9,8
AfA – Basis 10 Jahre (Tausend):	760	910	980
Cash Flow (Tausend)	3.671	4.275	4.082
Cash Flow zu kalk. AfA (Faktor):	4,8	4,7	4,2

Und dies waren „gigantische“ Werte! 702

Jetzt wollen wir uns die Ergebnisse auf der Basis des um die Kapitalisierungseffekte veränderten 703  
Zahlenwerkes anschauen. Schauen wir uns dazu noch einmal den berechneten Cash Flow aus Bankenperspektive an...

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
+ Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00
+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00
+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00
- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00
+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00
+ Wegfall Leasingaufwand (nach Steuer)	723,92	938,99	1.102,52
- Erhöhung AfA (nach Steuer)	482,61	626,00	735,02
- Zinsen aus Kapitalisierung Leasing (nach Steuer)	145,55	186,96	207,03
= Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48

...und stellen dann wieder die identischen Betrachtungen an. 704



## 705 Bilanzsumme

nach Kapitalisierung (Mio):	27,6	32,8	35,2
35% Ziel-Anlagenintensität (Mio):	9,7	11,5	12,3
AfA – Basis 10 Jahre (Tausend):	970	1.150	1.230
Cash Flow (Tausend)	4.433	7.984	5.485
Cash Flow zu kalk. AfA (Faktor):	4,6	6,9	4,6

706 Bei diesen Werten und dem Wissen aus den vorhergehenden Kapiteln müssen wir für die Würdigung nicht lange nachdenken, unabhängig davon, ob wir den Cash Flow selbst oder die Cash Flow Umsatzrate (Marge) rechnen.

## 707 Würdigung aus Bankensicht

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00	
+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00	
+ Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00	
+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00	
+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00	
- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00	
+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00	
+ Wegfall Leasingaufwand (nach Steuer)	723,92	938,99	1.102,52	
- Erhöhung AfA (nach Steuer)	482,61	626,00	735,02	
- Zinsen aus Kapitalisierung Leasing (nach Steuer)	145,55	186,96	207,03	
= Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	8,06%	11,29%	5,89%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

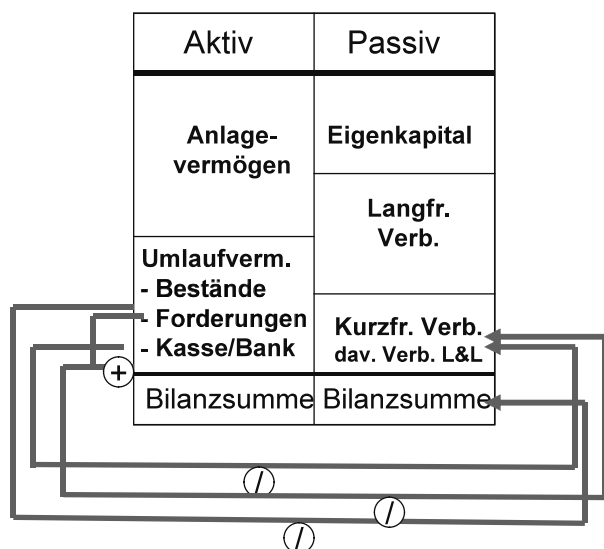
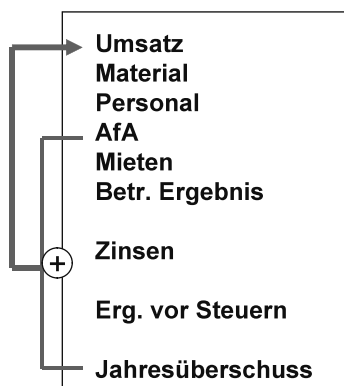
708 Aus der Managementsicht heraus waren die Ergebnisse nicht ganz so gut – hier haben wir das letzte Jahr ein wenig schlechter eingestuft.

709 Der Unterschied ist aber erklärbar. Nach den Umgruppierungen ist das Ergebnis nach Steuer aufgrund fehlender Aufwendungen durch Leasing, aber höherer Belastungen durch Abschreibungen und Zinsaufwand nur geringfügig besser, allerdings ziehen die Abschreibungen den Cash Flow nach oben, so dass wir hier in der Bankenperspektive sogar bessere Ergebnisse sehen.

## 710 Management Sicht:

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00	
+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00	
+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00	
+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00	
- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00	
+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00	
= Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="o"/>

711 Fassen wir auch hier wieder die Auswertungen zum kurz- bis mittelfristigen Vermögen und dem Cash Flow grafisch zusammen. Sie sehen, der Fokus liegt einerseits im unteren Teil der Bilanz (Cash und Liquidität) und deren zusätzliche Gewinnung in der laufenden Periode (Cash Flow).

**Bilanz****GuV**

Die Ergebnisse der Analysen in der Übersicht zeigen auch aus dieser Bankenperspektive trotz entsprechender Umgruppierungen recht gute Ergebnisse.

712

Liquide Mittel vor Kapitalisierung + Differenz Jahresüberschuss = Liquide Mittel	3.928,00 95,75 4.023,75	1.962,00 126,04 2.088,04	3.835,00 160,48 3.995,48	
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
Division x 100	48,10%	19,04%	34,57%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="+"/>
Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 4.023,75 10.633,75	6.148,00 1.244,00 2.088,04 9.480,04	6.760,00 1.250,00 3.995,48 12.005,48	viel zu hoch
Verbindlichkeiten aus L.&L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
Division x 100	267,85%	253,27%	276,24%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>
Forderungen aus L. & L. + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 0,00 946,00 4.023,75 10.633,75	6.148,00 0,00 1.244,00 2.088,04 9.480,04	6.760,00 0,00 1.250,00 3.995,48 12.005,48	
Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
Division x 100	127,11%	86,46%	103,88%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="+"/>
Summe Umlaufvermögen + Differenz Jahresüberschuss - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. = Summe Umlaufvermögen (nach Kapitalisierung)	17.725,00 95,75 0,00 17.820,75	21.914,00 126,04 0,00 22.040,04	24.115,00 160,48 0,00 24.275,48	
Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 8.366,00	10.965,00 0,00 10.965,00	11.557,00 0,00 11.557,00	
Division x 100	213,01%	201,00%	210,05%	<input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/>
Korrigiertes Ergebnis vor Steuer - Steuern = Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen = Cash Flow	4.464,27 1.232,52 3.231,75 535,00 666,67 0,00 0,00 0,00 0,00 4.433,42	5.324,51 1.522,47 3.802,04 599,00 876,67 2.706,00 0,00 0,00 0,00 7.983,71	5.135,39 1.412,91 3.722,48 520,00 1.014,00 229,00 0,00 0,00 0,00 5.485,48	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	8,06%	11,29%	5,89%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

- 713 Gehen wir damit in den Banken-Analyseblock, der sich mit dem Erfolg und den Renditen beschäftigt und hier werden wir erneut „alte Bekannte“ treffen.

## IV. Erfolg und Renditen

- 714 Hier werden wir jetzt die
- Zinsdeckung
  - Dynamische Verschuldung

- Umsatzrendite
  - Kapitalrendite
- wieder sehen

<b>Zinsdeckungsquote (Faktor)</b> (Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber?) (Gibt Auskunft über die Zinszahlungsfähigkeit)	Zähler	Betriebsergebnis (vor Kapitalisierung Leasing) + Wegfall Leasingaufwand - AfA aus Kapitalisierung Leasing = Betriebsergebnis (nach Kapitalisierung Leasing)	4.214,00 1.000,00 666,67 4.547,33	5.082,00 1.315,00 876,67 5.520,33	4.900,00 1.521,00 1.014,00 5.407,00
	Nenner	Zinsen + Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	140,00 201,06 341,06	149,00 261,82 410,82	161,00 285,61 446,61
	Ergebnis	Division	13,3	13,4	12,1
<b>Kreditilungsdauer</b> <b>Dynamische Verschuldung</b> (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?) (Dynamischer Verschuldungsgrad) (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital + langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital + Forderungen aus L. & L. + Flüssige Mittel + Kapitalisierung Leasing (FK Zugang)	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 6.666,67 8.869,67	5.930,00 1.044,00 10.965,00 7.392,00 1.962,00 8.766,67 15.263,67	6.846,00 1.351,00 11.557,00 8.010,00 3.835,00 10.140,00 15.347,00
	Nenner	Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48
	Ergebnis	Division	2,00	1,91	2,80
<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales) (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Wegfall Leasingaufwand - AfA aus Kapitalisierung Leasing - Zinsen aus Kapitalisierung Leasing = Korrigiertes Ergebnis vor Steuern	4.332,00 1.000,00 666,67 201,06 4.464,27	5.148,00 1.315,00 876,67 261,82 5.324,51	4.914,00 1.521,00 1.014,00 285,61 5.135,39
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	8,12%	7,53%	5,51%
<b>Kapitalrendite (Return on Investment) (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROI - Return on Investment) (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/Gewinne und damit die Ertragskraft pro Invest-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39
	Nenner	Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	16,17%	16,10%	14,39%

Beginnen wir mit der Zinsdeckungsquote.

## 1. Zinsdeckungsquote

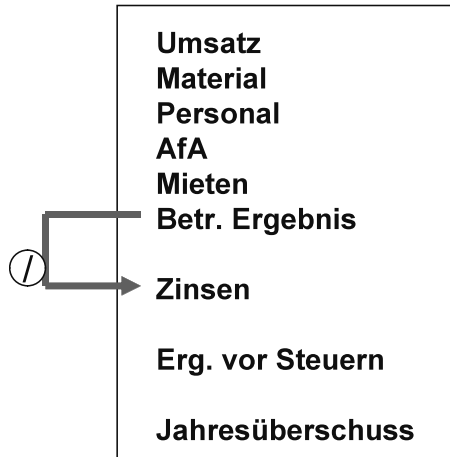
Ich hatte schon einmal betont, dass ich diese Analyse in Verbindung mit der Berechnung der dynamischen Verschuldung wirklich als wertvoll erachte, besonders aus der Bankensicht. Denn, reduzieren wir einmal die Banktätigkeit auf der Erlösseite auf das Verleihen von Geld, dann müssen die Institute den Fokus auf die Fähigkeit des Schuldners in zwei Richtungen lenken:

- Kann er/sie die anfallenden Zinsen (leicht) bedienen und
- kann er/sie die anstehenden Tilgungen bedienen?

Genau mit dem ersten Punkt beschäftigt sich die Zinsdeckungsquote

Wir berechnen hier, um welches Vielfache das operative Ergebnis (Betriebsergebnis) die Zinsaufwendungen übersteigt. Die Größe wird als Prozentsatz oder - und dies sieht man häufiger - als Faktor ausgewiesen.

## GuV



718 Und bei der HTC ergibt sich folgendes Bild nach Umgruppierungen durch die Banken.

Zinsdeckungsquote (Faktor) (Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber?) (Gibt Auskunft über die Zinszahlungs- fähigkeit)	Zähler	Betriebsergebnis (vor Kapitalisierung Leasing) + Wegfall Leasingaufwand - AfA aus Kapitalisierung Leasing = Betriebsergebnis (nach Kapitalisierung Leasing)	4.214,00 1.000,00 666,67 4.547,33	5.082,00 1.315,00 876,67 5.520,33	4.900,00 1.521,00 1.014,00 5.407,00
	Nenner	Zinsen + Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	140,00 201,06 341,06	149,00 261,82 410,82	161,00 285,61 446,61
	Ergebnis	Division	13,3	13,4	12,1

719 Die hier ausgewiesenen Werte sind nach wie vor super, auch wenn die Faktoren aufgrund höherer Zinsbelastung nach Kapitalisierung entsprechend geringer geworden sind. Allerdings reicht es für sehr gute Würdigungen immer noch, denn der Faktor 7 stand für eine Bewertung mit „sehr gut“. Erinnern Sie sich noch?

720 **Produzierendes Gewerbe (Faktoren)**

- 3: Schulnote 5 - mangelhaft
- 4: Schulnote 4 - ausreichend
- 5: Schulnote 3 - befriedigend
- 6: Schulnote 2 - gut
- 7: Schulnote 1 - sehr gut

721 **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

Warum sind die Ergebnisse bei der HTC so gut? Weil die Gesellschaft nur geringe Fremdkapitalkosten hat und wir hatten schon in der Managementperspektive festgehalten, dass selbst eine Verdopplung der entsprechenden Aufwendungen immer noch ein gutes Bild bringen würde.

Die Management Sicht hatte folgendes Bild ergeben:

Betriebsergebnis	4.214,00	5.082,00	4.900,00	
Zinsen	140,00	149,00	161,00	
Division	30,1	34,1	30,4	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

Aus Bankensicht kommen wir hier aber trotz Umgruppierungen zu einer identischen Einschätzung der Cash- und Liquiditätsposition in Bezug auf die Fähigkeit, Zinsen bedienen zu können.

Betriebsergebnis (vor Kapitalisierung Leasing)	4.214,00	5.082,00	4.900,00	
+ Wegfall Leasingaufwand	1.000,00	1.315,00	1.521,00	
- AFA aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00	
= Betriebsergebnis (nach Kapitalisierung Leasing)	4.547,33	5.520,33	5.407,00	
Zinsen	140,00	149,00	161,00	
+ Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	201,06	261,82	285,61	
	341,06	410,82	446,61	
Division	13,3	13,4	12,1	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

Gehen wir also weiter zur Betrachtung der Tilgungsfähigkeit.

## 2. Dynamische Verschuldung

Die Banken fragen hier, wie viele Jahre es dauert, die derzeitigen Kredite aus dem Cash Flow heraus zu tilgen. Dabei wird unterstellt, dass der Cash Flow auch in den nächsten Jahren in mindestens gleicher Höhe vorliegen wird.

Der Cash Flow ist hier erneut 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.

**Bilanz**

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

**GuV**

<b>Umsatz</b>
<b>Material</b>
<b>Personal</b>
<b>AfA</b>
<b>Mieten</b>
<b>Betr. Ergebnis</b>
<b>Zinsen</b>
<b>Erg. vor Steuern</b>
<b>Jahresüberschuss</b>

/

+

729 Wir benötigen also zunächst wieder unsere Berechnung des Cash Flow nach Umgruppierungen.

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
+ Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00
+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00
+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00
- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00
+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00
+ Wegfall Leasingaufwand (nach Steuer)	723,92	938,99	1.102,52
- Erhöhung AfA (nach Steuer)	482,61	626,00	735,02
- Zinsen aus Kapitalisierung Leasing (nach Steuer)	145,55	186,96	207,03
= Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48

730 Dieser Cash Flow dient als Maß für die Tilgungsfähigkeit und wird im Nenner angesetzt. Allerdings wird im Zähler ‚lediglich‘ eine Art ‚Nettoverschuldung‘ angesetzt, denn die langfristigen Verbindlichkeiten werden um die

- Langfristigen Rückstellungen (nicht durch Bank finanziert)
- Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (gehen bald liquiditätswirksam ein)
- Liquide Mittel (stehen theoretisch ‚adhoc‘ für Tilgungen zur Verfügung)

gekürzt. Es handelt sich also nicht um eine konservative Definition der Verschuldung.

## Das Ergebnis der Division sind dann Jahre!

731

<b>Kreditlängendauer</b> <b>Dynamische Verschuldung</b> (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?)  (Dynamischer Verschuldungsgrad)  (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen aus L. & L. - Flüssige Mittel + Kapitalisierung Leasing (FK Zugang)	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 6.666,67	5.930,00 1.044,00 10.965,00 7.392,00 1.962,00 8.766,67	6.846,00 1.351,00 11.557,00 8.010,00 3.835,00 10.140,00
	Nenner	Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48
	Ergebnis	Division	2,00	1,91	2,80

Wir sehen mit gerundet 2,0 bzw. 1,9 und 2,8 Jahren erneut ausgezeichnete Ergebnisse!

732

Damit Sie auch hier nicht wieder blättern müssen, stelle ich Ihnen die Bewertungskorridore nochmals ein.

Produzierendes Gewerbe in Jahren:<sup>18</sup>

733

- $> 6,5$  Jahre: Schulnote 5 - mangelhaft
- $5,5 < x < 6,5$  Jahre: 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:

734

- $> 5,5$  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: Schulnote 2 - gut
- $< 2,5$  Jahre: Schulnote 1 - sehr gut

Dienstleistung:

735

- $> 3,8$  Jahre: Schulnote 5 - mangelhaft
- $3,0 < x < 3,8$  Jahre: Schulnote 4 - ausreichend
- $2,3 < x < 3,0$  Jahre: Schulnote 3 - befriedigend
- $1,5 < x < 2,3$  Jahre: Schulnote 2 - gut
- $< 1,5$  Jahre: Schulnote 1 - sehr gut

Sind bei Dienstleistern Gebäude aktiviert und fremdfinanziert, dann sind auch höhere Korridore zulässig.

736

Im Fall der HTC können wir nur „den Hut ziehen“, denn die Werte sind auch aus Bankensicht nach Kapitalisierung von Leasing wirklich gut. Somit ergeht natürlich auch als Würdigung...

737

<sup>18</sup> Die Schwerindustrie ist hier ausgenommen. Teilweise sehen wir dort aber auch (passivierte) Anzahlungen.



Summe langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00	
- langfristige Rückstellungen	1.198,00	1.044,00	1.351,00	
+ Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Forderungen aus L. & L.	6.610,00	7.392,00	8.010,00	
- Flüssige Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00	
+ Kapitalisierung Leasing (FK Zugang)	<u>6.666,67</u>	<u>8.766,67</u>	<u>10.140,00</u>	
	8.869,67	15.263,67	15.347,00	
Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48	
Division	2,00	1,91	2,80	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

738 ..., was aber keine Überraschung ist, denn wir hatten bei der Anwendung der „1, 2, 3 Regel“ beim Cash Flow gesehen, dass nach Umgruppierungen der Cash Flow auch klasse, teilweise sogar noch besser geworden ist.

739 Außerdem wissen wir ja, dass die Eigenkapitalquote nach Kapitalisierung von Leasing immer noch in allen drei Jahren die 30% knapp erreicht und somit auch die Höhe der Verbindlichkeiten sich in einem sehr akzeptablen Rahmen halten, zumal auch Rückstellungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in vernünftigen Größenordnungen vorliegen.

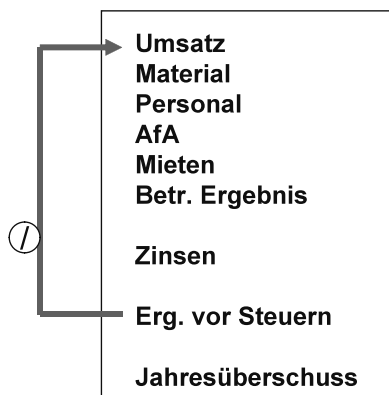
740 Ein ähnliches Bewertungsbild hatten wir ja auch in der Managementperspektive gesehen.

Summe langfristiges Fremdkapital	5.573,00	5.930,00	6.846,00	
- langfristige Rückstellungen	1.198,00	1.044,00	1.351,00	
+ Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Forderungen	6.610,00	7.392,00	8.010,00	
- Flüssige Mittel	<u>3.928,00</u>	<u>1.962,00</u>	<u>3.835,00</u>	
	2.203,00	6.497,00	5.207,00	
Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00	
Division	0,60	0,93	1,21	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

### 3. Umsatzrendite

741 Hier ist wieder der Klassiker, erneut berechnet vor Steuern.

#### GuV



Zunächst müssen wir das Ergebnis auch korrigieren, also

742

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
+ Wegfall Leasingaufwand	1.000,00	1.315,00	1.521,00
- AfA aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00
- Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	201,06	261,82	285,61
= Korrigiertes Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39

Damit ergibt sich dann aus Bankensicht folgendes Bild.

743

Umsatzrentabilität (in %)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
(Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?)		+ Wegfall Leasingaufwand	1.000,00	1.315,00	1.521,00
(ROS - Return on Sales)		- AfA aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00
		- Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	201,06	261,82	285,61
		= Korrigiertes Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39
(Gibt Auskunft über die Rückflüsse/Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	8,12%	7,53%	5,51%

Die Würdigung ist natürlich mit Wissen um die „1, 2, 3 Regel“ wieder recht leicht, denn diese enthält ja auch Angaben zum Jahresüberschuss.

744

Wir haben zwar hier ähnlich der Managementperspektive das Ergebnis vor Steuern abgebildet, aber dividieren wir den Jahresüberschuss durch das „tax shield“ ( $1 - \text{Steuersatz } t$ ), dann erhalten wir ja das Ergebnis vor Steuern und damit können wir auch sofort wieder in die Würdigung einsteigen.

745

Erinnern Sie sich wieder. Auch auf die Gefahr hin, dass Sie jetzt sagen „...nicht schon wieder...“. Das muss Ihnen in Fleisch und Blut übergehen, denn hier steht Cash- und Liquidität im Fokus und hier müssen Sie fit sein, sei es in der Würdigung Ihrer eigenen Zahlen, sei es im Gespräch mit Ihren Banken.

746

Wir wissen für unsere Zielgrößen:

747

Substanzerhalt: Cash Flow = 1 x AfA, Jahresüberschuss = 0

Technologierhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA

Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA

bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit: Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA

Auch hier lassen wir wie immer die alte Einschränkung stehen: Diese Faktoren gelten nur dann, wenn die Ziel-Anlagenintensität erreicht/aufgebaut ist.

748

Ansonsten, und bei der HTC ist die Ziel-Anlageintensität nicht erreicht, müssen alle Faktoren wieder um 1 angehoben werden, also

749

Substanzerhalt: Cash Flow = 2 x AfA, Jahresüberschuss = 1 x AfA

Technologierhalt: Cash Flow = 3 x AfA, Jahresüberschuss = 2 x AfA

Ausbaufähigkeit: Cash Flow = 4 x AfA, Jahresüberschuss = 3 x AfA.

bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit: Cash Flow = 5 x AfA, Jahresüberschuss = 4 x AfA.

750 Am Ende dieser Zeilen sehen wir jeweils Größenforderungen für den Jahresüberschuss. Dies ist eine nach Steuer Größe und wir sind bei der Darstellung der Umsatzrendite vor Steuern unterwegs. Also dividieren wir durch das 'Tax Shield  $(1 - t)$ '.

751 Auch hier haben wir das Ergebnis vor Steuern in den Kennzahlen bereits ausgewiesen, von daher kann der letzte Schritt auch entfallen.

752 Damit haben wir wieder unsere „logisch“ ermittelten ‚spezifischen Benchmarks‘ für die Würdigung der Umsatzrendite.

Substanzerhalt:  $\text{Cash Flow} = 1 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - \text{Steuersatz}) = 0$   
 also Zielergebnis vor Steuern = 0

Technologiererhalt:  $\text{Cash Flow} = 2 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 1 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern =  $\text{AfA} \times (1 + t)$

Ausbaufähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 3 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern =  $2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

753 bei gleichzeitiger

Tilgungsfähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 4 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern =  $3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

754 Also rechnen wir mit den konkreten Zahlen nach Kapitalisierung:

HTC Bilanzsumme (Mio):	27,6	33,0	35,7
HTC Steuersatz (%):	27,6	28,6	27,5
35% Ziel-Anlagenintensität (Mio):	9,7	11,6	12,5
AfA - Basis 10 Jahre (Tausend):	970	1.160	1.250
AfA erhöht um Steuersatz:	1.238	1.492	1.594
Ergebnis vor Steuern (JÜ / $(1 - t)$ ):	4.464	5.325	5.135
Erg. v. St. zu kalk. AfA (Faktor):	3,6	3,6	3,2

755 Unter der Annahme, die HTC hätte die Ziel-Anlagenintensität erreicht, ist damit die Umsatzrendite in allen Jahren mit 'sehr gut' zu würdigen. Allerdings ist die Annahme falsch, daher müssen wir die Ziel-Faktoren wieder um jeweils ‚1‘ erhöhen:

Substanzerhalt:  $\text{Cash Flow} = 2 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - \text{Steuersatz}) = 1 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern =  $\text{AfA} \times (1 + t)$

Technologiererhalt:  $\text{Cash Flow} = 3 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern =  $2 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

Ausbaufähigkeit:  $\text{Cash Flow} = 4 \times \text{AfA}$ , 756  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Ergebnis vor Steuern =  $3 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

bei gleichzeitiger  
 Tilgungsfähigkeit: 757

$\text{Cash Flow} = 5 \times \text{AfA}$ ,  
 $\text{Jahresüberschuss} / (1 - t) = 4 \times \text{AfA} \times (1 + t)$   
 also Zielergebnis vor Steuern =  $4 \times \text{AfA} \times (1 + t)$

Im allen drei Jahren liegen wir leicht unter der besten Marke, wobei wir bei Aufrundung in den beiden ersten Perioden die „4“ als Zielgröße schon erreichen. 758

Also, hier sollten wir die Banken schon überzeugen können, dass wir aus der Cash- und Liquiditätssicht richtig gut unterwegs sind. Daher würdige ich hier parallel mit der Managementsicht... 759

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	7,88%	7,28%	5,27%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

...auch identisch, also mit ‚grün(+)‘ in allen Perioden, trotz Umgruppierungen aus der Bankensicht. 760

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
+ Wegfall Leasingaufwand	1.000,00	1.315,00	1.521,00	
- AfA aus Kapitalisierung Leasing	666,67	876,67	1.014,00	
- Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	201,06	261,82	285,61	
= Korrigiertes Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	8,12%	7,53%	5,51%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

## 4. Kapitalrendite

Diese letzte Kennzahl müssten wir ja eigentlich nicht berechnen, weil im Zähler ja wieder das Ergebnis vor Steuern steht. Oder doch? 761

Wir sollten zumindest einmal einen Blick darauf werfen, denn im Nenner hat sich durch die Kapitalisierung des Leasing etwas getan. Die Bilanz ist ‚länger‘ geworden, da die Kapitalisierung von den Banken ja unter den Annahme der vollständigen Fremdfinanzierung eingerechnet wurde. Der Umsatz bleibt aber gleich und damit wird der Kapitalumschlag schlechter. 762

Wir wissen ja, dass die Kapitalrendite sich mathematisch durch die Multiplikation der Umsatzrendite mit dem Kapitalumschlag ergibt. 763

Also was rechnen wir? 764

## Bilanz

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

## GuV

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

①

- 765 Alternativ könnten wir aber auch rechnen:  
Umsatzrendite x Kapitalumschlag = Kapitalrendite  
weil

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}} \times \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}}$$

- 766 Und daraus ergeben sich dann wieder die weiteren zwei Relationen  
Kapitalrendite / Kapitalumschlag = Umsatzrendite  
weil

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$$

- 767 und  
Kapitalrendite / Umsatzrendite = Kapitalumschlag  
weil

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}} = \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}}$$

- 768 Schauen wir uns die Berechnungen nach Kapitalisierung zunächst einmal an.

<b>Kapitalrendite (Return on Investment) (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROI - Return on Investment)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39
	Nenner	Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	16,17%	16,10%	14,39%

16% in den ersten beiden Jahren und dann 14% in der dritten Planperiode sind allerdings Ergebnisse, für die wir eigentlich keine weiteren Erklärungen auf dem Weg zur Würdigung benötigen. 769

Aber dennoch, die Werte sind im Vergleich zur Management Perspektive ‚schwächer‘ geworden... 770

<b>Kapitalrendite (in %)</b> (Wieviel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROC - Return on Capital)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	20,04%	19,91%	17,48%

... und dies liegt am Kapitalumschlag. 771

Hatten wir in der Management Perspektive einen Kapitalumschlag von 2,6 bzw. 2,7 und 3,3... 772

<b>Gesamtkapitalumschlag</b> (Wie häufig wird das Kapital auf Basis des Erlöses umgeschlagen?) oder (1 Euro Kapital generiert wieviel Euro Erlöse ?)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division	2,55	2,74	3,32

...so sind die Werte jetzt nach Umgruppierungen aus der Bankenperspektive auf 2,0 bzw. 2,1 und 2,6 gefallen. 773

<b>Gesamtkapitalumschlag</b> (Wie häufig wird das Kapital auf Basis des Erlöses umgeschlagen?) oder (1 Euro Kapital generiert wieviel Euro Erlöse ?)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67
	Ergebnis	Division x 100	2,0	2,1	2,6

Und hatten wir den Kapitalumschlag aus der Managementperspektive mit zweimal „gelb“ und einmal „grün“ gewürdigt,... 774

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	normalerweise sind 2,5 und 2,7 gute Werte, da die HTC jedoch eine Mischform ist, wird erst ab "3" mit '+' grün' gewürdigt	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00		
Division	2,55	2,74	3,32	<input type="text" value="o"/>	<input type="text" value="o"/>

... müssen wir jetzt mit durchgehend „gelb“ werten. 775

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00			
Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67			
Division x 100	2,0	2,1	2,6	<input type="text" value="0"/>	<input type="text" value="0"/>	<input type="text" value="0"/>

776 Nach Kapitalisierung hat die HTC im Vergleich zu den Umsatzerlösen zu viel Kapital, wobei wir uns dabei wieder ins Gedächtnis rufen müssen, dass die Kapitalisierung unter der Annahme einer 100% Fremdfinanzierung gerechnet wurde.

777 Ein Blick in die Bilanz zeigt, dass diese (Banken)Annahme (zumindest) in den Jahren 1 und 3 eigentlich nicht notwendig gewesen wäre.

III. Wertpapiere	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon Anteile an verbundene Unternehmen	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon eigene Anteile	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
... davon sonstige Wertpapiere	0,0	0%	0,0	0%	0	0%
IV Kasse, Bank und Schecks	3.928,0	18%	1.962,0	8%	3.835	14%

778 Allerdings zeigt sich hier bei Bonitätseinstufungen durch die Banken und das sind Cash- und Liquiditätseinstufungen, dass Leasing schnell zu negativen Veränderungen der Einschätzung führen kann, obwohl das Ursprungszahlenmaterial dazu keinen Anlass gibt.

779 Während aus der Managementsicht die Kapitalrendite eindeutig mit dreimal ‚grün(+)‘ in der Würdigung anzusetzen ist...

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00			
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00			
Division x 100	20,04%	19,91%	17,48%	<input type="text" value="+"/>	<input type="text" value="+"/>	<input type="text" value="+"/>

780 ....wird eine Bank, wenn sie den gesunkenen Kapitalumschlag mit einbezieht, wahrscheinlich zu einem anderen Urteil kommen, nämlich

Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39			
Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67			
Division x 100	16,17%	16,10%	14,39%	<input type="text" value="0"/>	<input type="text" value="0"/>	<input type="text" value="0"/>

781 Jetzt allerdings das Positive.

782 Banken würdigen den Kapitalumschlag eigentlich nie und nur sehr selten im Zusammenhang mit der Kapitalrendite. Sie sehen fast immer nur die prozentualen Ergebnisse und die sind mit 16% in den ersten beiden Jahren und dann 14% in der dritten Planperiode (selbst vor Steuern) sehr gut, und erst recht, wenn man diese mit den Durchschnitts der Branche vergleicht.

783 Somit werden die Banken in den meisten Fällen doch zu einem durchgehend sehr guten Votum kommen, also dreimal ‚grün(+)‘.

Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39	
Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67	
Division $\times 100$	16,17%	16,10%	14,39%	
				<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

Fassen wir auch an dieser Stelle die Auswertungen zum Erfolg und zur Rendite aus Bankensicht (mit Fokus Cash- und Liquiditätsposition) wieder grafisch zusammen.

784

## 5. Zusammenfassungen aus der Bankensicht

Das sind die 4 Auswertungen - der Kapitalumschlag wurde bewusst nicht mit aufgenommen – zu

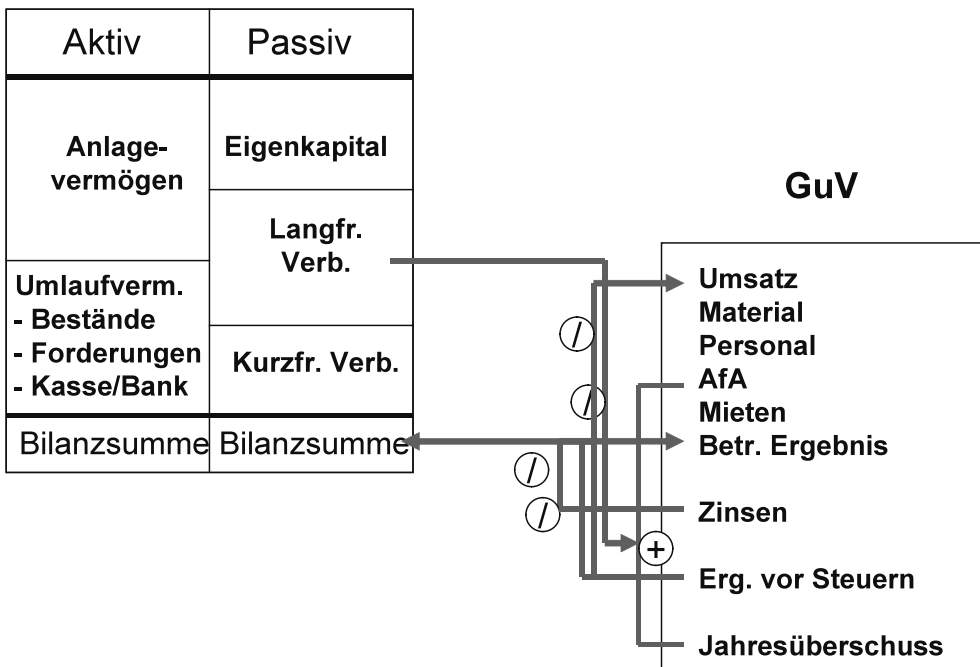
785

- Zinsdeckungsquote
- Dynamische Verschuldung
- Umsatzrendite
- Kapitalrendite

in der grafischen Übersicht.

786

### Bilanz



Somit sehen wir bei der HTC nach Kapitalisierung bei Betrachtung aller Auswertungen immer noch ein tolles Bild. Es überwiegen die (sehr) positiven Würdigungen.

787



<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> (Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?)) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Zähler	Eigenkapital (ohne SPOPOS) + Differenz Jahresüberschuss - 50% der Sonderposten mit Rücklageanteil Eigenkapital (Hausbanken)	7.674,00 95,75 0,00 7.769,75	8.956,00 126,04 0,00 9.082,04	9.702,00 160,48 0,00 9.862,48	Sonderposten mit RA gibt es ab 1.4. 2009 (BilMoG) nicht mehr
	Nenner	Bilanzsumme (nach Kapitalisierung von Leasing)	27.613,00	33.074,33	35.687,67	
	Ergebnis	Division x 100	28,14%	27,46%	27,64%	
<b>Anlagedeckung I (%)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit Eigenkapital (nach HGB Definition) finanziert?) ("Goldene Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen- werte zu Buch)	Zähler	Eigenkapital	7.769,75	9.082,04	9.862,48	
	Nenner	Summe Anlagevermögen + Finanzanlagen + Kapitalisierung Leasing	2.764,00 776,00 6.000,00 7.540,00	2.984,00 1.040,00 7.223,33 9.167,33	3.080,00 1.500,00 7.582,67 9.162,67	
	Ergebnis	Division x 100	97,26%	99,07%	107,64%	
<b>Anlagedeckung II (in %)</b> (Wie viel % der Aktiva sind mit langfristigem Kapital finanziert?) ("Silberne Finanzierungsregel") (Gibt Auskunft über die Solidität der Finanzierung und über die Anlagen- intensität)	Zähler	Eigenkapital + Summe langfristiges Fremdkapital	7.769,75 5.573,00 13.342,75	9.082,04 5.930,00 15.012,04	9.862,48 6.846,00 16.708,48	
	Nenner	Summe Anlagevermögen (siehe Anlagedeckung I)	7.989,00	9.167,33	9.162,67	
	Ergebnis	Division x 100	167,01%	163,78%	162,35%	
<b>Liquidität I (in %)</b> (In welcher Relation stehen prozentual Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die 'Adhoc'-Solidität der Finanzierungsposition)	Zähler	Liquide Mittel vor Kapitalisierung + Differenz Jahresüberschuss + Liquide Mittel	3.928,00 95,75 4.023,75	1.962,00 1.244,00 2.088,04	3.835,00 1.250,00 3.995,48	
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
	Ergebnis	Division x 100	48,10%	19,04%	34,57%	
<b>Liquidität II (%) - 'enge' Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zu den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen?) (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanzierungsposition)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 946,00 4.023,75 10.633,75	6.148,00 1.244,00 2.088,04 9.480,04	6.760,00 1.250,00 3.995,48 12.005,48	viel zu hoch
	Nenner	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
	Ergebnis	Division x 100	267,85%	253,27%	276,24%	
<b>Liquidität II (in %) - 'weite Betrachtung</b> (In welcher Relation stehen prozentual Forderungen und Flüssige Mittel zum kurzfristigen Fremdkapital?) (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz- position)	Zähler	Forderungen aus L. & L. + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. + Sonstige Vermögensgegenstände + Flüssige Mittel	5.664,00 0,00 946,00 4.023,75 10.633,75	6.148,00 0,00 1.244,00 2.088,04 9.480,04	6.760,00 0,00 1.250,00 3.995,48 12.005,48	
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
	Ergebnis	Division x 100	127,11%	86,46%	103,88%	
<b>Liquidität III (in %)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?) (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz- position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen + Differenz Jahresüberschuss + Forderungen geg. verb. Untern./Ges. - Summe Umlaufvermögen (nach Kapitalisierung)	17.725,00 95,75 0,00 17.820,75	21.914,00 126,04 0,00 22.040,04	24.115,00 160,48 0,00 24.275,48	
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 8.366,00	10.965,00 0,00 10.965,00	11.557,00 0,00 11.557,00	
	Ergebnis	Division x 100	213,01%	201,00%	210,05%	
<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b> (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro) Korrigiertes Ergebnis vor Steuern: siehe Berechnung des Zählers bei der Umsatzrentabilität	Zähler	Korrigiertes Ergebnis vor Steuer - Steuern + Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Abschreibungen aus Kapitalisierung Leasing + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten + Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen + Cash Flow	4.464,27 1.232,52 3.231,75 535,00 668,67 0,00 0,00 0,00 0,00 4.433,42	5.324,51 1.522,47 3.802,04 599,00 876,67 2.706,00 0,00 0,00 0,00 7.983,71	5.135,39 1.412,91 3.722,48 520,00 1.014,00 229,00 0,00 0,00 0,00 5.485,48	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	Ergebnis	Division x 100	8,06%	11,29%	5,89%	

<b>Zinsdeckungsquote (Faktor)</b> (Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber?) (Gibt Auskunft über die Zinszahlungs-fähigkeit)	Zähler	Betriebsergebnis (vor Kapitalisierung Leasing) + Wegfall Leasingaufwand - AfA aus Kapitalisierung Leasing = Betriebsergebnis (nach Kapitalisierung Leasing)	4.214,00 1.000,00 666,67 4.847,33	5.082,00 1.315,00 876,67 5.520,33	4.900,00 1.521,00 1.014,00 5.407,00	
	Nenner	Zinsen + Zinsen aus Kapitalisierung Leasing	140,00 201,06 341,06	149,00 261,82 410,82	161,00 285,61 446,61	
	Ergebnis	Division	13,3	13,4	12,1	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>
<b>Kreditittigungsdauer</b> <b>Dynamische Verschuldung</b> (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?)  (Dynamischer Verschuldungsgrad)  (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital + langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital + Forderungen aus L. & L. + Flüssige Mittel + Kapitalisierung Leasing (FK Zugang)	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 6.666,67 8.959,67	5.930,00 1.044,00 10.965,00 7.392,00 1.962,00 8.705,67 15.263,67	6.846,00 1.351,00 11.557,00 8.010,00 3.835,00 10.140,00 15.347,00	
	Nenner	Cash Flow	4.433,42	7.983,71	5.485,48	
	Ergebnis	Division	2,00	1,91	2,80	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>
<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Wegfall Leasingaufwand - AfA aus Kapitalisierung Leasing - Zinsen aus Kapitalisierung Leasing = Korrigiertes Ergebnis vor Steuern	4.332,00 1.000,00 666,67 201,06 4.464,27	5.148,00 1.315,00 876,67 261,82 5.324,51	4.914,00 1.521,00 1.014,00 285,61 5.135,39	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	Ergebnis	Division x 100	8,12%	7,53%	5,51%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>
<b>Kapitalrendite (Return on Investment) (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROI - Return on Investment)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.464,27	5.324,51	5.135,39	
	Nenner	Bilanzsumme	27.613,00	33.074,33	35.687,67	
	Ergebnis	Division x 100	16,17%	16,10%	14,39%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

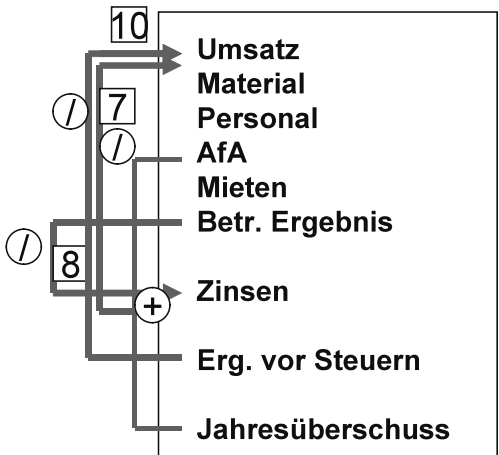
Wir können die Kennzahlen auch noch anders zusammenfassen und zwar hinsichtlich der Analysen selbst. 788

- reine GuV basierte Kennzahlen
- reine Bilanz basierte Kennzahlen
- Mischkennzahlen (GuV und Bilanzwerte jeweils in einer Kennzahl)

Reine GuV basierte Kennzahlen aus der Bankensicht

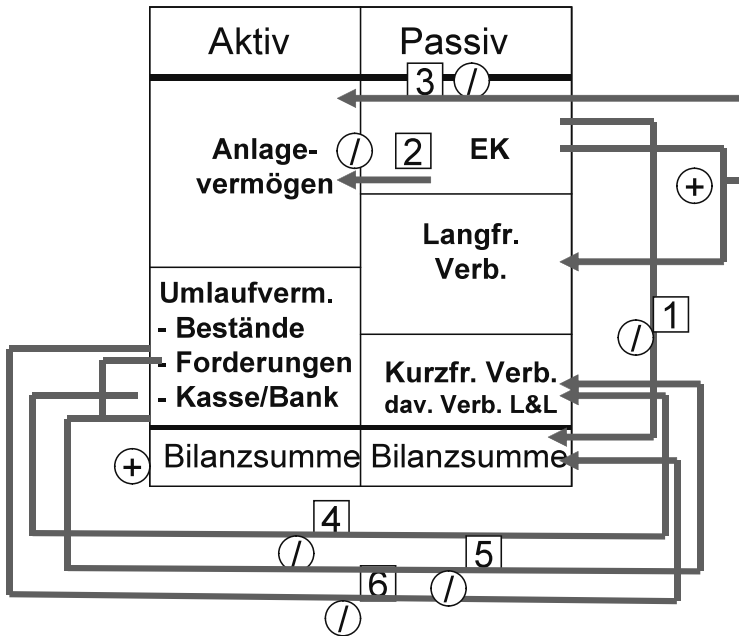
789

GuV



- 790 Die Nummern stehen hier für die Reihenfolge der bisherigen Berechnungen, wobei die Liquidität II. Grades nur einmal gerechnet, also keine Differenzierung zwischen ‚enger‘ und ‚weiter‘ Definition vorgenommen wurde.
- 791 Abgebildet sind:
- 7: Cash Flow Marge
  - 8: Zinsdeckungsquote
  - 10: Umsatzrendite
- 792 Man sieht, wie auch aus der Bankenperspektive (nach Kapitalisierung) die wichtigsten Posten der GuV erfasst sind und dies mit nur 3 Kennzahlen.
- 793 Der Fokus liegt eigentlich darauf festzustellen, wie viel Rückfluss
- Cash, gemessen an der Cash Flow Marge oder
  - Ergebnis, gemessen an den Erträgen
- pro Umsatz-Euro erwirtschaftet wird und in wie weit das operative Ergebnis die Zinsen (leicht) tragen kann (Zinsdeckungsquote).
- 794 **Reine Bilanz basierte Kennzahlen aus der Bankensicht**
- 795 Es wird sofort klar ersichtlich, dass hier der Schwerpunkt der Bankenperspektive liegt, wobei dies natürlich verständlich ist.
- 796 Wir sehen hier:
- 1: Eigenkapitalquote
  - 2: Anlagendeckung I
  - 3: Anlagendeckung II
  - 4: Liquidität I. Grades
  - 5: Liquidität II. Grades
  - 6: Liquidität III. Grades
- 797 also alle Kenngrößen, die die Cash- und Liquiditätsposition aus verschiedenen Winkeln ‚statisch‘ (also basierend auf einem Stichtag) beurteilen. Die zentrale Frage ist: Wie gut strukturiert und sicher aufgebaut ist das Unternehmen?

## Bilanz



### Mischkennzahlen aus der Bankensicht

Hier werden berechnet:

- 9: Dynamische Verschuldung
- 11: Kapitalrendite

also eigentlich recht wenig, aber die wichtigsten Betrachtungen aus Sicht der Banker sind ja bereits angestellt.

Die dynamische Verschuldung ist allerdings wesentlich, da sie ja die Tilgungsfähigkeit beurteilt. Mit der Kapitalrendite wird die Gesamtverzinsung des Kapitals ermittelt und sie erlaubt natürlich einen Rückschluss auf die Profitabilität, was natürlich wieder ursächlich für die Cash- und Liquiditätsposition ist.

798

799

800

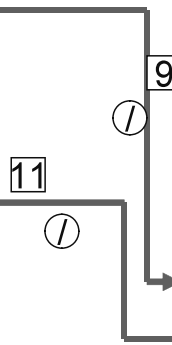
801

## Bilanz

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

## GuV

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

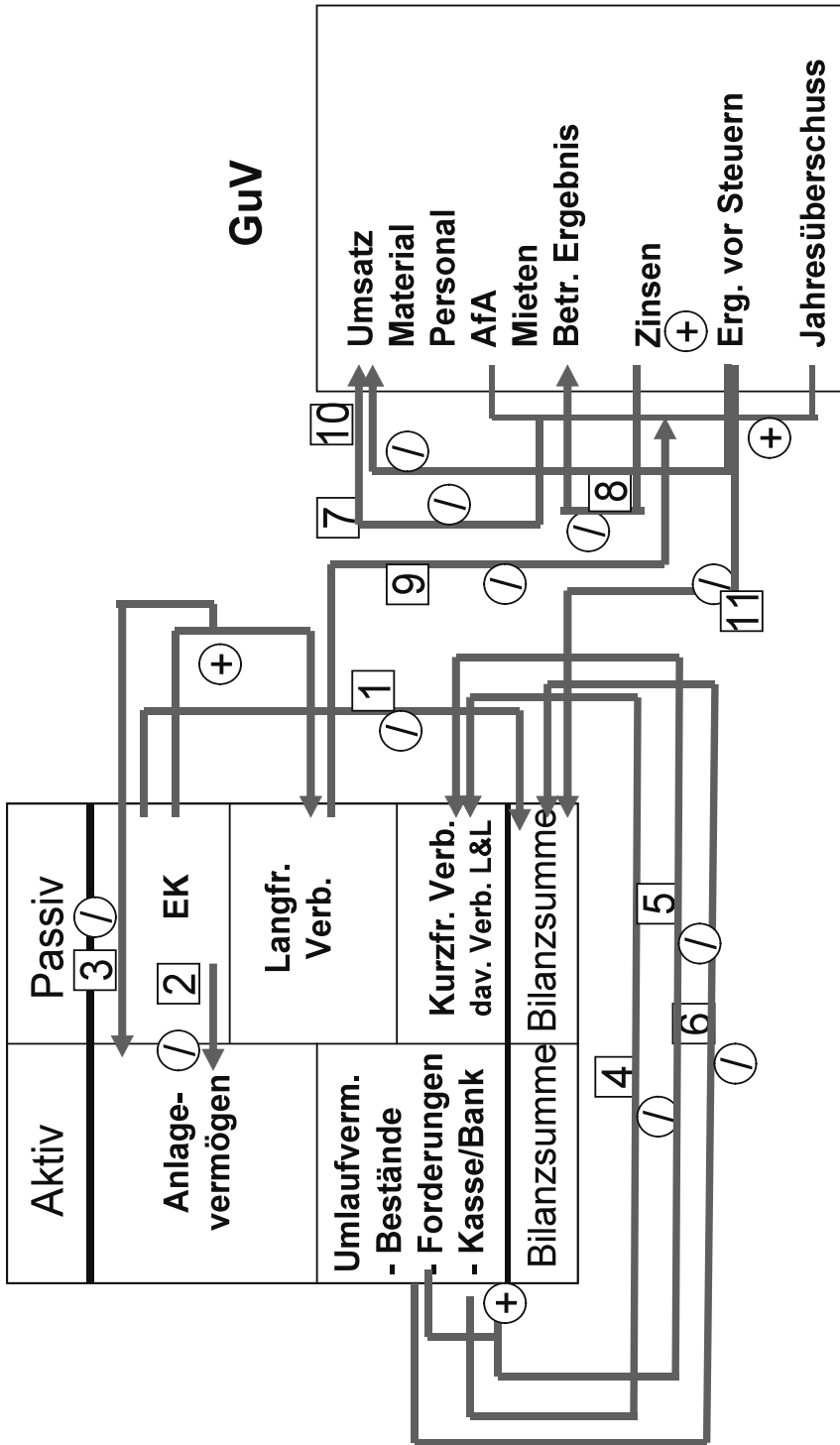


### 802 Grafische Gesamt-Zusammenfassung der Bankenperspektive

803 Abschließend wollen wir alle Auswertungen wieder übereinander legen. Damit wird wieder deutlich, dass auch die Bankenperspektive recht gründlich ist, wenn es an das Verständnis und die Analytik der wesentlichen Strukturen und Posten im Zahlenwerk geht.

804 Cash- und Liquiditätsmanagement ist halt eben viel mehr als das reine Pflegen von Listen und Tabellen, in denen ein aktueller Status ermittelt wird.

# Bilanz



## C. Die Sicht der Konzernbanken – Fokus ,Kurzfristfinanzierer‘

- 805 Was sind Kurzfristfinanzierer? Ich verstehe darunter z. B. Automobilkonzerne, die eigene Banken ins Leben gerufen haben. Sie finanzieren häufig keine langfristigen Vermögensgegenstände wie Gebäude, sondern haben sich auf die Finanzierung der Händler spezialisiert. Und hier steht der Bestand (Vorführ- und Neuwagen) im Fokus.
- 806 Deren Cash- und Liquiditätsbetrachtungen sind aufgrund des Kurzfristgeschäftes natürlich auch wieder anders als die der klassischen Geschäftsbanken, die wir uns bereits angeschaut haben.
- 807 Die Idee für die Gründung solcher konzerneigenen Institute ist recht einfach und nachvollziehbar.

### I. Warum konzerninterne Banken?

- 808 Die Europäische Zentralbank stellt Geschäftsbanken seit Mai 2009 Geld zu nur einem Prozent Zins zur Verfügung<sup>19</sup>. Aufgrund der über die gesamte Wirtschaft gesehenen höheren Ausfallrisiken liegen die Zinsen für Unternehmenskredite und Projektfinanzierungen jedoch weiterhin hoch.
- 809 Das wollen sich viele Finanzvorstände so nicht länger gefallen lassen. Mit einer eigenen Bank können sie die teuren Kreditangebote der Geschäftsbanken ignorieren und das Zentralbankgeld in Form günstiger Krediten selbst an Ihre Kunden weiterreichen.
- 810 Inzwischen haben bereits mehr als die Hälfte der 30 DAX Unternehmen die Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erhalten, bestimmte Finanzdienstleistungen selbst anzubieten.
- 811 Unsere HTC ist ein Automobilhändler und daher wollen wir uns jetzt auch einmal die Auswertungen einer Automobilbank anschauen. Dabei ist eine Aussage an dieser Stelle von großer Bedeutung. Die konzerninternen Finanzdienstleister lassen sich nicht 1:1 vergleichen. Es wichtig, das jeweilige Geschäft des Konzerns zu verstehen und vor diesem Hintergrund auch die Bonitäts- bzw. Cash- und Liquiditätsbetrachtungen entsprechend einzuordnen. Die Siemens (Bank) bietet sicherlich andere Finanzdienstleistungen als z. B. die VW Bank. Während Siemens bei Industrieanlagen langfristig orientiert ist, sind die Aktivitäten der Automobilbanken sicherlich kurzfristiger orientiert, gilt es doch hier, den Fahrzeugbestand des Händlers in erster Linie (kurzfristig) zu finanzieren.
- 812 Wir wollen daher auch im Folgenden keinen Rundumschlag darstellen, sondern in der Branche der HTC bleiben. Die Betrachtungen sind daher nicht uneingeschränkt übertragbar auf andere Konzernbanken in anderen Branchen.
- 813 Der Fokus der nachfolgenden Betrachtungen ist also kurzfristig und daher nenne ich diese Institute auch ,Kurzfristfinanzierer‘.
- 814 Wir wollen auch hier wieder mit bekannter Vorgehensweise voranschreiten. Wir schauen uns die Analyse grafisch und in der konkreten Berechnung an, ordnen die Ergebnisse ein und enden mit einer Würdigung aus der Perspektive des finanzierenden Instituts. Allerdings werden wir bereits bekannte Betrachtungen und Analysen lediglich ansprechen, dann aber diese mit Verweis auf die Besprechung in den vorhergehenden Kapiteln überspringen. Bei den konzerninternen Finanzdienstleistern ist nicht alles anders bzw. neu!

<sup>19</sup> Stand 2010, der Zinssatz kann sich im Lauf der Jahre natürlich auch wieder nach oben bewegen.

## II. Die Analysen der Kurzfristfinanzierer

Dann schauen wir uns zunächst wieder einmal die Betrachtungen im Überblick an. Es handelt sich über die typische Sichtweise einer Automobilbank. 815

			2011	2012	2013
<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Zähler	Wirtschaftliches Eigenkapital	9.860,50	12.466,50	13.342,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	45,62%	48,22%	47,47%
<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b>  (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)  (Ist ein klares Index für die Renditestärke)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten - Ausschüttungen + <u>Einlagen/- Entnahmen</u> = Cash Flow	3.136,00 535,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.671,00	3.676,00 599,00 2.706,00 0,00 0,00 0,00 6.981,00	3.562,00 520,00 229,00 0,00 0,00 0,00 4.311,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	6,67%	9,87%	4,63%
<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	7,88%	7,28%	5,27%
<b>Gesamtkapitalrentabilität vor Zinsen (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) ("echter" ROC - Return on Capital) (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft)  (Fokus: produzierende Unternehmen)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.332,00 140,00 4.472,00	5.148,00 149,00 5.297,00	4.914,00 161,00 5.075,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	20,69%	20,49%	18,06%
<b>Gesamtkapitalrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROI - Return on Investment)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	20,04%	19,91%	17,48%
<b>Liquidität III (in %)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen - Forderungen geg. verb. Untern./Ges. <u>0,00</u> 17.725,00	21.914,00 <u>0,00</u> 21.914,00	24.115,00 <u>0,00</u> 24.115,00	
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges. <u>0,00</u> 8.366,00	10.965,00 <u>0,00</u> 10.965,00	11.557,00 <u>0,00</u> 11.557,00	
	Ergebnis	$Division \times 100$	211,87%	199,85%	208,66%



<b>Zins- und Miet-Intensität (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Effizienz des Managements)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 140,00 <u>1.549,00</u>	2.102,00 149,00 <u>2.251,00</u>	2.900,00 161,00 <u>3.061,00</u>
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	2,82%	3,18%	3,28%
<b>Deckungsgrad kurzfristige Verbindlichkeiten (in %)</b> (Zu wie viel % sind die kurzfristigen ('Netto') Verbindlichkeiten durch Bestände abgesichert?)  (Gibt Auskunft über die Finanzierungsstruktur)	Zähler	Bestände	7.187,00	12.560,00	12.270,00
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen	8.366,00 3.307,00 <u>5.059,00</u>	10.965,00 6.167,00 <u>4.798,00</u>	11.557,00 6.089,00 <u>5.468,00</u>
	Ergebnis	$Division \times 100$	142,06%	261,78%	224,40%
<b>Wertschöpfungsrendite / Gesamtkapital (in %)</b> (Wie hoch ist die eigentliche Betriebs-Wertschöpfung, gemessen am gesamten Kapitaleinsatz)  (Gibt Auskunft über die Effizienz des Betriebes und Rendite des Kapitals)	Zähler	Bruttoertrag - Vertriebskosten - Verwaltungskosten - Abschreibungen (auf VG des Umlaufvermögens)	18.312,00 775,00 1.338,00 <u>0,00</u> 16.199,00	21.436,00 896,00 1.705,00 <u>0,00</u> 18.835,00	26.297,00 1.150,00 2.250,00 <u>0,00</u> 22.897,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	74,95%	72,86%	81,47%
<b>Kurzfristige Verschuldungsrate (in %)</b> (Zu wie viel % kann das periodische Vor-Steuer Ergebnis zur kurzfristigen Schuldenbedienung beitragen?)  (Gibt Auskunft über die Finanz- und periodische Liquiditätssituation)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	51,78%	46,95%	42,52%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten / zu Umsatz (in %)</b> (Wie viel % des Umsatzes stehen derzeit als kurzfristige (Netto) Verbindlichkeiten zu Buche? sehr wohlwollende Definition der kurzfristigen Verbindlichkeiten)  Gibt Auskunft über die Struktur und Sicherheit der Verbindlichkeiten	Zähler	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen - Verbindlichkeiten geg. verb. Untern./Ges.	8.366,00 3.307,00 <u>0,00</u> 5.059,00	10.965,00 6.167,00 <u>0,00</u> 4.798,00	11.557,00 6.089,00 <u>0,00</u> 5.468,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	9,20%	6,78%	5,87%
<b>Kurzfristiges Fremdkapital (in %)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Verpflichtungen, d.h. Risiken)	Zähler	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	$Division \times 100$	38,71%	42,42%	41,12%

Also steigen wir wieder ein.

## 1. Eigenkapitalquote

816 Wie bei vielen Kreditinstituten, wird auch hier mit der Eigenkapitalquote begonnen.

## Bilanz

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

/

Diese Darstellung kennen Sie ja schon, aber ich möchte zum Schluss auch wieder alle Berechnungen der Kurzfristfinanzierer übereinander legen. Dann werden wir sehr schön sehen, wo der Schwerpunkt dieser Institute bei Ihrer Betrachtung der Bonität und damit der Cash- und Liquiditätsposition liegt.

Also rechnen wir wieder.

<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis - "Krisenkapital")	Zähler	Wirtschaftliches Eigenkapital	9.860,50	12.466,50	13.342,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	45,62%	48,22%	47,47%

Allerdings muss hier im Zähler bei genauer Betrachtung auffallen, dass das Eigenkapital mit einem zweiten Wort in Verbindung gebracht wird, das ‚wirtschaftliche Eigenkapital‘.

Die Eigenkapitalquote hat wohl für viele Firmen und Banken den höchsten Stellenwert bei allen Kennzahlen. Auch die Finanzinstitute der Automobilbranche machen da keine Ausnahme. Da Kurzfristfinanzierer aber ihre eigene Optik auf die EK Quote haben, gehen sie häufig vom wirtschaftlichen Eigenkapital aus. Dies hat den Vorteil, dass sich die Eigenkapitalquote im Vergleich häufig verbessert, allerdings muss man genau wissen, wie man aus der Berechnung einen Vorteil zieht.

Kurzfristfinanzierer kapitalisieren in der Regel Leasingaktivitäten nicht. Von daher ist der Ausgangspunkt die Eigenkapitaldefinition nach HGB.

I.	Gezeichnetes Kapital	2.100	0	2.100	8%	2.100	7%
	davon ausstehende Einlagen	0	0	0	0%	0	0%
II.	Kapitalrücklage	2.023	0	2.023	8%	2.023	7%
III.	Gewinnrücklagen	415	0	1.157	4%	2.017	7%
	... davon gesetzliche Rücklage	0	0	0	0%	0	0%
	... davon Rücklage für eigene Anteile	0	0	0	0%	0	0%
	... davon satzungsgemäße Rücklagen	0	0	0	0%	0	0%
	... davon andere Gewinnrücklagen	415	0	1.157	4%	2.017	7%
IV.	Gewinnvortrag/Verlustvortrag	0	0	0	0%	0	0%
V.	Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	0	3.676	14%	3.562	13%
<b>A</b>	<b>Eigenkapital</b>	<b>7.674</b>	<b>0</b>	<b>8.956</b>	<b>35%</b>	<b>9.702</b>	<b>35%</b>

- 822 Die hier als erste Position unterhalb des gezeichneten Kapitals ausgewiesenen ausstehenden Einlagen sind in dieser Form erst mit Inkrafttreten des BilMoG zwingend passivisch auszuweisen. Sind die ausstehenden Einlagen auch eingefordert, ist zudem noch eine Forderung zu buchen.
- 823 Setzt man die Gesamtwerte 7.674, 8.956 und 9.702 ins Verhältnis zur gesamten Bilanzsumme, erhält man ja die Eigenkapitalquote, die meist als prozentuale Größe dargestellt wird. Dies ist bekannt und wir haben bei der HTC recht gute Zahlen gesehen.

Eigenkapital nach HGB	7.674,00	8.956,00	9.702,00	gut		
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00			
Division x 100	35,51%	34,64%	34,52%	+	+	+

- 824 Jetzt gehen wir aber einen Schritt weiter
- 825 Öffnen oder betrachten Sie bitte im (Ausdruck des) MS Excel ‚Tool‘ einmal das Datenblatt ‚Def. Kennzahlen-Sonstiges‘.

## a) Haftendes Eigenkapital

- 826 Die Berechnung ist wie folgt:

<b>Haftendes Eigenkapital (Summe)</b>	Summe Eigenkapital	7.674,00	8.956,00	9.702,00
(Ist ein 'korrigiertes und damit im Schadensfall 'belastbares' Eigenkapital)	- nicht anrechenbarer Anteil der Sonderposten	0,00	0,00	0,00
	- Ausstehende Einlagen	0,00	0,00	0,00
	- Immaterielle Wirtschaftsgüter	66,00	95,00	80,00
	+ Subordinierte Darlehen	0,00	0,00	0,00
		<u>7.608,00</u>	<u>8.861,00</u>	<u>9.622,00</u>

- 827 Aus dem Eigenkapital nach HGB Definition werden die nicht anrechenbaren Anteile der Sonderposten herausgerechnet. Jetzt werden Sie sagen, dass Sie diese bisher nicht gesehen haben. Das ist auch richtig, denn mit Wegfall der umgekehrten Maßgeblichkeit seit Eintritt des BilMoG sehen wir diese nicht mehr als Teil des Eigenkapitals. Wenn Sie im Excel Tabellenblatt ‚Bilanz‘ in Zeile 74 links am Seitenrand auf das ‚+‘ Zeichen klicken, dann öffnet sich eine weitere Zeile und Sie sehen diese Sonderposten mit Rücklageanteil (SOPOS) bei Ziffer VI.

I. Gezeichnetes Kapital	2.100	0	2.100	8%	2.100	7%
davon ausstehende Einlagen	0	0	0	0%	0	0%
II. Kapitalrücklage	2.023	0	2.023	8%	2.023	7%
III. Gewinnrücklagen	415	0	1.157	4%	2.017	7%
... davon gesetzliche Rücklage	0	0	0	0%	0	0%
... davon Rücklage für eigene Anteile	0	0	0	0%	0	0%
... davon satzungsgemäße Rücklagen	0	0	0	0%	0	0%
... davon andere Gewinnrücklagen	415	0	1.157	4%	2.017	7%
IV. Gewinnvortrag/Verlustvortrag	0	0	0	0%	0	0%
V. Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag	3.136	0	3.676	14%	3.562	13%
VI. Sonderposten mit Rücklageanteil	0	0	0	0%	0	0%
<b>A Eigenkapital</b>	<b>7.674</b>	<b>0</b>	<b>8.956</b>	<b>35%</b>	<b>9.702</b>	<b>35%</b>

Sollten Sie also auch mit Zahlenmaterial vergleichend arbeiten, das noch vor dem Inkrafttreten des BilMoG (29. Mai 2009) entstanden ist, so können sie hier die entsprechenden Daten eingeben. Für alle Folgeperioden gilt, dass die Sonderposten nicht mehr ausgewiesen werden. Das heißt nicht, dass es diese Investitionsanreize (Stichwort ‚Ansparabschreibungen‘) nicht mehr gibt, allerdings werden sie jetzt bei den ‚latenten Steuern‘ verarbeitet und die sind nicht direkt im Zahlenwerk GuV bzw. Bilanz sichtbar.

Wurden die ‚zugesagten‘ Investitionen, für die Ansparabschreibungen gebildet wurden, auch in Folgeperioden getätigt, so ist eine Reduktion der SOPOS falsch. Wurden die SOPOS aber nur genutzt, um Steuern temporär zu sparen, dann ist die Kürzung durchaus korrekt. Aus diesem Grund werden hier auch nur die nicht anrechenbaren Anteile der Sonderposten in Abzug gebracht.

Im unserem Excel ‚Tool‘ haben wir die Möglichkeit der anteiligen Zuordnung von Sonderposten zum Eigenkapital auch berücksichtigt. Bitte schauen Sie doch einmal in das Datenblatt ‚Basis Informationen‘. Dort sehen Sie eine (gelb markierte) Eingabemöglichkeit, zum welchem Prozentsatz die Sonderposten mit Rücklageanteil dem Eigenkapital zuzuordnen sind. Der nicht dem Eigenkapital zurechenbare Anteil wird in der Struktur-Bilanz entsprechend dem langfristigen Fremdkapital zugewiesen, die dann veränderten und damit für die weitere Analytik gültigen Zahlen finden Sie im Tabellenblatt ‚Strukturbilanz‘.

Die ausstehenden Einlagen sind ebenfalls in Abzug zu bringen. Ausstehende Einlagen fanden wir übrigens vor dem BilMoG in der Bilanz meistens ganz oben auf der Aktivseite. Außerdem werden immaterielle Wirtschaftsgüter wie Patente und Lizenzen subtrahiert, da diese häufig nicht weiter veräußerbar sind und damit im Fall eines Falles kein Kapital darstellen.

Subordinierte Darlehen, also Nachrangdarlehen, haben quasi Eigenkapitalcharakter und sind im negativen Fall belastbar, somit als Teil des haftenden Eigenkapitals zu würdigen.

Bei der HTC sehen wir lediglich einige immaterielle Vermögensgegenstände, deren Höhe aber nicht ins Gewicht fällt. Damit sind die Eigenkapitalquote nach HGB und die Quote auf Basis des haftenden Eigenkapitals fast identisch.

Eigenkapital nach HGB	7.674,00	8.956,00	9.702,00	gut
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division x 100	35,51%	34,64%	34,52%	<input type="checkbox"/> + <input type="checkbox"/> + <input type="checkbox"/> +

Haftendes Eigenkapital	7.608,00	8.861,00	9.622,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division x 100	35,20%	34,28%	34,24%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

- 834 Damit erklärt sich auch diese Definition von Eigenkapital: Wie hoch ist der haftende Betrag in den Büchern nach Verbindlichkeiten und Rückstellungen für Pensionen, Drohverlusten, schwebenden Verfahren, Garantiezusagen und ausstehenden Forderungen der Finanzverwaltung?
- 835 Im Fall unserer HTC ändert sich erst einmal (fast) nichts. Wir sind allerdings auch davon ausgegangen, dass die Sonderposten zu 100% anrechenbar sind. Dieses Bild ändert sich aber, wenn wir eine weitere Definition von Eigenkapital zu Grunde legen, das so genannte wirtschaftliche Eigenkapital.

## b) Wirtschaftliches Eigenkapital

- 836 Hier beginnt man mit dem Saldo für das haftende Eigenkapital und rechnet weitere Posten herein bzw. heraus.

Wirtschaftliches Eigenkapital (Summe)	Summe haftendes Eigenkapital	7.608,00	8.861,00	9.622,00
	- Beteiligungen, auch an verb. Untern./Ges	0,00	0,00	0,00
	- Forderungen geg. verb. Untern./Ges.	0,00	0,00	0,00
	- nicht durchgeführte Wertberichtigung	0,00	0,00	0,00
	+ 50% der langfristige Rückstellungen	2.252,50	3.605,50	3.720,00
	+ Verbindlichkeiten geg. verb. Untern./Ges	0,00	0,00	0,00
	+ Stille Reserven AV	0,00	0,00	0,00
		<u>9.860,50</u>	<u>12.466,50</u>	<u>13.342,00</u>

- 837 Jetzt werden Sie bei genauer Betrachtung wahrscheinlich stutzen und sagen: „Die Eigenkapitalquote wird ja besser und das machen die Banken wirklich?“
- 838 Ja in der Tat, aber welche Banken? Es sind diejenigen, die ihre eigene Klientel bedienen, in unserem Fall eine Automobilbank einen Automobilhändler.
- 839 Schauen wir einmal genauer hin, warum die Quote besser wird.
- 840 Zunächst werden Beteiligungen herausgerechnet, da die Gelder dafür ja bereits anderweitig gebunden sind. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen werden ebenfalls subtrahiert, da gerade bei verbundenen Unternehmen offenen Forderungen häufig nicht bis zur letzten Konsequenz (Abtretung, gerichtliches Mahnverfahren) nachgegangen wird. Außerdem kann es durchaus Politik sein, die Forderungen (derzeit) in dieser Höhe stehen zu lassen. Aus negativer Sicht könnten wir argumentieren, dass diese Forderungen (eventuell) teilweise uneinbringbar sind.
- 841 Als letztes werden nicht durchgeführte Wertberichtigungen herausgerechnet, was ja auch logisch ist, da Wertberichtigungen das Ergebnis und damit das Eigenkapital reduzieren.
- 842 Positiv eingerechnet werden dann 50% der langfristigen Rückstellungen, da hier ein permanenter Steuervorteil vorliegt - Sie erinnern sich, Rückstellungen sind unbesteuerbare Gelder und beim Ansatz als Aufwand anerkannt und somit als Finanzierungsquelle entsprechend nutzbar. Die Bildung der Rückstellung führt nämlich nicht zu einer Auszahlung, aber die Aufwandsbuchung reduziert das vor Steuer Ergebnis und damit die Steuerzahlungen. Gleichzeitig wird unterstellt, dass diese eventuell auch ein wenig zu hoch angesetzt sind. Rückstellungen werden nach bestem

Gewissen, die Steuerleute sagen nach dem „arm's length principle“, angesetzt. Außerdem gilt das Prinzip der kaufmännischen Vorsicht. Des Weiteren sind langfristige Rückstellungen ja auch erst für die weite Zukunft gebildet.

Umgekehrt zu den Forderungen gegen verbundene Unternehmen, die wir bereits subtrahiert haben, werden jetzt Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen addiert. Dies geschieht mit gleicher Begründung wie bei den Forderungen, nur aus einer um 180° gedrehten Perspektive. Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen sind wahrscheinlich die letzten, die bei Liquiditätsengpässen gezahlt werden. Da eine Verbindung zwischen Schuldner und Gläubiger besteht, wird der Gläubiger wahrscheinlich auch nicht mit letzter Konsequenz die Verbindlichkeiten eintreiben, wenn es nicht sogar Politik innerhalb einer Gruppe ist.

Zum Schluss werden noch die stillen Reserven addiert. Dies ist auch logisch, da die Verkehrswerte von Vermögensgegenständen ja weit über den Buchwerten liegen können, die Differenz aber dem Eigenkapital zuzurechnen ist.

Aus externer analytischer Sicht ist es natürlich sehr schwierig, ohne weitere Informationen unterlassene Wertberichtigungen bzw. stille Reserven zu (er)kennen. Aus diesem Grund sind diese beiden Positionen bei der HTC auch mit Null angesetzt.

Was sehen wir jetzt? Die Eigenkapitaldefinition wird nochmals erweitert. Aus dem haftenden Eigenkapital werden weitere Positionen heraus- und hereingerechnet. In unserem Fall erhöhen sich damit das Eigenkapital und damit die Eigenkapitalquote. Dies ist aber in erster Linie durch den 50% -igen Anteil der langfristigen Rückstellungen bedingt.

Wichtig ist aber festzuhalten, dass es zwar eine HGB Vorlage für die Position Eigenkapital gibt, in der Analytik aber häufig davon abgewichen wird und je nach finanzierendem Institut und Struktur der Bilanz eine für sich ‚günstigere‘ Darstellung bzw. Definition gewählt wird. Dies ist auch legal, da es sich ja um analytische Betrachtungen handelt. Lediglich im Jahresabschluss sind die gesetzlich vorgegebenen Definitionen für das Eigenkapital anzusetzen.

In unserem Fall erhöht sich die Eigenkapitalquote damit nochmals.

Wirtschaftliches Eigenkapital	9.860,50	12.466,50	13.342,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division $\times 100$	45,62%	48,22%	47,47%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

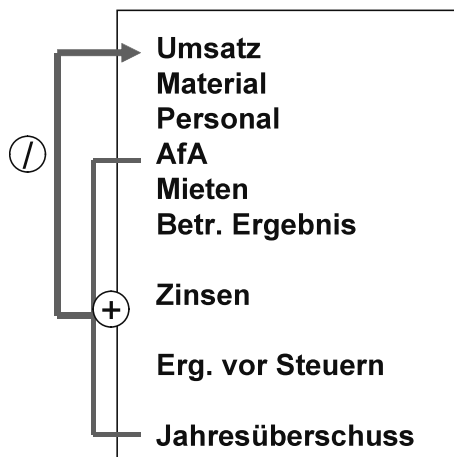
Jetzt stellen Sie sich einmal ein Unternehmen mit einer schwächeren Eigenkapitalquote, allerdings mit entsprechend hohen Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen vor. Sind Sie also Teil einer Gruppe, dann können Sie durch Verbindlichkeiten durchaus Ihre Eigenkapitalquote (nach dieser Definition) erhöhen. Klasse, oder?

Allerdings Achtung, derjenige, der diese Posten als Forderung (gegen verbundene Unternehmen) buchen muss, hat entsprechende Nachteile. Ist dieser aber bei den regulären Geschäftsbanken finanziert, ja dann tun ihm diese Forderungen auch nicht mehr weh! Hier gilt das Motto: gewusst wie!

## 2. Cash Flow Marge

852 Diese Kennzahl bzw. den Cash Flow selbst haben wir bereits intensiv betrachtet.

### GuV



853 Daher möchte ich auch nicht wieder näher darauf eingehen.

854 Wir sehen Werte in Höhe von 6,6% bzw. 9,8% und 4,6%.

Cash-Flow-Umsatzrate (in %)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00
		+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00
		+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00
		+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00
		- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00
		+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00
		= Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00
(misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
(Ist ein klares Index für die Renditestärke)	Ergebnis	Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%

855 Auch wenn im 3. Jahr die Cash Flow Marge abfällt, die Ergebnisse lassen sich sehen. Versuchen Sie doch selbst erneut die Würdigung über die „1, 2, 3 Regel“.

856 Wir hatten zwar bisher den Cash Flow in der ‚einfachen Definition‘ angesetzt, aber das ist für das 3. Jahr (fast) unerheblich. In der 2. Periode wird der Cash Flow natürlich durch die hohen Zuführungen (Aufwand, er allerdings nicht auszahlungswirksam wird) zu den Rückstellungen stark nach oben getrieben. Hätten wir diese Zuführungen allerdings nicht, dann wäre das Ergebnis (Jahresüberschuss) entsprechend höher ausgefallen und der Cash Flow lediglich um die Steuer auf die Rückstellungsposition geringer.

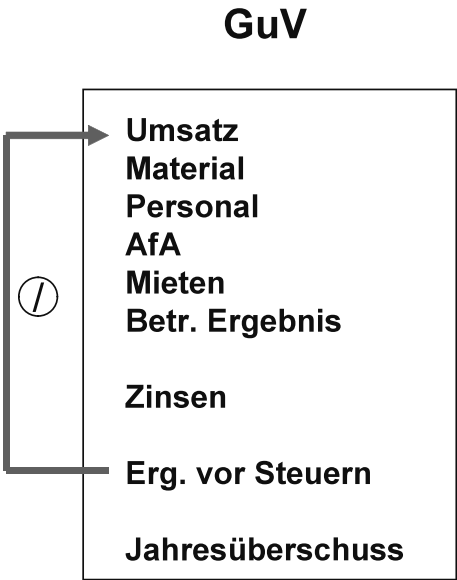
857 Die Würdigung sieht wieder identisch mit der der Managementperspektive aus.

Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag	3.136,00	3.676,00	3.562,00	
+ Abschreibungen	535,00	599,00	520,00	
+ Erhöhung/ - Verminderung Rückstellungen	0,00	2.706,00	229,00	
+ Einstellung/ - Auflösung Sonderposten	0,00	0,00	0,00	
- Ausschüttungen	0,00	0,00	0,00	
+ Einlagen/ - Entnahmen	0,00	0,00	0,00	
= Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%	<div>+</div> <div>+</div> <div>o</div>

### 3. Umsatzrentabilität

Auch dies ist ein „alter Bekannter“. Wir haben diese Kennzahl sowohl bei der Management- als auch der klassischen (Geschäfts)Bankenperspektive gesehen und werden sie daher hier auch nur kurz ansprechen.

858



Wir wissen auch aus der „1, 2, 3 Regel“, wie die Ergebnisse zu würdigen sind. Sie erinnern sich bestimmt, die „1, 2, 3 Regel“ bezieht sich im jeweiligen 2. Teil der Zielgrößenordnungen auf den Jahresüberschuss, daher mussten wir bei der Umsatzrentabilität den Wert zunächst über (1-t) entsteuern.

859

Wir sehen hier...

860

<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x 100	7,88%	7,28%	5,27%



- 861 ...und dies sind die identischen Berechnungen wie bei der Managementperspektive. Dort hatten wir in allen 3 Perioden mit ‚+‘ also ‚grün‘ gewürdigt und dies auch im Detail begründet. Von daher kann hier natürlich auch nichts anderes stehen.

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	7,88%	7,28%	5,27%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

## 4. Gesamtkapitalrendite vor Zinsen

- 862 Die (Gesamt)kapitalrendite hatten wir uns bei der Managementperspektive auch angeschaut, allerdings nach Zinsen, was man in den meisten Fällen auch macht.
- 863 Wenn allerdings die Art der Finanzierung (mit Eigen- und/oder Fremdkapital) außer Acht gelassen werden soll, dann wird diese Kennzahl sehr häufig auch vor Zinsen berechnet. Die Zinsen sind also zum Ergebnis vor Steuern zu addieren.
- 864 In der Literatur findet man diese Berechnung übrigens auch unter dem Namen ‚richtiger ROC‘.

### Bilanz

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

### GuV

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

/

+

Bei der HTC sehen wir:

865

<b>Gesamtkapitalrentabilität vor Zinsen (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) ("echter" ROC - Return on Capital) (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: produzierende Unternehmen)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.332,00 140,00 <u>4.472,00</u>	5.148,00 149,00 <u>5.297,00</u>	4.914,00 161,00 <u>5.075,00</u>
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	20,69%	20,49%	18,06%

Die Würdigung fällt dann aber auch nicht schwer.

866

Über die „1, 2, 3 Regel“ oder über die Multiplikation der Umsatzrendite mit dem Kapitalumschlag haben wir die klassische (Gesamt)Kapitalrendite leicht würdigen können und sind in der Managementperspektive zu folgendem Ergebnis gekommen.

867

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division $\times 100$	20,04%	19,91%	17,48%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

Später hatten wir uns dann auch die Zinsintensität und die Zinsdeckung angeschaut und waren ebenfalls in beiden Fällen zu sehr guten Würdigungen gekommen. Schauen wir nochmals rein:

868

Zinsintensität

869

Zinsaufwendungen	140,00	149,00	161,00	klasse Werte,
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division $\times 100$	0,25%	0,21%	0,17%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

Zinsdeckung

870

Betriebsergebnis	4.214,00	5.082,00	4.900,00	
Zinsen	140,00	149,00	161,00	
Division	30,1	34,1	30,4	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

Wenn also die „1, 2, 3 Regel“ beim Ergebnis vor Steuern zu einem sehr guten Ergebnis kommt, die Zinsdeckung und die Zinsintensität als Würdigungsbasis für die Höhe der Zinslast ebenfalls als ‚klasse‘ eingestuft wurden, dann kann doch die Gesamtkapitalrentabilität vor Zinsen auch nur noch (sehr) gut sein, oder?

871

Argumentiert man auf Basis der Multiplikation von Umsatzrentabilität und Kapitalumschlag, dann könnte man aufgrund der ‚gelb(o)‘, ‚gelb(o)‘ und ‚grünen(+)' Würdigung beim Kapitalumschlag...

872

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	normalerweise sind 2,5 und 2,7 gute Werte, da die HTC jedoch eine Mischform ist, wird erst ab "3" mit '+' grün' gewürdigt
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division	2,55	2,74	3,32	<input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>

- 873 ... zu einem etwas schlechteren Ergebnis (also ,gelb(o)', ,gelb(o)', grün(+)' kommen, hier gebe ich bei meinen Einschätzungen aber immer, den Ergebnissen meiner „1, 2, 3 Regel“ den Vorrang.
- 874 Daher würdige ich die Gesamtkapitalrentabilität vor Zinsen auch mit durchgehend ,grün(+)'

Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.332,00 140,00 <u>4.472,00</u>	5.148,00 149,00 <u>5.297,00</u>	4.914,00 161,00 <u>5.075,00</u>	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division x 100	20,69%	20,49%	18,06%	<input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/>

- 875 Gehen wir also weiter.

## 5. Gesamtkapitalrentabilität (klassisch)

### Bilanz

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

### GuV

Umsatz  
Material  
Personal  
AfA  
Mieten  
Betr. Ergebnis

Zinsen

Erg. vor Steuern

Jahresüberschuss



Da ist dann auch unsere bisherige Definition der (Gesamt)kapitalrendite wieder und die Würdigung ist jetzt natürlich eigentlich überflüssig, da wir gerade bei der Berechnung der Kennzahl vor Zinsen alles schon vorweg genommen haben.

Die Kapitalrendite vor Zinsen (und Steuern) wird meist bei Vergleichen mit Dritten herangezogen, da sie - wie bereits ausgeführt - die Art der Finanzierung außen vor lässt. Die Frage, warum ‚vor Steuern‘ hatten wir auch schon behandelt. Verlustvorträge oder unterschiedliche Steuersätze aufgrund von verschiedenen Gesellschaftsformen oder länderspezifischen steuerlichen Unterschieden werden somit ausgeschaltet und Vergleiche werden ‚belastbarer‘.

Also würdigen wir sofort ohne weitere Ausführungen.

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division $\times 100$	20,04%	19,91%	17,48%	<div style="display: flex; justify-content: space-around;"><div>+</div><div>+</div><div>+</div></div>

## 6. Liquidität III. Grades

### Bilanz

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

①

### GuV

Umsatz  
Material  
Personal  
AfA  
Mieten  
Betr. Ergebnis

Zinsen

Erg. vor Steuern

Jahresüberschuss

Die Liquidität III. Grades ist eigentlich jetzt verwunderlich, gehen Banken doch sehr stark auf die Liquidität II. Grades. Diese Kennzahl hatte ich sehr kritisch gesehen und wenn Sie sich nicht mehr erinnern, schlagen Sie bitte nochmals nach.

Schauen wir erst einmal ‚rein‘.

<b>Liquidität III (in %)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen - Forderungen geg. verb. Untern./Ges.	17.725,00 0,00 <u>17.725,00</u>	21.914,00 0,00 <u>21.914,00</u>	24.115,00 0,00 <u>24.115,00</u>
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 <u>8.366,00</u>	10.965,00 0,00 <u>10.965,00</u>	11.557,00 0,00 <u>11.557,00</u>
	Ergebnis	Division $\times 100$	211,87%	199,85%	208,66%

881 Sowohl im Zähler als auch im Nenner werden die Posten gegen verbundene Unternehmen herausgerechnet. Gründe dafür hatten wir uns ja schon analysiert.

882 Die Liquidität II. Grades darf m. M. nach nur in Verbindung mit dem ‚Cash Cycle‘ gewürdigt werden.

883 Bei Automobilbanken steht die Liquidität II. Grades im Vordergrund, weil sie in erster Linie den Bestand (Neu- und Gebrauchtfahrzeuge) finanzieren und ein Händler eigentlich mit den Forderungen kein Problem haben dürfte, da Fahrzeuge, egal ob bei Reparatur oder Kauf, erst dann den Hof verlassen sollten, wenn die Rechnung beglichen ist. Sicherlich bei Firmenfahrzeugen und bei Versicherungsschäden gibt es Ausnahmen davon, aber dies sollte die Ausnahme sein.

884 Die Liquidität III. Grades ist aber trotzdem auch nicht unproblematisch. Sind die kurzfristigen Verbindlichkeiten zu hoch, kann auch ein zu hohes Umlaufvermögen nicht auffallen.

885 Von daher müssen wir auch in jedem Fall die Einzelposten analysieren und kennen, um eine Würdigung abgeben zu können. Und hier tun wir uns nun leicht, da wir

- Vorratsumschlag und damit Vorratsreichweite
- Vorräte zum Ergebnis
- Forderungen
- Kasse, Bank und
- Kurzfristige Verbindlichkeiten

schon im Detail angeschaut haben.

Also ganz kurz!

886 Die HTC hat einen guten Vorratsumschlag...

<b>Vorratsumschlag (Faktor)</b> (Wie häufig werden die Bestände auf Basis der Erlöse umgeschlagen?)  (Je höher der Bestandsumschlag, desto besser, da wenig gebundenes Kapital)	Zähler	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Nenner	Summe Vorräte (ohne geleistete Anzahlungen) - Geleistete Anzahlungen	7.187,00 0,00 <u>7.187,00</u>	12.560,00 0,00 <u>12.560,00</u>	12.270,00 0,00 <u>12.270,00</u>
	Ergebnis	Division	7,65	5,63	7,60

887 ... und damit auch eine gute Vorratsreichweite.

<b>Reichweite Bestände (Tage) zu Umsatz</b> Berechnungsalternative 1  Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Umsatz/Kalendertagen  Berechnungsalternative 2:	Zähler	Tage	365	365	365
	Nenner	Vorratumschlag	7,65	5,63	7,60
	Ergebnis	Division	47,69	64,83	48,05
	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division	47,69	64,83	48,05

Leisten kann sich die HTC diesen Bestand auch.

888

<b>Reichweite Bestände (Jahresüberschuss als Basis) (Tage und Jahre)</b>  Die Bestände reichen für wie viele Tage, gemessen an Ergebnistagen nach Steuern (Jahresüberschuss)	Zähler	Tage * Summe Vorräte	2.623.255,00	4.584.400,00	4.478.550,00
	Nenner	Jahresüberschuss	3.136,00	3.676,00	3.562,00
	Ergebnis	Division (Tage) Jahre JU in % der Bestände	836,50 2,29 43,6%	1.247,12 3,42 29,3%	1.257,31 3,44 29,0%

Allerdings sind die Forderungen (Debitoren) zu hoch. Hier passt etwas nicht.

889

<b>Debitorenziel (Tage)</b> (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
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
		erhöht um MwSt.	65.458,33	84.153,23	110.908,00
		koorrigiert um nat./internationales Geschäft	65.458,33	84.153,23	110.908,00
	Ergebnis	Division $\times$ Tage	31,58	26,67	22,25

Kreditorisch (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen) sieht es besser aus. Bitte bedenken Sie, dass wir für die erste Periode hier teilweise keine Zahlen hatten und damit das 1. Jahr auch mit Vorsicht zu genießen ist.

890

<b>Kreditorenziel (Tage)</b> (Wie viele Tage dauert es im Schnitt, bis Verbindlichkeiten gezahlt werden?)  (Gibt Auskunft über die Effizienz der Skontoziehung und der Zahlungssaldi)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L&L	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Nenner	(Veränd. zu VJ) Roh- Hilfs- und Betriebsstoffe	k.A.	769,00	1.229,00
		(Veränd. zu VJ) Handelswaren	k.A.	36,00	150,00
		<u>Material &amp; bezogene Leistungen</u>	<u>37.304,00</u>	<u>54.257,00</u>	<u>65.353,00</u>
		<u>Gesamt</u>	<u>37.304,00</u>	<u>55.062,00</u>	<u>66.732,00</u>
		erhöht um MwSt.	44.391,76	65.523,78	79.411,08
		koorrigiert um nat./internationales Geschäft	44.391,76	65.523,78	79.411,08
	Ergebnis	Division $\times$ Tage	32,64	20,85	19,98

Die Struktur der Kreditoren zum gesamten Fremdkapital stimmt auch, wenngleich die erste Periode mit 28% ein wenig zu hoch ist.

891

<b>Verb. aus L.&amp;L. Quote (%)</b> (Wie viel % des Fremdkapitals stammt von Lieferanten und Sonstigen, ist daher kurzfristig und ist damit in naher Zukunft fällig?)  (Achtung: bei Skontogewährung)  (Gibt Auskunft über die anstehenden Zahlungsverpflichtungen und den Liquiditätsbedarf einerseits und die kostenfreie Finanzierung über Lieferanten andererseits)	Zähler	Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00
	Denominator	Rückstellungen + Verbindlichkeiten + <u>Passive Rechnungsabgrenzungsposten</u> Gesamtes Fremdkapital	4.505,00 9.383,00 51,00 13.939,00	7.211,00 9.633,00 51,00 16.895,00	7.440,00 10.912,00 51,00 18.403,00
	Ergebnis	Division x 100	28,48%	22,15%	23,62%

892 Kasse/Bank passt auch, aber auch hier sind die Werte (besonders in Jahr 1) eigentlich ein wenig zu hoch.

<b>Reichweite Liquide Mittel (Tage)</b> (Für wie viele Tage reichen die liquiden Mittel?)  (Gibt Auskunft über die Zahlungsfähigkeit)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Denominator	Umsatzerlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division x Tage	26,06	10,13	15,02

<b>Einordnung Liquide Mittel (Höhe) I</b> (Um wie viel übersteigen die liquiden Mittel monatlichen Personalausgaben?)  (Gibt Auskunft über die Notwendigkeit der Kasse/Bank Position ohne Berücksichtigung der kreditrisikalen und debitorischen Ziele)	Zähler	Liquide Mittel	3.928,00	1.962,00	3.835,00
	Denominator	Personalaufwand monatlich (1/12 der Aufwendungen p.a.)	832,83	904,58	1.210,25
	Ergebnis	Division	4,72	2,17	3,17

893 Jetzt muss man aber in diesem Punkt wieder die Sicht des Bankers einnehmen.

894 Zu hohe Liquidität gibt es nicht. Damit ist sein Geschäft gesichert!

895 Wenn also alles passt, dann müssen wir hier auch die Liquidität III. Grades entsprechend würdigen.

Summe Umlaufvermögen - Forderungen geg. verb. Untern./Ges.	17.725,00 0,00 17.725,00	21.914,00 0,00 21.914,00	24.115,00 0,00 24.115,00		
Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 8.366,00	10.965,00 0,00 10.965,00	11.557,00 0,00 11.557,00		
Division x 100	211,87%	199,85%	208,66%	<input data-bbox="841 1215 929 1233" type="text" value="+"/>	<input data-bbox="942 1215 1030 1233" type="text" value="+"/>

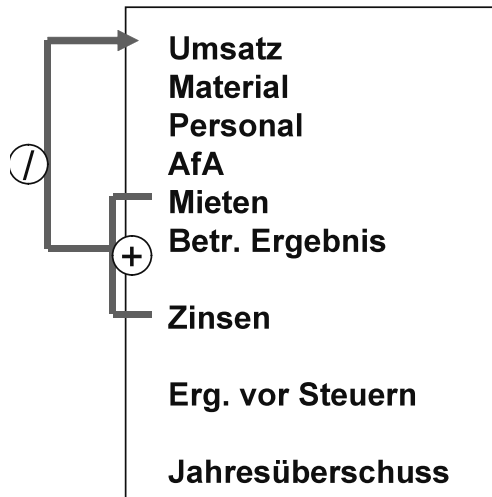
896 Generell sagt man, dass 130% bis 170% ein idealer Korridor sind, aber die ausgewiesenen 200% (gerundet) in den 3 Jahren sind aufgrund der soliden Strukturen innerhalb der Bilanz auch gut.

## 7. Zins- und Mietintensität

Erneut eine bekannte Größe, mit der wir uns schon zweimal beschäftigt haben.

897

### GuV



Also fassen wir uns auch hier entsprechend kurz.

Bei der HTC sehen wir:

898

Zins- und Miet-Intensität (in %) (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Effizienz des Managements)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 <u>140,00</u> 1.549,00	2.102,00 <u>149,00</u> 2.251,00	2.900,00 <u>161,00</u> 3.061,00
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	2,82%	3,18%	3,28%

2% bis 3% sind 'nichts'! Die Zinsen sind nicht zu hoch. Sollten Sie im Ungewissen sein, schauen Sie sich zusätzlich noch die Zinsdeckungsquote an.

899

Hier bekommen wir ein gutes Gefühl für die Einordnung der Zinslast in Abhängigkeit vom operativen Ergebnis.

Zinsdeckung Wie häufig deckt das Betriebsergebnis die Zinsforderungen der FK-Geber	Zähler	Betriebsergebnis	4.214,00	5.082,00	4.900,00
	Nenner	Zinsen	140,00	149,00	161,00
	Ergebnis	Division	30,1	34,1	30,4

Ein Wert von 7 wäre bereits gut gewesen. Hier stimmen die Ergebnisse und die Zinslasten.

900

Also würdigen wir auch wieder sofort.

901



Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 <u>140,00</u> 1.549,00	2.102,00 <u>149,00</u> 2.251,00	2.900,00 <u>161,00</u> 3.061,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division $\times 100$	2,82%	3,18%	3,28%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

902 Hier endet jetzt die Reihe von bereits bekannten Kennzahlen.

- Eigenkapitalquote
- Cash Flow Marge
- Gesamtkapitalrendite vor und oder nach Zinsen
- Liquiditäten
- Strukturkosten (Zinsen, Mieten und Leasing)

sind in Teil jeder Bonitäts, Cash- und Liquiditätsuntersuchung, wenngleich die Berechnung der Kennzahlen unterschiedlich ist. Damit wird wieder das allgemeine „Gerüst“ des Zahlenwerkes auf Solidität hin untersucht.

903 Jetzt aber kommen spezielle Betrachtungen der Kurzfristfinanzierer und die sind natürlich fokussiert auf die kurzfristigen Strukturen und Verbindlichkeiten.

## 8. Deckungsgrad kurzfristiger Verbindlichkeiten

### Bilanz

Aktiv	Passiv
Anlage-Vermögen	Eigenkapital
Umlaufverm.	Langfr. Verb.
- Bestände	Kurzfr. Verb.
- Forderungen	dav. Verb. A. L&L
- Kasse/Bank	
Bilanzsumme	Bilanzsumme

①

### GuV

Umsatz  
Material  
Personal  
AfA  
Mieten  
Betr. Ergebnis

Zinsen

Erg. vor Steuern

Jahresüberschuss

Die Kennzahl Liquidität dritten Grades wird jetzt hier nochmals vertieft bzw. tiefer aufgespalten. Es geht jetzt nur noch um die Bestände.

904  
905

Deckungsgrad kurzfristige Verbindlichkeiten (in %)	Zähler	Bestände	7.187,00	12.560,00	12.270,00
(Zu wie viel % sind die kurzfristigen ('Netto') Verbindlichkeiten durch Bestände abgesichert?)	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen	8.366,00 3.307,00 5.059,00	10.965,00 6.167,00 4.798,00	11.557,00 6.089,00 5.468,00
(Gibt Auskunft über die Finanzierungsstruktur)	Ergebnis	Division $\times 100$	142,06%	261,78%	224,40%

Und die passenden Antworten zur Würdigung haben wir uns bereits bei der Liquidität III. Grades erarbeitet.

906

- Vorratumschlag und damit Vorratsreichweite sowie die
- Vorräte zum Ergebnis

Die Ergebnisse dieser Berechnungen passen! Außerdem wissen wir, dass die Eigenkapitalquote, besonders bei der hier gewählten Definition, sehr hoch ist, und dass die Kreditoren zum gesamten Fremdkapital ebenfalls gute bis sehr gute Werte ausweisen. Damit muss auch der hier im Nenner ausgewiesene Betrag als strukturell in Ordnung angesehen werden.

907

Vielleicht merken Sie jetzt an dieser Stelle, dass das Wissen um Relationen im Zahlenwerk uns hilft, auch neue Kennzahlen leicht würdigen zu können. Die Bilanz und GuV sind wie ein Flussdiagramm miteinander verknüpft und strukturiert.

908

909 Also kann doch auch hier nichts anderes als...

Bestände	7.187,00	12.560,00	12.270,00	
Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Kurzfristige Rückstellungen	<u>3.307,00</u>	<u>6.167,00</u>	<u>6.089,00</u>	
	5.059,00	4.798,00	5.468,00	
Division x 100	142,06%	261,78%	224,40%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

910 ... unser Ergebnis sein.

911 Warum wurde dann eigentlich die Liquidität III. Grades noch als separate Kennzahl ausgewiesen? Weil sie die beiden anderen Posten des Umlaufvermögens (Kasse/Bank und Forderungen) ebenfalls erfasst und dann ein besserer Rückschluss auch auf diese Größen möglich ist, wenn man die Bestandsdaten zusätzlich im Detail analysiert.

## 9. Wertschöpfungsrendite zu Gesamtkapital

912 Dies ist in der Tat eine Kennzahl, die man nur sehr selten sieht. Schauen wir zunächst einmal rein.

<b>Wertschöpfungsrendite / Gesamtkapital (in %)</b> (Wie hoch ist die eigentliche Betriebs-Wertschöpfung, gemessen am gesamten Kapitaleinsatz)  (Gibt Auskunft über die Effizienz des Betriebes und Rendite des Kapitals)	Zähler	Bruttoertrag	18.312,00	21.436,00	26.297,00
		- Vertriebskosten	775,00	896,00	1.150,00
		- Verwaltungskosten	1.338,00	1.705,00	2.250,00
		- Abschreibungen	<u>535,00</u>	<u>599,00</u>	<u>520,00</u>
			15.664,00	18.236,00	22.377,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division x 100	72,47%	70,54%	79,62%

913 Man errechnet sich im Zähler eine Größe, die nur Wert schöpfende Posten beinhaltet. Damit müssen Materialeinstand, Vertriebskosten, Verwaltungskosten und Abschreibungen in Abzug gebracht werden.

914 Bei den Abschreibungen müssen Sie allerdings genau hinschauen. Es handelt sich hier um Wertberichtigungen, also Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Umlaufvermögens. Diese sind ja in der Tat nicht Wert schöpfend!

915 Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens hingegen werden nicht in Abzug gebracht, da durch den Einsatz von Patenten, Lizenzen Maschinen, Anlagen und Gebäuden ja Werte geschaffen werden.

916 Die Kennzahl berechnet damit im Zähler, wie viel vom Umsatz nach Abzug der nicht Wert schöpfenden Posten übrig bleibt.

917 Im Nenner steht hier die Bilanzsumme. Die hat mich persönlich zunächst auch ein wenig gewundert, als ich mir diese Kennzahlen zum ersten Mal angeschaut habe. Es handelt sich bei diesen hier präsentierten Kenngrößen nämlich um wirklich von einer Konzernbank genutzte Analysen und Kennzahlenauswertungen zur Bestimmung der Bonität, 'Cash' und Liquiditätsposition.

918 Allerdings kann man die Wertschöpfung zum Umsatz - und diese Größe hätte man eigentlich im Nenner zunächst vermutet - ja recht leicht bestimmen, denn die GuV weist zwingend für jeden absoluten Posten auch die Größenordnung in Prozent vom Umsatz aus. Da braucht es wirklich nicht viel rechentechnisches Talent.

Hier stellt man also die Frage, wie hoch die periodische Wertschöpfung gemessen am Kapital (Bilanzsumme) ist. Und 71% bis 80% sind wahrlich gute Zahlen. Stellen Sie sich das privat vor. Mit einem Euro, den Sie Dritten für einen Betrieb zur Verfügung stellen, werden 70% bis 80% Wertschöpfung (nicht Gewinn) generiert. Ist doch klasse, oder?

Und hier kommt auch wieder meine Lieblingskennzahl ins Spiel, der (Gesamt)Kapitalumschlag. Durch Division der obigen Wertschöpfungsrendite durch den Kapitalumschlag erhalten wir erneut die eigentlich erwartete Wertschöpfungsrendite zum Umsatz.

Sie erinnern sich?

$$\frac{\text{Ergebnis}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Ergebnis}}{\text{Umsatz}}$$

hier also

$$\frac{\text{Wertschöpfung}}{\text{Kapital}} \div \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Wertschöpfung}}{\text{Umsatz}}$$

Aber und dies ist für mich viel wesentlicher, wir sehen, dass die Wertschöpfungsrendite zu Bilanzsumme mit steigendem Kapitalumschlag zunimmt und dass der Kapitalumschlag in der Analytik einmal mehr eine entscheidende Bedeutung spielt.

Also würdigen wir wieder. Die Werte sind gut und daher können wir auch erneut in allen Perioden mit ‚grün(+)‘ bewerten.

Bruttoertrag	18.312,00	21.436,00	26.297,00	
- Vertriebskosten	775,00	896,00	1.150,00	
- Verwaltungskosten	1.338,00	1.705,00	2.250,00	
- Abschreibungen (auf VG des Umlaufvermögen)	0,00	0,00	0,00	
	16.199,00	18.835,00	22.897,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division x 100	74,95%	72,86%	81,47%	<div>+</div> <div>+</div> <div>+</div>

Für Kurzfristfinanzierer ist einerseits das Ergebnis und der Cash Flow (bereits analysiert) und die Wertschöpfung interessant, denn zwischen Wertschöpfung und Ergebnis liegen die ‚Strukturkosten‘ (Personal ‚produktiv‘, sonstige betriebliche Aufwendungen wie Mieten, Energie, etc. und natürlich die Finanzierungskosten) einer Gesellschaft. Stimmen Wertschöpfung und Ergebnis, muss auch der „Mittelbau der GuV“ passen.

Man sieht, hier waren durchaus Analyseexperten bei der Selektion und beim inhaltlichen Aufbau der Kennzahlen am Werk, die mittels geschickter Auswahl und Struktur sehr viel mehr herauslesen, als zunächst angenommen, weil sie auch „zwischen den Zeilen“ lesen können!

Schauen wir uns abschließend die Kennzahl auch in der grafischen Darstellung an.

**Bilanz**

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

Bruttoertrag  
 - Vertriebskosten  
 - Verwaltungskosten  
 - Abschreibungen (UV)  
 = Wertschöpfung

**GuV**

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

①

**10. Kurzfristige Verschuldungsquote**

926 Jetzt wird in den folgenden Kennzahlen der Fokus noch einmal richtig intensiv auf die Kurzfristperspektive, besonders vor dem Hintergrund der Verschuldung, gelegt.

## Bilanz

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

## GuV

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



Das Ergebnis (vor Steuern) wird in Relation zum kurzfristigen Kapital, der kurzfristigen Verschuldung, gesetzt. 927

<b>Kurzfristige Verschuldungsrate (in %)</b> Zu wie viel % kann das periodische Vor-Steuer Ergebnis zur kurzfristigen Schuldenbedienung beitragen?) (Gibt Auskunft über die Finanz- und periodische Liquiditätssituation)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times 100$	51,78%	46,95%	42,52%

- Wenn Sie sich im Kopf einmal den Zähler und Nenner austauschen, also
- Zähler: Kurzfristiges Fremdkapital
- Nenner: Ergebnis vor Steuern

und dann ebenfalls dividieren, erhalten Sie Faktoren. Und diese Faktoren haben wir in ähnlicher Form schon einmal gesehen. Hier wird nämlich berechnet, wie viele Jahre es dauert, die kurzfristigen Verbindlichkeiten aus dem Ergebnis (vor Steuern) heraus zurückzuzahlen.

Bei der Dynamischen Verschuldung, die wir übrigens in der Management- und Bankenperspektive gesehen haben, wurde die Effektivverschuldung durch den Cash Flow dividiert. 928

Ich blende Ihnen die Berechnung noch einmal ein, wobei diese Berechnung hier aus der Managementperspektive entnommen wurde. 929

<b>(Dyn. Verschuldung) Kreditlängendauer</b> (Wie lange dauert es, bis aus dem CF nach Steuern die Effektivverschuldung getilgt werden kann?) (Dynamischer Verschuldungsgrad) (Gibt Auskunft über die Kreditwürdigkeit und Bonität)	Zähler	Summe langfristiges Fremdkapital - langfristige Rückstellungen + Summe kurzfristiges Fremdkapital - Forderungen - Flüssige Mittel	5.573,00 1.198,00 8.366,00 6.610,00 3.928,00 2.203,00	5.930,00 1.044,00 10.965,00 7.392,00 1.962,00 6.497,00	6.846,00 1.351,00 11.557,00 8.010,00 3.835,00 5.207,00
	Nenner	Cash Flow	3.671,00	6.981,00	4.311,00
	Ergebnis	Division	0,60	0,93	1,21

**930** In der klassischen Geschäftsbankenperspektive hatte sich der Cash Flow aufgrund der Kapitalisierung des Leasings geändert. Da die Konzernbanken aber in aller Regel Leasing nicht kapitalisieren, habe ich hier auf die Berechnung aus der Managementperspektive zurückgegriffen.

**931** Jetzt müssten Sie eigentlich mehrere Fragen haben:

1. Warum wird denn hier nicht auch auf die Dynamische Verschuldung zugegriffen?

Antwort: In unserem Fall geht es in erster Linie um die Finanzierung des Bestandes, von daher interessiert sich unsere Konzernbank (Automobilbank) nicht für das gesamte Fremdkapital oder die Effektivverschuldung.

2. Warum wird das Ergebnis vor Steuern genommen? Schulden können doch nur aus versteuertem Einkommen/Ergebnis heraus bedient werden.

Antwort: Das vor Steuer Ergebnis eignet sich besser, wenn man allgemeine Korridore festlegen möchte, da Steuern, je nach Gesellschaftsform und vorperiodischen Ergebnissen (Stichwort Verlustvorträge) differieren und daher Verzerrungen auftreten können.

Außerdem ist es ja auch nicht schwierig, die errechnete Zeitdauer mit dem Tax Shield  $(1 - t)$  zu multiplizieren, um eine Rückzahldauer auf der Basis einer nach Steuer Größe zu erhalten.<sup>20</sup>

Sie erinnern sich: jede vor Steuer Größe wird durch Multiplikation mit dem 'Tax Shield  $(1 - t)$ ' zur entsprechenden nach Steuer Größe. Wird umgekehrt gerechnet, müssen wir durch das 'Tax Shield' dividieren.

3. Warum werden hier in der Kennzahl im Zähler das Ergebnis und nicht die kurzfristigen Schulden angesetzt? So bekommen wir eine prozentuale Größe. Anders herum, mit dem Ergebnis im Nenner und die Schulden im Zähler hätten wir eine Angabe in Jahren errechnet, was doch eigentlich besser verständlich ist.

Antwort: Ich persönlich glaube nicht, dass die Banken immer wollen, dass Dritte (sofort) verstehen, was denn hier berechnet wird. Außerdem ist es ja auch recht leicht, eine prozentuale Größe in Jahre umzurechnen.

Wir dividieren 1 durch den Prozentsatz (also Kehrwertberechnung) und schon steht die Jahresangabe. Dafür braucht man auch nicht einmal einen Taschenrechner, wenn man etwas im Kopf rundet.

**932** Also lassen Sie uns wieder würdigen.

**933** Wir wissen doch schon, dass

- das Ergebnis der HTC sehr gut ist, dies hatten wir bereits analysiert,
- das kurzfristige Fremdkapital nicht zu hoch ist

<sup>20</sup>  $t$  im 'tax shield' ist der individuelle Steuersatz.

und damit kann doch auch bei dieser Kennzahl eigentlich nichts Negatives in der Würdigung stehen.

Es kommt noch hinzu, dass die gewählte Berechnung des Nenners (kurzfristiges Fremdkapital) hier sehr konservativ angesetzt ist, denn die kurzfristigen Rückstellungen werden hier nicht in Abzug gebracht. Schauen Sie nochmals in die Berechnung des kurzfristigen Fremdkapitals in der Kennzahl ‚Deckungsgrad kurzfristiger Verbindlichkeiten‘ nach...

<b>Deckungsgrad kurzfristige Verbindlichkeiten (in %)</b> (Zu wie viel % sind die kurzfristigen (Netto) Verbindlichkeiten durch Bestände abgesichert?)	Zähler	Bestände	7.187,00	12.560,00	12.270,00
(Gibt Auskunft über die Finanzierungsstruktur)	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen	8.366,00 <u>3.307,00</u> 5.059,00	10.965,00 <u>6.167,00</u> 4.798,00	11.557,00 <u>6.089,00</u> 5.468,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	142,06%	261,78%	224,40%

... dort wurden die kurzfristigen Rückstellungen herausgerechnet.

Gehen wir hin und berechnen einmal die kurzfristige Verschuldungsrate mit Abzug der kurzfristigen Rückstellungen, dann ergibt sich nämlich folgendes Bild.

<b>Kurzfristige Verschuldungsrate (in %)</b> (Zu wie viel % kann das periodische Vor-Steuer Ergebnis zur kurzfristigen Schuldenbedienung beitragen?)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00
(Gibt Auskunft über die Finanz- und periodische Liquiditätssituation)	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital	5.059,00	4.798,00	5.468,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	85,63%	107,29%	89,87%

Und da sagt Ihnen doch auch ihr Bauch, dass dies gut sein muss. Rechnen Sie hier doch im Kopf einmal gerundet den Kehrwert, also die Dauer in Jahren zur Rückführung der Verschuldung durch das Ergebnis vor Steuern. 1,2 bzw. 0,9 oder 1,1 Jahre können doch nicht schlecht sein!

Also können wir bei der HTC auch diese Kennzahl (mit konservativer Nennerberechnung) durchweg mit gut bewerten.

Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	Definition: siehe Zeilen siehe 83 und 84
Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
Division $\times 100$	51,78%	46,95%	42,52%	

Wie wir auch in der Management- und klassischen Geschäftsbankenperspektive gesehen haben, die HTC ist im Zahlenwerk einfach gut strukturiert.

Gute Zahlen und gute Strukturen im Zahlenwerk kommen immer zu einer positiven Beurteilung der Bonität, Cash- und Liquiditätsposition, unabhängig davon, aus welcher Perspektive heraus die Analyse erstellt wird. Es wird dabei Fairness natürlich vorausgesetzt.

## 11. Kurzfristige Verbindlichkeiten zu Umsatz

Es geht weiter mit intensiven Betrachtungen der kurzfristigen Verschuldung. Allerdings wird jetzt der Nenner ‚entschärft‘, genau wie wir es bei der letzten Kennzahl hypothetisch auch einmal gemacht hatten. Man geht jetzt sogar noch einen Schritt weiter.



942 Die Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen werden auch in Abzug gebracht.

<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten / zu Umsatz (in %)</b> (Wie viel % des Umsatzes stehen derzeit als kurzfristige (Netto) Verbindlichkeiten zu Buche? sehr wohlwollende Definition der kurzfristigen Verbindlichkeiten) Gibt Auskunft über die Struktur und Sicherheit der Verbindlichkeiten	Zähler	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen - Verbindlichkeiten geg. verb. Untern./Ges.	8.366,00 3.307,00 0,00	10.965,00 6.167,00 0,00	11.557,00 6.089,00 0,00
			<u>5.059,00</u>	<u>4.798,00</u>	<u>5.468,00</u>
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00
	Ergebnis	$\text{Division} \times 100$	9,20%	6,78%	5,87%

943 Grafisch sieht dies so aus.

## Bilanz

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

**Kurzfristiges Fremdkapital**  
 - **Kurzfristige Rückstellungen**  
 - **Verb. geg. verb. Unt./Ges**  
 = **Kurzfristige Verbindlichkeiten**

## GuV

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



944 Diese Betrachtung ist in der bisher festgestellten Logik auch nichts Außergewöhnliches.

Zunächst wurden die Verbindlichkeiten doppelt konservativ betrachtet:

- Ergebnis als Basis und
- Kurzfristiges Fremdkapital eher zu Ungunsten der betrachteten Firma gerechnet.

945 Und jetzt wird eher pro Betrachtungskandidat gerechnet.

946 Eigentlich hätte man hier auch die Bilanzsumme oder das gesamte Fremdkapital im Nenner erwartet. Aber das zeigt meiner Meinung nach die Klasse derjenigen, die diese Analyse aufgestellt haben.

947 Die Autoren/Erfinder des dargestellten Kennzahlensystems und wir natürlich inzwischen auch, wissen nämlich, dass die dargestellte Kennzahl durch Multiplikation (erneut) mit dem Kapitalumschlag genau das wird, was wir erwartet hatten.

$$\frac{\text{Verschuldung}}{\text{Umsatz}} \times \frac{\text{Umsatz}}{\text{Kapital}} = \frac{\text{Verschuldung}}{\text{Kapital}}$$

Außerdem wissen wir, dass der gerade benutzte Kapitalumschlag gut (nicht sehr gut) ist...

948

Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	normalerweise sind 2,5 und 2,7 gute Werte, da die HTC jedoch eine Mischform ist, wird erst ab "3" mit '+' grün' gewürdigt
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division	2,55	2,74	3,32	<input type="text" value="o"/> <input type="text" value="o"/> <input type="text" value="+"/>

... gleichzeitig das kurzfristige Fremdkapital ebenfalls in der Höhe klasse ist (zugegeben, hier sind nur die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Zähler eingearbeitet aber wir hatten schon festgehalten, dass die Strukturen bei der HTC wirklich passen) ...

949

Verbindlichkeiten aus L. & L.	3.970,00	3.743,00	4.346,00	
Rückstellungen	4.505,00	7.211,00	7.440,00	
+ Verbindlichkeiten	9.383,00	9.633,00	10.912,00	
+ Passive Rechnungsabgrenzungsposten	51,00	51,00	51,00	
Gesamtes Fremdkapital	13.939,00	16.895,00	18.403,00	
Division x 100	28,48%	22,15%	23,62%	<input type="text" value="o"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

... und dies bei einer Eigenkapitalquote (Basis wirtschaftliches Eigenkapital, aber die Berechnung nach HGB kam ebenfalls zu einer Dreifachwürdigung mit ‚grün(+)'), die auch keine Wünsche offen lässt.

950

Wirtschaftliches Eigenkapital	9.860,50	12.466,50	13.342,00	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division x 100	45,62%	48,22%	47,47%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

Ja, Sie haben natürlich auch wieder Recht, das stehen auch einige „Befriedigend“, also Würdigung mit ‚gelb(o)‘. Aber man muss doch nicht überall der absolute Musterschüler sein!

951

Daher würdige ich hier jetzt ebenfalls mit bester Note in allen drei Jahren.

952

Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Kurzfristige Rückstellungen	3.307,00	6.167,00	6.089,00	
- Verbindlichkeiten geg. verb. Untern./Ges.	0,00	0,00	0,00	
	5.059,00	4.798,00	5.468,00	
Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
Division x 100	9,20%	6,78%	5,87%	

Wenn Sie noch Zweifel haben, ersetzen Sie doch einfach hypothetisch den Nenner wieder durch die Bilanzsumme.

953

Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
- Kurzfristige Rückstellungen	3.307,00	6.167,00	6.089,00	
- Verbindlichkeiten geg. verb. Untern./Ges.	0,00	0,00	0,00	
	<u>5.059,00</u>	<u>4.798,00</u>	<u>5.468,00</u>	
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
Division x 100	23,41%	18,56%	19,46%	<input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/> <input type="text" value="+"/>

- 954 19% bis 23% kurzfristiges Kapital (Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, kurzfristige Bankverbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten, z. B. gegenüber dem Finanzamt) bei einer Klasse Eigenkapitalquote und hohem Ergebnis bzw. Cash Flow... also das passt doch, oder? Da die Tendenz positiv ist, setze ich auch im ersten Jahr eine sehr gute Würdigung an, wobei ich zugebe, hier hätte man auch ‚gelb(o)‘ setzen können.
- 955 Alternativ hätten Sie hypothetisch auch die Ergebnisse mit dem Kapitalumschlag multiplizieren können, aber das wissen Sie inzwischen sicherlich und haben es auch sofort gesehen.

## 12. Kurzfristiges Fremdkapital

- 956 Jetzt sind wir bei der letzten Kennzahl angekommen und die zeigt doch genau das auf, was wir eigentlich bei der Kennzahl zuvor erwartet hatten.
- 957 Da im System dieser Konzernbank die Kennzahl Kapitalumschlag selbst nicht vorkommt, setzt man jetzt hier die kurzfristige Verschuldung nochmals zur Bilanzsumme an. Hier allerdings ist die Definition der Verschuldung wieder identisch mit der Definition in der Kennzahl ‚Kurzfristige Verschuldungsrate‘.
- 958 Die kurzfristigen Rückstellungen sind wieder Bestandteil des kurzfristigen Fremdkapitals.

### Bilanz

Aktiv	Passiv
Anlagevermögen	Eigenkapital
	Langfr. Verb.
Umlaufverm. - Bestände - Forderungen - Kasse/Bank	Kurzfr. Verb. inkl. kfr. Rückstellungen
Bilanzsumme	Bilanzsumme



Bei den Berechnungen sehen wir Folgendes.

959

<b>Kurzfristiges Fremdkapital (in %)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Verpflichtungen, d.h. Risiken)	Zähler	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00
	Ergebnis	Division $\times 100$	38,71%	42,42%	41,12%

Wissend, dass

960

- die Eigenkapitalquote sehr gut
- die Kreditorenquote ebenfalls gut (Jahr 1) und sehr gut (Jahre 2 und 3)
- die Umsatzrenditen sehr gut (Jahre 1 und 2) und gut (Jahr 3)
- die Kapitalrenditen immer sehr gut
- der Cash Flow sehr gut (Jahre 1 und 2) und gut (Jahr 3)
- der Deckungsgrad kurzfristiger Verbindlichkeiten immer sehr gut
- die kurzfristige Verschuldungsrate immer sehr gut
- etc.

ist, kann hier doch auch nur positiv gewürdigt werden!

Ich denke aufgrund der guten Strukturen im Zahlenwerk der HTC jetzt auch einmal positiv weiter und nehme an, dass die kurzfristigen Rückstellungen in den Folgejahren zwar richtig gebucht, aber nicht im ganzen Umfang benötigt werden, dann habe ich mit ‚+‘ bzw. ‚grün‘ in allen Perioden kein Problem.

961

Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00			
Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00			
Division $\times 100$	38,71%	42,42%	41,12%	<input style="width: 40px;" type="text" value="+"/>	<input style="width: 40px;" type="text" value="+"/>	<input style="width: 40px;" type="text" value="+"/>

## 13. Kennzahlenanzahl und -vielfalt

Vielleicht haben Sie gerade auf den letzten Seiten gemerkt, dass eigentlich gar nicht alle Kennzahlen unbedingt berechnet werden müssten, um ein dennoch haltbares und gutes Bild der Gesellschaft zu bekommen. Das stimmt auch in meinen Augen. Und ich bin davon überzeugt, dass die Banken auch nicht immer alle Kennzahlen in Ihre Würdigungen einfließen lassen oder manche nur mit untergeordneten Gewichtungen eingehen.

962

Warum dann die Vielfalt?

963

Ich glaube, dass über diesen Weg Unternehmen auch dazu gebracht werden können, sich intensiver mit den entscheidenden GuV und Bilanzposten zu beschäftigen. Es reicht dann wohl der Hinweis des Mitarbeiters des Institutes, sich mit den Ausgangsparametern der Kennzahlen im Detail in regelmäßigem Zeitabstand zu beschäftigen, quasi eine versteckte Erziehungsmaßnahme!

964

# 14. Zusammenfassung der Sichtweise der Kurzfristfinanzierer

- 965 Konzernbanken haben durchaus andere Perspektiven als klassische Geschäftsbanken bei der Analyse der Bonität und damit der Cash- und Liquiditätsposition. Ihnen geht es ja auch darum, das eigene Geschäft (des Konzerns) zu unterstützen.
- 966 Im unseren Fall zeigt sich, dass das Kerngeschäft der Automobilbank, die Finanzierung des (kurzfristigen) Nettoumlaufvermögens, sich auch in der Analytik und den genutzten Kennzahlen darstellt. Und das ist ja auch verständlich.
- 967 Die hier betrachteten Kennzahlen der Automobilbank lassen sich aber nicht einfach auf die Sichtweisen anderer Konzernbanken übertragen. Hier kann ich aber nicht noch weitere Ansätze darstellen, da es den Rahmen des Buches dann bei weitem sprengen würde. Es war auch nicht mein Ziel, dies zu tun, sondern wie immer, an einem konkreten Beispiel Sichtweisen zur Cash- und Liquiditätsbetrachtung aufzuzeigen.
- 968 Allerdings ist deutlich geworden, dass gute Strukturen und gute Zahlen auch aus verschiedenen Perspektiven entsprechend positiv auffallen. Positive Bonität und damit eine gute Würdigung der Cash- und Liquiditätsposition gehen einher und sind damit auch nicht von einander zu trennen.
- 969 Schauen wir uns die Ergebnisse aus Sicht der Automobilbank nochmals in der Übersicht an.

			2011	2012	2013	Wertung (Kommentar & Ampel)
<b>Eigenkapitalquote (in %)</b> Basis wirtschaftliches Eigenkapital (Wieviel Prozent der Bilanzsumme/ des Kapitals wird von Eigenkapital gestellt?) (Gibt Auskunft über die Solidität der Kapitalbasis – "Krisenkapital")	Zähler	Wirtschaftliches Eigenkapital	9.860,50	12.466,50	13.342,00	
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
	Ergebnis	Division x 100	45,62%	48,22%	47,47%	
<b>Cash-Flow-Umsatzrate (in %)</b>  (misst die Liquidität /die Cash Generierung pro Umsatz Euro)  (Ist ein klares Indiz für die Renditestärke)	Zähler	Jahresüberschuss bzw. Jahresfehlbetrag + Abschreibungen + Erhöhung/- Verminderung Rückstellungen + Einstellung/- Auflösung Sonderposten + Ausschüttungen + Einlagen/- Entnahmen = Cash Flow	3.136,00 535,00 0,00 0,00 0,00 0,00 3.671,00	3.676,00 599,00 2.706,00 0,00 0,00 0,00 6.981,00	3.562,00 520,00 229,00 0,00 0,00 0,00 4.311,00	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	Ergebnis	Division x 100	6,67%	9,87%	4,63%	
<b>Umsatzrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Umsatz-Euro erzeugt?) (ROS - Return on Sales)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: Handel & Service)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	Ergebnis	Division x 100	7,88%	7,28%	5,27%	
<b>Gesamtkapitalrentabilität vor Zinsen (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) ("echter" ROC - Return on Capital) (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft) (Fokus: produzierende Unternehmen)	Zähler	Ergebnis vor Steuern + Zinsaufwendungen	4.332,00 140,00 4.472,00	5.148,00 149,00 5.297,00	4.914,00 161,00 5.075,00	
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
	Ergebnis	Division x 100	20,69%	20,49%	18,06%	
<b>Gesamtkapitalrentabilität (in %)</b> (Wie viel Ergebnis v. Steuern wird pro Kapital-Euro erzeugt?) (ROI - Return on Investment)  (Gibt Auskunft über die Rückflüsse/ Gewinne und damit die Ertragskraft pro Investiv-Euro)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
	Ergebnis	Division x 100	20,04%	19,91%	17,48%	
<b>Liquidität III (in %)</b> (In welcher Relation steht prozentual das Umlaufvermögen - Bestände, Forderungen und Flüssige Mittel - zum kurzfristigen Fremdkapital, bereinigt um Geschäfte mit verbundenen Untern./Ges.?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der kurz- bis mittelfristigen Finanz-) position)	Zähler	Summe Umlaufvermögen - Forderungen geg. Verb. Untern./Ges.	17.725,00 0,00 17.725,00	21.914,00 0,00 21.914,00	24.115,00 0,00 24.115,00	
	Nenner	Summe kurzfristiges Fremdkapital - Verbindlichkeiten geg. Verb. Untern./Ges.	8.366,00 0,00 8.366,00	10.965,00 0,00 10.965,00	11.557,00 0,00 11.557,00	
	Ergebnis	Division x 100	211,87%	199,85%	208,66%	

<b>Zins- und Mietintensität (in %)</b> (Wie viel der Gesamterlöse müssen für Mieten, Leasing und aufgewendet werden?)  (Gibt Auskunft über die Kostenstruktur und die Effizienz des Managements)	Zähler	Miet- und Leasingaufwendungen + Zinsaufwendungen	1.409,00 140,00 1.549,00	2.102,00 149,00 2.251,00	2.900,00 181,00 3.081,00	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	Ergebnis	Division $\times 100$	2,82%	3,18%	3,28%	+ + +
<b>Deckungsgrad kurzfristige Verbindlichkeiten (in %)</b> (Zu wie viel % sind die kurzfristigen (Netto) Verbindlichkeiten durch Bestände abgesichert?)  (Gibt Auskunft über die Finanzierungsstruktur)	Zähler	Bestände	7.187,00	12.560,00	12.270,00	
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen	8.366,00 3.307,00 5.059,00	10.965,00 6.167,00 4.798,00	11.557,00 6.089,00 5.468,00	DEF
	Ergebnis	Division $\times 100$	142,06%	261,78%	224,40%	+ + +
<b>Wertschöpfungsrendite / Gesamtkapital (in %)</b> (Wie hoch ist die eigentliche Betriebs-Wertschöpfung, gemessen am gesamten Kapitaleinsatz)  (Gibt Auskunft über die Effizienz des Betriebes und Rendite des Kapitals)	Zähler	Bruttoertrag - Vertriebskosten - Verwaltungskosten - Abschreibungen (auf VG des Umlaufvermögens)	18.312,00 775,00 1.338,00 0,00 16.199,00	21.436,00 896,00 1.705,00 0,00 18.835,00	26.297,00 1.150,00 2.250,00 0,00 22.897,00	
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
	Ergebnis	Division $\times 100$	74,95%	72,86%	81,47%	+ + +
<b>Kurzfristige Verschuldungsrate (in %)</b> Zu wie viel % kann das periodische Vor-Steuer Ergebnis zur kurzfristigen Schuldenbedienung beitragen?)  (Gibt Auskunft über die Finanz- und periodische Liquiditätssituation)	Zähler	Ergebnis vor Steuern	4.332,00	5.148,00	4.914,00	
	Nenner	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	Definition: siehe Zeilen siehe 83 und 84
	Ergebnis	Division $\times 100$	51,78%	46,95%	42,52%	+ + +
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten / zu Umsatz (in %)</b> (Wie viel % des Umsatzes stehen derzeit als kurzfristige (Netto) Verbindlichkeiten zu Buche? sehr wohlwollende Definition der kurzfristigen Verbindlichkeiten)  Gibt Auskunft über die Struktur und Sicherheit der Verbindlichkeiten	Zähler	Kurzfristiges Fremdkapital - Kurzfristige Rückstellungen - Verbindlichkeiten geg. verb. Untern./Ges.	8.366,00 3.307,00 0,00 5.059,00	10.965,00 6.167,00 0,00 4.798,00	11.557,00 6.089,00 0,00 5.468,00	
	Nenner	Gesamterlöse	55.007,00	70.717,00	93.200,00	
	Ergebnis	Division $\times 100$	9,20%	6,78%	5,87%	+ + +
<b>Kurzfristiges Fremdkapital (in %)</b> (Wie viel % der Bilanzsumme ist mit Fremdkapital und dieses auch noch kurzfristig finanziert?)  (Gibt Auskunft über die Solidität der Fremdkapitalfinanzierung bzw. über anstehende Verpflichtungen, d.h. Risiken)	Zähler	Kurzfristiges Fremdkapital	8.366,00	10.965,00	11.557,00	
	Nenner	Bilanzsumme	21.613,00	25.851,00	28.105,00	
	Ergebnis	Division $\times 100$	38,71%	42,42%	41,12%	+ + +

Das sieht doch wirklich klasse aus!

Fassen wir also die Sichtweise unserer Automobil-Konzernbank noch einmal (grafisch) zusammen.

Die Kennzahlen

- 2: Cash Flow Umsatzrate
- 3: Umsatzrendite
- 7: Zins- und Mietintensität

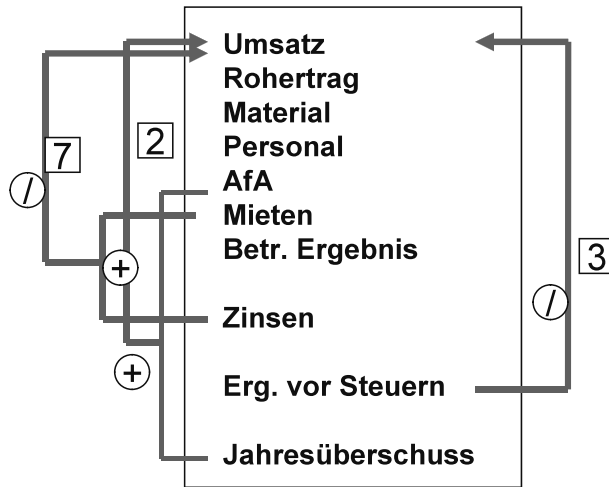
beschäftigen sich ausschließlich mit der GuV.

970

971

972

## GuV

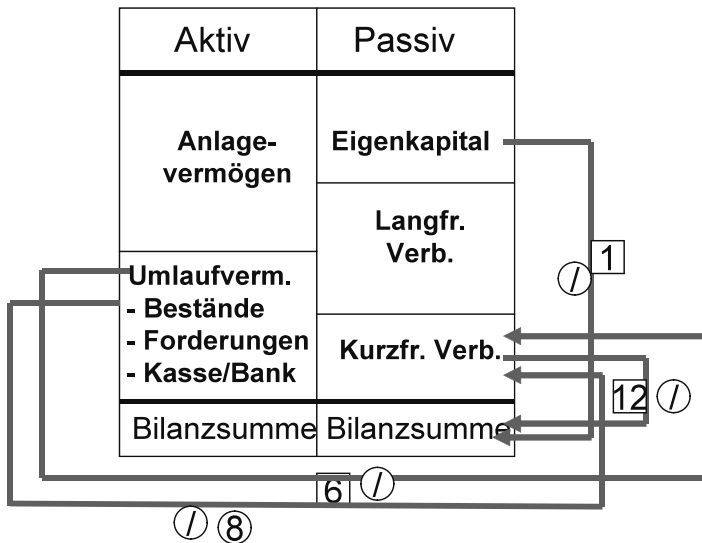


## 973 Die Kennzahlen

- 1: Eigenkapitalquote
- 6: Liquidität III. Grades
- 8: Deckungsgrad kurzfristiger Verbindlichkeiten
- 12: Kurzfristiges Fremdkapital

beschäftigen sich ausschließlich mit Daten aus der Bilanz

## Bilanz

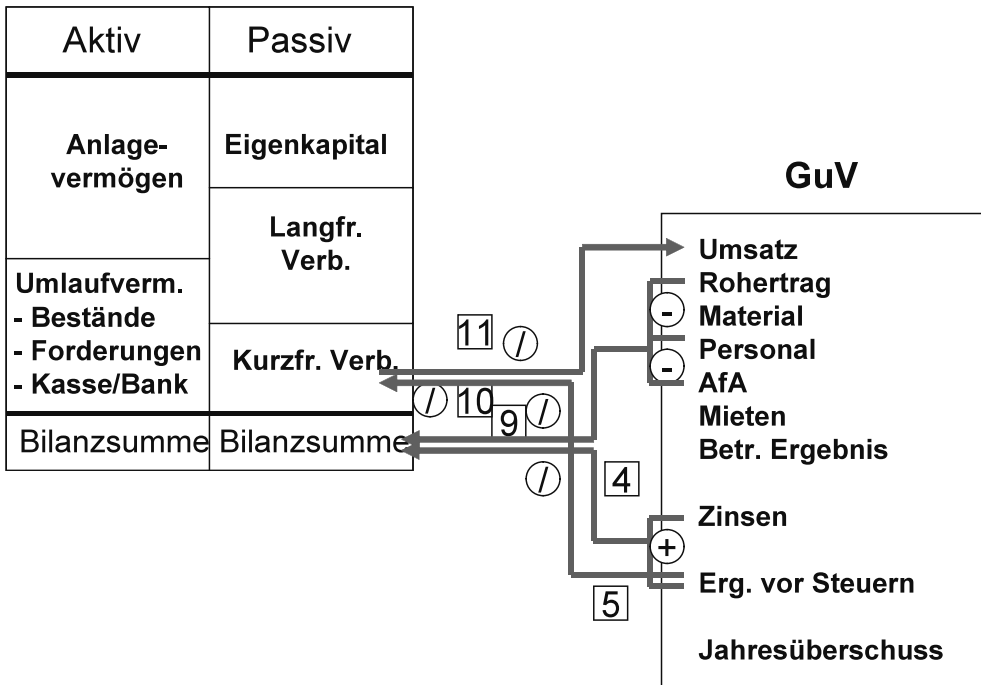


Und die Kennzahlen

- 4: Gesamtkapitalrendite vor Zinsen
- 5: Gesamtkapitalrendite
- 9: Wertschöpfungsrendite zu Gesamtkapital
- 10: Kurzfristige Verschuldungsrate
- 11: Kurzfristige Verbindlichkeiten zu Umsatz

beschäftigen sich mit den Wechselwirkungen von GuV und Bilanzdaten

## Bilanz

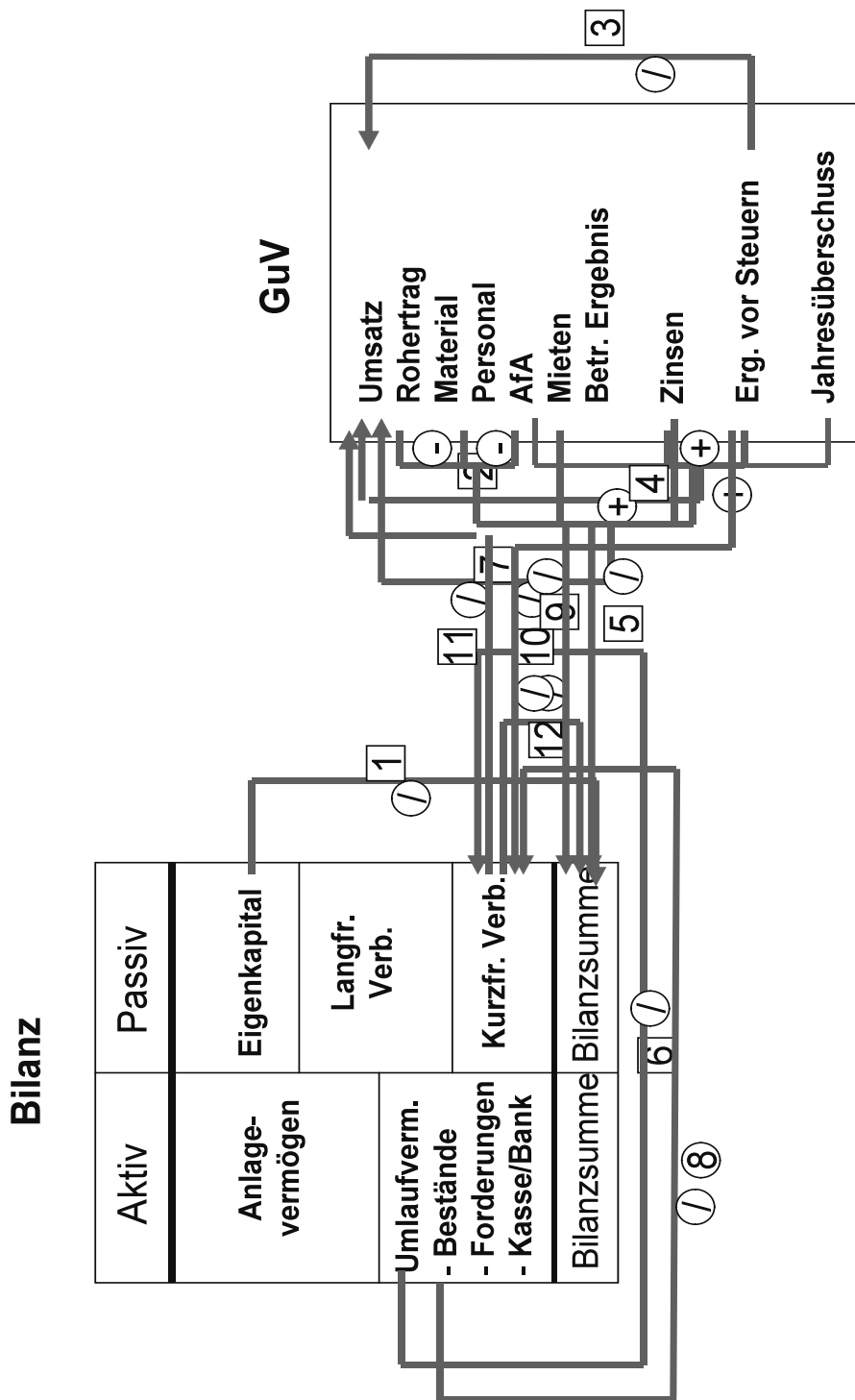


Dann fehlt uns nur noch die Gesamtdarstellung. Wie bei den anderen beiden Perspektiven auch, zeige ich diese wieder im Querformat, um die Lesbarkeit zu erhöhen. 975

Sie werden aber sehr schön sehen können, dass in der Tat der Fokus der Betrachtungen auf der Kurzfristperspektive liegt. Genau dies ist ja auch von unserer Automobilbank gewünscht. 976

Schauen Sie einmal, wie viele Linien bzw. Pfeile beim kurzfristigen Fremdkapital, wie immer definiert, starten oder enden. Das finde ich persönlich klasse – wir können anhand der grafischen Abbildung der Analytik das Geschäftsmodell und damit das Ziel der Konzernbank nachvollziehen bzw. umgekehrt ableiten. 977





### III. Finale Anmerkungen und Zusammenfassung

Wir haben gesehen, dass gute Strukturen und gute Zahlen auch aus verschiedenen Perspektiven entsprechend positiv auffallen. Positive Bonität und damit eine gute Würdigung der Cash- und Liquiditätsposition gehen einher und sind damit auch nicht von einander zu trennen. 978

Eine Limitierung der Analyse der Cash- und Liquiditätsposition auf reine Listen (siehe zu Beginn des Buches) greift viel zu kurz. 979

**Cash- und Liquiditätsmanagement ist die Kunst, im Zahlenmaterial zwischen den Zeilen zu lesen und damit Verhältnisse und Relationen her- und abzuleiten.** 980

Dann können wir auch als Präsentatoren des Zahlenwerkes vor Dritten glänzen. Glauben Sie mir, wenn Sie anfangen, die Relationen mathematisch logisch darzustellen, dann steigen ihre Zuhörer ganz schnell aus und/oder Ihr Ansehen bei diesen steigt immens schnell an. 981

Legen wir abschließend die drei Perspektiven 982

- Blick des Managements
- Blick der Geschäftsbank
- Blick der Konzernbank (hier Automobilbank)

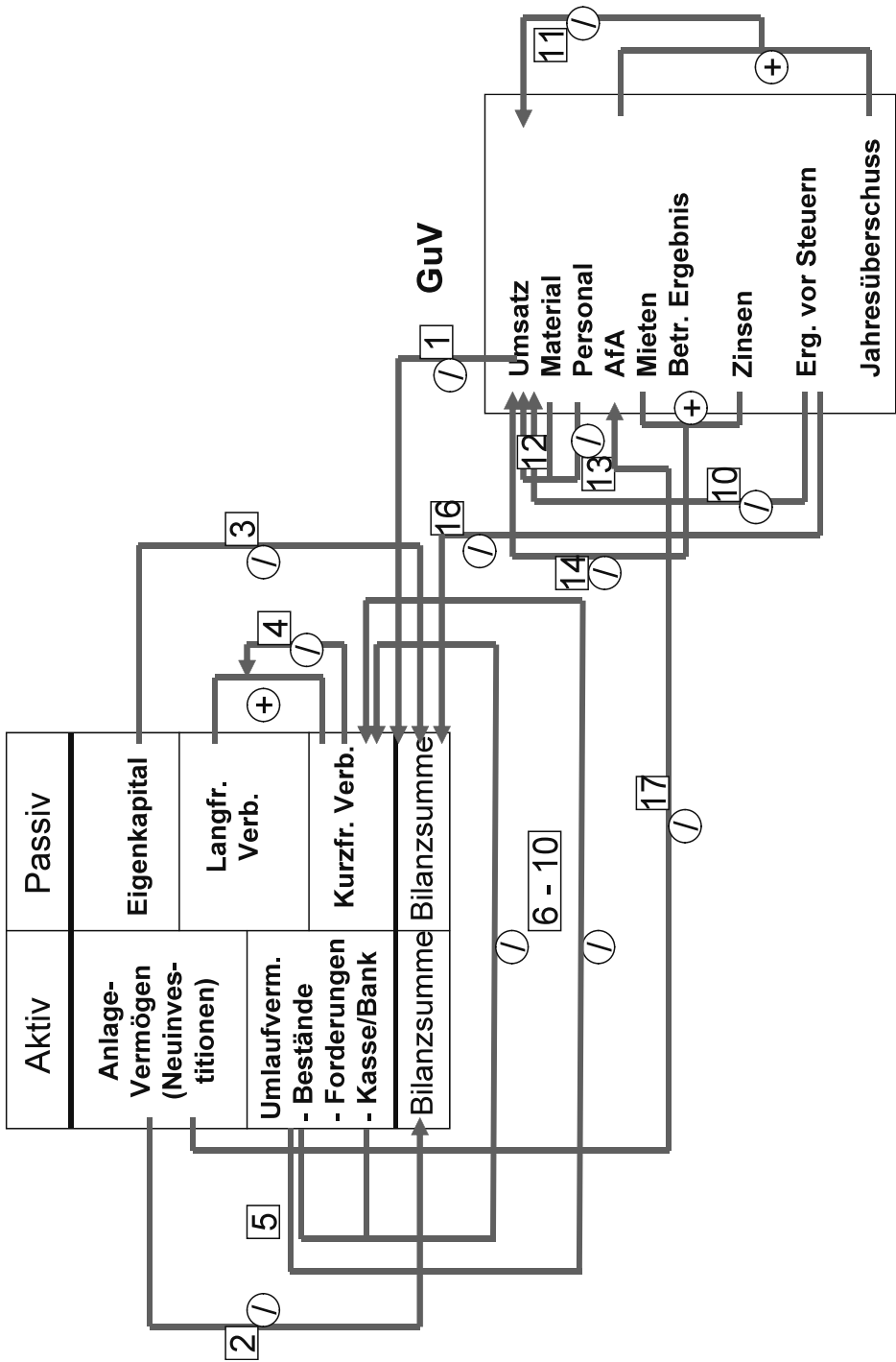
noch einmal nebeneinander. Mir ist bewusst, dass dadurch Feinheiten nicht transparent werden, besonders die Kapitalisierungseffekte der klassischen Geschäftsbanken. Aber das macht auch nichts. Mir kommt es darauf an, die unterschiedlichen Sichtweisen nochmals vergleichend darzustellen.

Ich lege diese Darstellungen wieder im Querformat ein. Lassen Sie Ihre Augen einfach nur über die Flussdiagramme schweifen, dann sehen Sie sofort die Unterschiede. 983

Das Management und die klassischen Geschäftsbanken sind gar nicht so weit voneinander entfernt, allerdings weichen die Definitionen der Parameter ab. 984

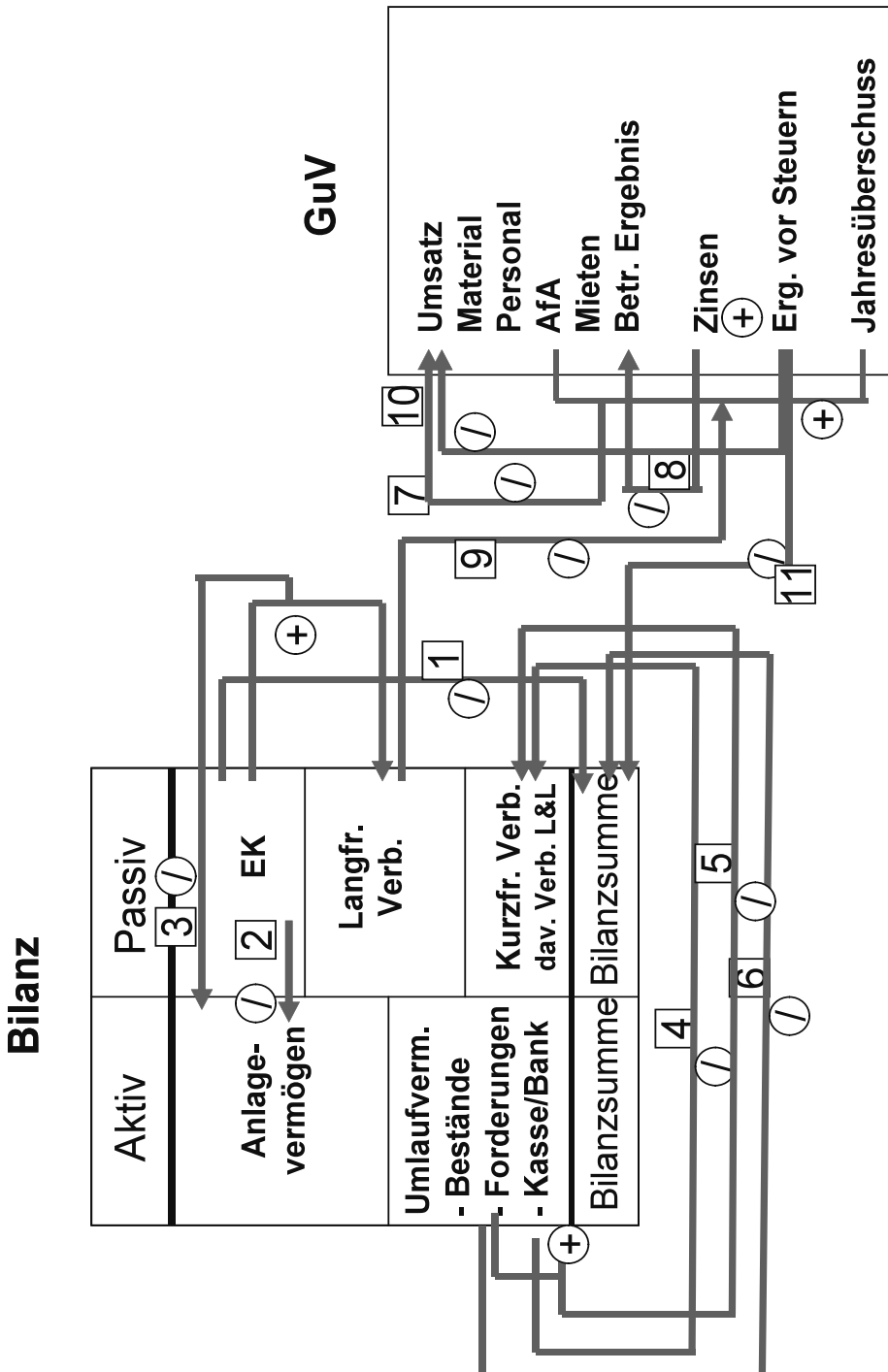
Konzernbanken, wenngleich hier nur ein Beispiel vorgestellt wurde, arbeiten bei der Analyse der Cash- und Liquiditätsposition spezifisch auf Ihr Geschäftsmodell bzw. Ihre Klientel hin und das wird hier wunderschön deutlich. 985

**Lernen Sie, Strukturen in Ihrem Zahlenwerk logisch und mathematisch hinterlegt, aufzubauen. Dann passt auch Ihr Cash- und Liquiditätsmanagement! Dies bedeutet aber aktives Tun und Gestalten.**

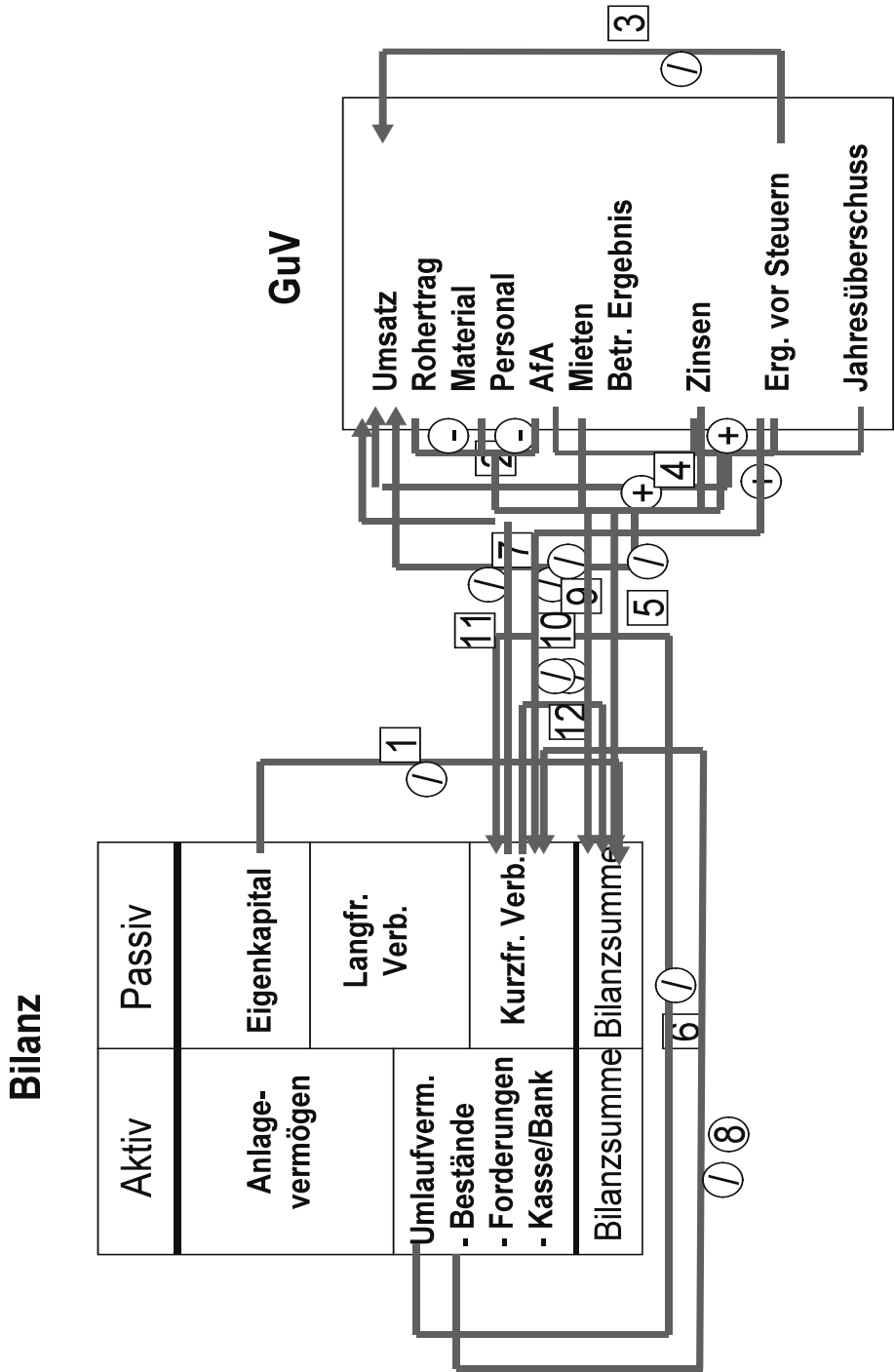


## Die Perspektive der (klassischen) Geschäftsbanken

987



988 Die Perspektive der Konzernbanken (hier Automobilkonzern)



Ich wünsche Ihnen viel Erfolg bei der Gestaltung Ihrer intelligenten und auf einfacher Mathematik und Logik basierenden Cash- und Liquiditätspositionen. 989

Zeigen Sie sich selbst und Ihren Zuhörern bzw. diversen Adressaten Ihres Zahlenwerkes nicht nur mit Listen, sondern auch mit der 990

- Analytik
- Dokumentation
- Gestaltung
- Begründung (mathematisch, logisch)

der Ist- oder Zielstrukturen, dass Sie Cash- und Liquiditätsmanagement verstanden haben und beherrschen.

Es macht wirklich Spaß - Sie werden es sehen!

# Stichwortverzeichnis

**fette** Zahlen = Paragraph

andere Zahlen = Randnummer

- A** Abschreibungen **1** 143; **2** 86, 140  
Acid Test **3** 666  
Aktivierte Eigenleistungen **2** 109  
Aktivierung **3** 49  
Anlagendeckung **3** 615  
Anlagenintensität **2** 45, 169; **3** 347  
Ausbaufähigkeit **3** 345, 468, 501, 752  
Ausfallwahrscheinlichkeit **1** 28  
Ausstehende Einlagen **2** 38  
Außenfinanzierung **1** 84
- B** Basel II **1** 27; **2** 69, 211; **3** 561  
Bestandsveränderungen **2** 109, 111  
Beteiligungseinkünfte **1** 314  
Beteiligungsergebnisse **1** 149  
Betriebsleistung **2** 108  
Betriebsprüfung **1** 332  
Bilanz **2** 36  
Bilanzanalytik **1** 46  
Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz **2** 61  
Bilanzverkürzung **2** 81  
BilMoG **2** 39, 61; **3** 566
- C** Cash **2** 13  
Cash Cycle **3** 23, 213, 237, 252, 320  
Cash Flow **1** 69, 143, 247, 323, 362, 690, 852  
Cash Management **1** 75  
Cash Pool **1** 320, 330, 336  
Cash Pooling **1** 314  
Cash Ratio **3** 649  
Cash Zyklus **3** 116  
Current Ratio **3** 254, 678
- D** Dauerfristverlängerung **3** 179  
Debitoren **2** 261  
Dividenden **1** 149, 191  
Du Pont **1** 64  
Dynamische Verschuldung **3** 434, 478, 695, 727, 928
- E** Effektivverschuldung **3** 440, 928  
Eigenaktivierung **2** 119  
Eigenkapital **1** 286; **3** 240  
Eigenkapitalquote **2** 94, 211; **3** 58, 581, 603, 816  
Einstandskosten **2** 127  
Einzahlungsüberschuss **1** 360  
EVA - Economic Value Added **1** 58
- F** Finanzbedarf **1** 356  
Finanzierungsregel **3** 69  
Finanzierungsrisiko **1** 20  
Fristigkeit **1** 124
- G** Geringwertige Wirtschaftsgüter **1** 117  
Gesamtkostenverfahren **1** 142  
Gläubigerschutz **2** 205  
GoB **2** 91  
Goldene Finanzierungsregel **3** 69, 605  
GuV **2** 28
- H** Herstellungskosten **2** 81
- I** IKS **1** 3  
Immaterielle Wirtschaftsgüter **2** 233  
Innenfinanzierung **1** 28  
Innenfinanzierungspotenziale **1** 84, 88  
Innergemeinschaftliche Lieferung **3** 132  
Insolvenzverfahren **1** 107  
Inter Company **1** 318, 332  
Investitionen **3** 528  
Investitionspolitik **1** 274
- K** Kapitalflussrechnung **1** 47, 352  
Kapitalisierung **2** 70; **3** 570, 608, 692  
Kapitalkosten **1** 59  
Kapitalrendite **1** 67; **2** 44, 371; **3** 515, 536, 761, 862

- Kapitalumschlag **1** 63; **3** 27, 29, 304, 517, 536, 920, 947  
 Kontokorrent **3** 127  
 Kreditoren **3** 79, 230  
 Kreditrahmen **1** 100
- L** Latente Steuern **1** 236  
 Leasing **2** 66  
 Liquide Mittel **1** 80  
 Liquidität **1** 26; **3** 98, 210, 252, 650, 879  
 Liquiditätsanalyse **1** 210  
 Liquiditätsdefizite **1** 80  
 Liquiditätsengpass **1** 107  
 Liquiditätsentwicklung **1** 233  
 Liquiditätsplanung **1** 79  
 Liquiditätsrisiko **1** 20  
 Liquiditätssaldo **1** 118  
 Liquiditätsstatus **1** 79  
 Liquiditätsüberschüsse **1** 80
- M** Marktwert **2** 179  
 Maßgeblichkeit **2** 61, 91; **3** 566
- N** Netting **1** 81  
 Niederstwertprinzip **2** 89, 93
- P** Passivierung **2** 205
- Q** Quick Ratio **3** 666
- R** Rechnungsabgrenzungsposten **2** 207  
 Reproduktionsgeschwindigkeit **3** 39  
 Residualgewinn **1** 56  
 Reverse Charge **3** 132, 148  
 Risiko **1** 9  
 Risikomanagement **1** 14  
 Rotationsgeschwindigkeit **3** 39  
 Rückstellung **1** 148, 179; **2** 205, 212
- S** Schuldtilgungsdauer **3** 695  
 Schwestergesellschaften **1** 333  
 Selbstfinanzierung **3** 324  
 Silberne Finanzierungsregel **3** 602  
 Skonto **3** 82, 120  
 Sonderposten **2** 60; **3** 566, 579  
 Sonstige Vermögen **1** 179, 264  
 Sonstige Vermögensgegenstände **1** 41, 173  
 Sonstige Verbindlichkeiten **1** 175  
 SOPOS **2** 63; **3** 581  
 Steuerbilanz **2** 91  
 Steuerverbindlichkeiten **1** 45  
 Stille Lasten **2** 94  
 Stille Reserven **2** 92, 179  
 Strenges Niedertwertprinzip **2** 89  
 Struktur-GuV **2** 31  
 Substanzerhalt **3** 337, 457, 501, 752
- T** Technologieerhalt **3** 341, 463, 501, 752  
 Tilgungsfähigkeit **3** 447, 483, 486, 501, 753  
 Tilgungsverpflichtungen **1** 83; **2** 238  
 Treasury **1** 2  
 Trichteranalyse **3** 9
- U** Umlaufvermögen **2** 242  
 Umsatzrendite **1** 63; **2** 43; **3** 297, 491, 536, 741, 858  
 Umsatzsteuer **1** 42; **3** 132, 159  
 Umsatzsteuerschuld **3** 159  
 Umsatzsteuervoranmeldung **1** 120
- V** Verbundfinanzierung **1** 387  
 Verkehrswert **2** 179  
 Verpuffungen **3** 523  
 Vorratsreichweite **3** 284  
 Vorratsumschlag **3** 264, 285, 301, 906  
 Vorsteuer **1** 42; **3** 132, 147
- W** Währungsmanagement **1** 82  
 Wechselkursproblematik **1** 82  
 Wertschöpfung **2** 124  
 Wertsteigerung **1** 58  
 Wertveränderung **1** 54  
 Wertvernichtung **1** 58  
 Working Capital **1** 23, 155
- Z** Zahlungsfähigkeit **1** 75  
 Zahlungsflussrechnung **1** 95  
 Zahlungsreihen **1** 104  
 Zahlungstermine **3** 113  
 Zinsen **2** 158  
 Zinserträge **2** 166



Zinsdeckungsquote **3** 380, 417, 420, 715,  
868

Zuführungen **3** 856