



Mastering-ConceptConsult  
Fit für die Marktdynamik

# Controlling Management Kompendium

Praxiswissen kompakt vermittelt





## **Inhaltsverzeichnis**

<b>Strategisches Controlling erfolgsorientiert entwickeln</b>	<b>4</b>
<b>Operatives Controlling zielorientiert umsetzen .....</b>	<b>77</b>
<b>Marketing-Controlling ganzheitlich praktizieren.....</b>	<b>152</b>
<b>Vertriebscontrolling kundenorientiert anlegen.....</b>	<b>213</b>
<b>Internationales Controlling erfolgreich ausrichten ..</b>	<b>276</b>



# Strategisches Controlling erfolgsorientiert entwickeln

<b>1 STRATEGISCHES CONTROLLING .....</b>	<b>5</b>
<b>2 STRATEGISCHE CONTROLLING-GRÖSSEN .....</b>	<b>7</b>
<b>3 STRATEGISCHES FINANZCONTROLLING.....</b>	<b>9</b>
3.1 Liquiditätscontrolling .....	9
3.2 Kapitalcontrolling .....	10
3.3 Kapitalrentabilität .....	13
3.4 Vermögenscontrolling.....	14
3.5 Finanzierungsregeln .....	17
3.6 Liquiditätsplanung.....	20
3.7 Finanzcontrolling-Maßnahmen.....	24
3.8 Finanz-Zielgrößen.....	29
<b>4 STRATEGISCHES ERFOLGSCONTROLLING.....</b>	<b>31</b>
4.1 Strategisches Rentabilitätscontrolling .....	31
4.2 Strategische Erfolgsgrößenanalyse .....	34
4.3 Erfolgsgrößen-Veränderungen.....	35
4.4 Erfolgsgrößen-Frühwarnsystem .....	39
4.5 Erfolgsgrößen-Gegensteuerung.....	39
<b>5 STRATEGISCHES ENGPASSCONTROLLING .....</b>	<b>46</b>
5.1 Strategische Engpassanalyse .....	46
5.2 Strategische Engpassbeurteilung.....	48
5.3 Strategische Engpassbehebung .....	54
<b>6 STRATEGISCHES WACHSTUMSCONTROLLING .....</b>	<b>58</b>
6.1 Wachstumsorientierte Controlling-Verfahren .....	58
6.2 Potenzialbeurteilung für strategisches Wachstum .....	60
6.3 Analyse strategischer Wachstumspositionen.....	64
6.4 Strategische Wachstums-Controllingkriterien .....	68
6.5 Kapitalermittlung für Wachstum.....	70

# 1 STRATEGISCHES CONTROLLING

Wer langfristig geschäftlichen Erfolg haben will, braucht eine Prognose.  
Wer aus einer Prognose einen strategischen Orientierungsrahmen ableiten will, braucht einen Plan.  
Wer mit einem Plan den geschäftlichen Erfolg langfristig wirksam steuern will, braucht ein „*Strategisches Controlling*“.

Neueste Untersuchungen haben aber ergeben, dass sich nur wenige Unternehmen gezielt mit der Strategischen Planung, Abweichungsanalyse und Erfolgssteuerung auseinandersetzen.  
Bei den anderen, das hat die Befragung auch gezeigt, stellen Defizite bei den Zusammenhängen langfristiger Sachverhalte, ein besonderes Problem dar.

In den letzten Jahren ist ein ständiger Wissenszuwachs entstanden über langfristige Sachverhalte, die von grundlegender Bedeutung für die Erfolgs- und Überlebenssicherung eines Unternehmens sind.

Die eigentliche Aufgabe beim „*Strategischen Controlling*“ ist es, all diese Sachverhalte und Ablaufmuster zum Vorteil in sein eigenes Planen, Analysieren und Steuern einzubeziehen und nicht dagegen handeln zu wollen, bewusst oder unbewusst.

Etwas vom Geschäft zu verstehen heißt, sowohl die Bilanz lesen und Zahlen beurteilen zu können, als auch die Kunden, die Technologien, die Konkurrenz und das ganze langfristige Wirkungsgefüge bei diesem Geschäft zu kennen.

Je tiefer der Durchblick in komplexe Zusammenhänge geht, je komplizierter die Instrumente werden, umso mehr glauben manche Leute, die Anwendung der Instrumente reiche aus.

Wir sollten aber berücksichtigen, dass ein Instrument wie ein Werkzeug ist, das niemals bei noch so häufiger Anwendung ein fehlendes Sach-, Fach- und Geschäftswissen ergänzen kann.  
Es setzt es voraus.

## ***Worin liegt aber die Notwendigkeit für ein „Strategisches Controlling“?***

Man kann heute feststellen, dass in dieser Zeit zunehmender reifer Märkte der strategische Spielraum immer enger wird, die Ressourcen immer knapper werden. Damit werden die Fehlermöglichkeiten größer und die Anforderungen an die Präzision der strategischen Entscheidungen steigen.

Inzwischen ist nicht nur das Gesamtwachstum niedriger geworden, sondern wir haben dabei auch gleichzeitig Industriezweige mit den höchsten Wachstumsraten in der Geschichte. Das heißt, die Wachstumschancen vieler Branchen und Unternehmen haben sich völlig entkoppelt von der Entwicklung des Gesamtwachstums, sie laufen nicht mehr parallel oder in einem festen Zusammenhang dazu.

Seit den letzten zehn bis fünfzehn Jahren ist mehrfach festzustellen, dass das, was sich früher in rd. 30 Jahren vollzogen hat, sich in ein oder zwei Jahren vollzieht, und zwar nicht als ein konjunkturbedingter Ausschlag, sondern als eine fortschreitende Strukturveränderung.

Was ist hier geschehen?

Die Veränderung in den Ergebnissen treten schneller ein und gehen schneller vorbei, als man Zeit hat, sich anzupassen.

Man darf nicht vergessen, dass alle Ursachen, die zu bestimmten Tatbeständen führen, immer schon vorher existieren. Die Wissens- und Erkenntnisfortschritte, die die Inhalte und Substanz des strategischen Controllings ausmachen, laufen nun darauf hinaus, die Dinge und ersten Anfänge, welche in der Zeit vor dem Wirkungseintritt ablaufen, zu erkennen, um sich anzupassen und gegenzusteuern.

Ergebnis eines Strategischen Controlling ist es, rechtzeitig für alle geschäftsspezifischen Voraussetzungen zu sorgen, die man überhaupt braucht, um Umsätze oder Gewinne machen zu können. Von der Tatsache der langen Anpassungszeiten her ergibt sich sehr schnell, dass im Mittelpunkt dieser Dinge, dieser strategischen Prozesse, diejenigen Voraussetzungen stehen, für die man eine lange Zeit braucht; denn die Zeit ist einfach nicht mehr da, wenn man merkt, dass solche Voraussetzungen fehlen.

Aus dieser Erfahrung entstehen in den Führungsetagen ganz neue, nach innen gerichtete Anforderungskriterien: Angesichts einer komplex-turbulenten Umwelt und Zukunft müssen Management-Talente her, die aus strategischen Controlling-Analysen heraus *"situationsoriginell"* handeln können, die also *„vielseitig“* einsetzbar, kreativ und situativ flexibel sind und eine allgemeine strategische Problemlösungskompetenz an den Tag legen.

## 2 STRATEGISCHE CONTROLLING-GRÖSSEN

### **Strategische Controllinggröße: Die Finanzkraft**

Ein Unternehmen geht nicht am Verlust zugrunde, sondern wegen fehlender Finanzkraft. Deshalb gehört es zu den Grundsätzen Strategischen Controllings: Stets auf eine gesunde Unternehmensfinanzierung zu achten und immer rechtzeitig zu untersuchen, ob eine „Strategische Lösung“ nicht die Liquidität überfordert.

Und strategische Lösungen dürfen sich nur im Rahmen der verfügbaren Mittel bewegen und für unvorhersehbare; aber allzeit mögliche Störgrößen muss auch stets eine Reserve bereitgehalten werden.

Die Mittel sind immer begrenzt, ob ihr Unternehmen klein oder groß ist und Sie müssen sich fragen: Liegt das, was Sie vorhaben, im Rahmen Ihrer Mittel? Dies ist nichts anderes als echt verstandenes strategisches Finanz-Management, nämlich nicht mehr Geschäfte anzufangen, als Sie auf die Dauer hinreichende Mittel haben, um die Geschäfte mit Erfolg in hohe Marktpositionen zu führen und dort in einer liquiditäts- und rentabilitätssichernden Position zu halten.

### **Strategische Controllinggröße: die Erfolgspositionen**

Für die Steuerung des Erfolgs ist als Instrumentarium die Wirtschaftlichkeitsrechnung entstanden. Um deren Eigenschaft auf einen Nenner zu bringen, man kann damit Erfolge für Unternehmen jeder Art und Größe messen. So sind Sie z.B. ein besonders erfolgreiches Unternehmen im Wettbewerbsvergleich, wenn Ihr Umsatz, Ihr Umsatzwachstum, Ihre Umsatzrentabilität nach Steuern, die Wachstumsrate Ihrer Investitionen und die Ihres Eigenkapitals in mehreren Perioden deutlich über dem Durchschnitt anderer Unternehmen liegen.

Man kann, was noch viel wichtiger ist, die Erfolge nach der Perfektion in der Organisation, dem Anschluss an Technologietrends und einer guten Personalführung strukturieren.

Das heißt, positive und negative Einflüsse daraus unterscheiden. Das ist die Voraussetzung dafür, dass man steuern kann.

### **Strategische Controllinggröße: Die Engpassituation**

Außer den zuvor stehenden kurzfristig wirkenden Controllinggrößen gibt es auch welche, die sich erst mittelfristig auswirken, dazu gehört der „Strategische Engpass“, der sich aus einer Engpassanalyse des Unternehmens ableiten und steuern lässt.

Durch die rechtzeitige Ermittlung von Engpassituationen der Unternehmung beim Kapital, dem Material, dem Personal, dem Absatz und dem Know-how hat man ein Frühwarnsystem für Erfolgsfaktoren, die man genauso bewusst steuern lernen muss, wie man es mit dem Erfolg gelernt hat.

Aus diesem Grund muss eine frühzeitige Analyse bewusst machen, wo im Unternehmen der konkrete Engpass als schwacher Teilbereich im Gesamtsystem erfolgsorientierter Betätigung liegt, damit das Management rechtzeitig zur Erhaltung von Erfolgsfaktoren gegensteuern kann.

### **Strategische Controllinggröße: Die Wachstumspotenziale**

Unter strategischen Wachstumspotenzialen verstehen wir eine Bündelung besonderer Fähigkeiten, die es dem Management erlaubt, langfristig im Vergleich zum Wettbewerb überdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen.

**Eine wichtige Erkenntnis besteht darin, dass ein Großteil des Unternehmenswachstums insbesondere auf folgende Faktoren zurückgeführt werden kann:**

- die Investitions-Intensität
- die Produktivität
- den relativen Marktanteil
- die Wachstumsrate des bedienten Marktes
- die relative Produktqualität
- die Innovationsrate
- die vertikale Integration
- das Kundenprofil.

Da eine quantitativ günstige Konstellation dieser Faktoren, eine Unternehmung strategisch so robust macht, dass Schwächen auf anderen Gebieten verkraftet werden können oder umgekehrt Schwächen in mehreren dieser Schlüsselfaktoren auch durch noch so viele andere Stärken nicht kompensiert werden, spricht es für sich selbst, dass die Faktoren durch *Strategisches Controlling* unter allen Umständen unter Kontrolle gebracht und für ein gesundes Wachstum gesteuert werden müssen.

## **3 STRATEGISCHES FINANZCONTROLLING**

### **3.1 Liquiditätscontrolling**

Untersucht man die Kapital- und Vermögensstruktur gleich gearteter Unternehmen, so wird sich herausstellen, dass - ebenso, wie es keine zwei Menschen mit den gleichen Fingerabdrücken gibt, auch keine zwei Unternehmen mit derselben Kapital- und Vermögensstruktur anzutreffen sind.

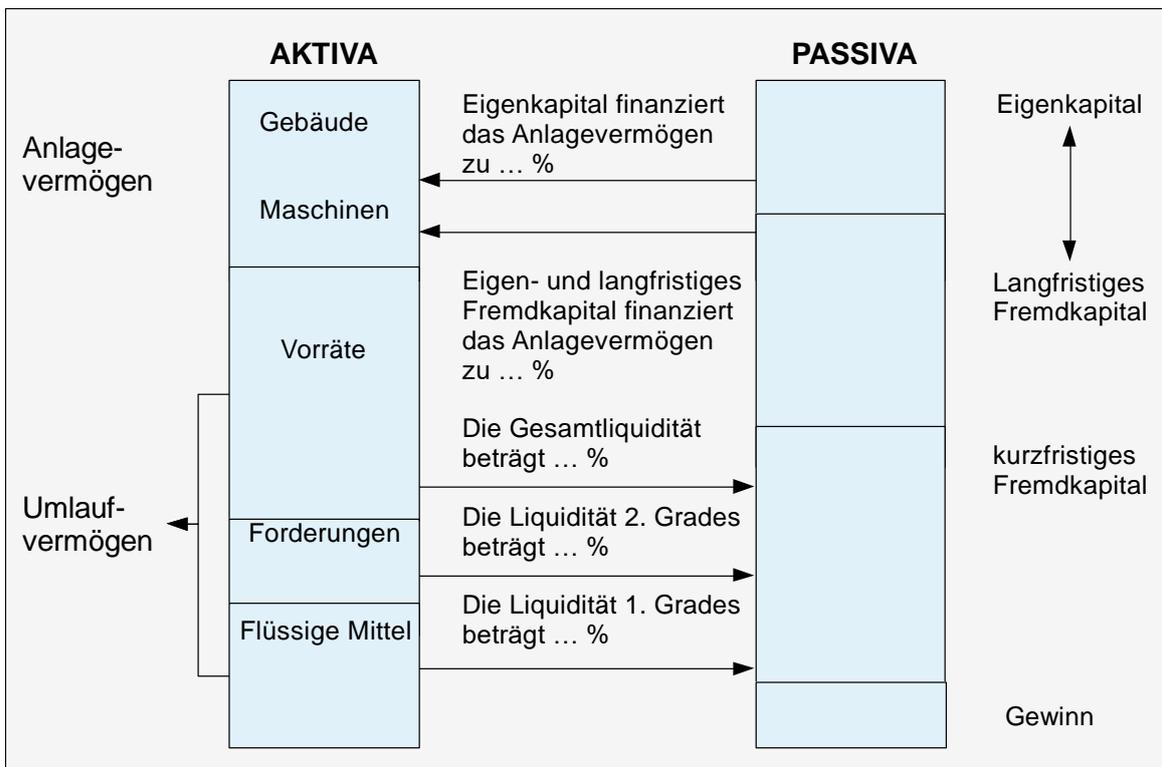
Während das eine Unternehmen sich auf eigenem Grund und Boden angesiedelt hat, befindet sich das andere in Miete;  
während das eine nur mit einer Musterkollektion arbeitet, muss das andere ein umfangreiches Warenlager halten;  
während das eine als Zulieferer ein reines Dienstleistungsprogramm hat, verfügt das andere über ein eigenes Fertigungsprogramm usw.

Unterschiedliche Anlageintensität in den einzelnen Gewerbezweigen und die Betriebsgröße sind weitere Kriterien, die es verbieten, in Fragen der Finanzierung Normen wie Schnittmusterschemata zu entwickeln.

Gerade wegen der Vielfalt von strategischen Finanzierungsproblemen kann aber auf die Einhaltung bestimmter Finanzierungsgrundsätze nicht verzichtet werden.

Ein zentrales Problem ist, das richtige Verhältnis von Eigenkapital und Fremdkapital zu finden und langfristig zu sichern.

## 3.2 Kapitalcontrolling



Um strategische Anhaltspunkte für ein finanzielles Gleichgewicht in der Kapitalausstattung Ihres Unternehmens zu haben, sollten Sie sich an folgende Finanzierungsregeln halten:

### **Finanzierungsregel Nr. 1:**

**Achten Sie auf das richtige Verhältnis von**

- a) Eigenkapital zu Gesamtkapital
- b) Eigenkapital plus langfristiges Fremdkapital zu Gesamtkapital
- c) Fremdkapital zu Gesamtkapital

Bestimmte Relationen entscheiden dabei über die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. Dies deshalb, weil die einzelnen Kapitalarten verschiedene Funktionen beinhalten.

### **Funktion des Eigenkapitals:**

Die Funktion des Eigenkapitals besteht darin, das in einem Unternehmen arbeitende Fremdkapital vor den unternehmerischen Risiken abzusichern. Ferner steht es Ihrem Unternehmen auf unbegrenzte Zeit zur Verfügung. Es wird durch den Gewinn erhöht und durch die Entnahmen gemindert (*bei Einzelfirmen und Personengesellschaften*):  
Bei Kapitalgesellschaften wird diese Zurechnung nicht durchgeführt, der Ausgleich erfolgt über Rücklagen und Gewinne.

### **Funktion des langfristigen Fremdkapitals:**

Das langfristige Fremdkapital hat die Funktion und die Wirkung, das Eigenkapital zu ergänzen, da es für eine fest vereinbarte Laufzeit dem Unternehmen zur Verfügung steht. Dadurch wird der Effekt des langfristig eingesetzten Kapitals verstärkt und die Krisenfestigkeit des Unternehmens erhöht. Denn die im Unternehmen langfristig investierten Vermögensgegenstände müssen auch langfristig finanziert sein, da bei kurzfristigen Krediten jederzeit eine Kreditkündigung möglich ist. Ist der Anteil des langfristig zur Verfügung stehenden Kapitals zu niedrig, so sind zu große Gefahrenmomente vorhanden, die im konkreten Falle die Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens zur Folge haben können.

### **Funktion des kurzfristigen Fremdkapitals:**

Das kurzfristige Fremdkapital hat die Funktion, die laufenden kurzfristigen Geschäfte des Unternehmens zu finanzieren. Das kurzfristige Kapital, z.B. Kontokorrentkredit, Lieferantenkredit, Schuldwechsel, hat die Funktion, das Umlaufvermögen, das ebenfalls kurzfristig eingesetzt ist, zu finanzieren. Diese Finanzmasse unterliegt laufend starken Schwankungen durch Saisoneinflüsse usw.

## **Finanzierungsregel Nr. 2:**

### ***Achten Sie auf eine gesunde Relation zwischen***

- d) Eigenkapital und Fremdkapital
- e) Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital

Ein Herabsinken des Eigenkapitalanteils engt den Rahmen der unternehmerischen Betätigungen sehr stark ein.

Je nach Art des Unternehmens ist auch der Anteil des Eigenkapitals verschieden hoch. Ein Anteil von 30% bis 35% Eigenkapital ist in jedem Fall anzustreben; denn unter diesen Voraussetzungen ist ein organisches Unternehmenswachstum möglich, da die Aufnahme von Fremdkapital, ob langfristiges oder kurzfristiges, neben den notwendigen Sicherheiten auch durch das vorhandene Eigenkapital begrenzt wird.

Die Steuergesetzgebung und die zu schmale Gewinnbasis lassen eine ausreichende Kapitalbildung nicht zu, so dass eine Unterkapitalisierung der deutschen Unternehmen die Regel ist. Oftmals helfen Sparmaßnahmen nur noch über einige Monate hinweg. Strenge Überprüfungen der Mitarbeiterzahl, Kurzarbeit und Entlassungen müssen aus Gründen der Existenzsicherung veranlasst werden. Wenn von Unternehmerseite bei Bedarf kein Eigenkapital zugeschossen werden kann, ist zu überlegen, ob andere Quellen zur Verbesserung des Eigenkapitalanteils erschließbar sind.

Alternative Finanzierungsmethoden wie Leasing und in gewissem Umfang auch Factoring haben zwar Eingang in den betrieblichen Finanzierungsprozess gefunden, doch konnte und kann damit das große Problem einer besseren Kapitalversorgung nicht in jedem Fall gelöst werden. Die Aktie, die diese Eigenschaft hat, ist nur relativ wenigen großen Unternehmen vorbehalten. Den vielen Klein- und Mittelbetrieben ist dieser Weg der Kapitalbeschaffung verschlossen.

Um zu einer gesunden Finanzierungsrelation zu kommen, sollten auch die in der Wirtschaft bereits vorhandenen Ansätze einer Mitarbeiterbeteiligung am Unternehmen ins Kalkül gezogen werden. Im Klartext heißt das, beidseitig akzeptable Modelle zu entwickeln mit dem Ziel, dass Mitarbeiter neben der Arbeitskraft auch Geld in das Unternehmen einbringen.

Nicht wie bisher anonym über die Bank, sondern in Form der direkten Beteiligung von Eigenkapital mit den entsprechenden Chancen und Risiken.

Die damit geschaffene starke Verbindung von Arbeit und Kapital würde nicht nur der besseren Eigenkapitalausstattung und den dadurch bedingten größeren Möglichkeiten dienen, sondern aufgrund der neuen Interessenlage der Mitarbeiter mit Bestimmtheit auch zu einer Steigerung der Produktivität führen.

Was auf den ersten Blick wie ein Vermögensabgang aussieht, erweist sich bei geschickter Gestaltung letztlich als Liquiditätsstärkung und Motivator zugleich und darüber hinaus als eine Eigenkapitalerhöhung.

### 3.3 Kapitalrentabilität

Ohne eine Rentabilität des Kapitals ist auf Dauer dieser Einsatz sinnlos und nicht zu vertreten. Unter Rentabilität ist nicht irgendeine Rentabilität des eingesetzten Kapitals zu verstehen, sondern die Rendite sollte über dem durchschnittlichen Zinssatz am Kapitalmarkt für langfristige Kapitalanlagen liegen. Betrachtet man aber die in der Unternehmenspraxis erwirtschaftete Rentabilität, so wird man feststellen, dass in vielen Fällen nicht annähernd ein solcher Wert erreicht wird.

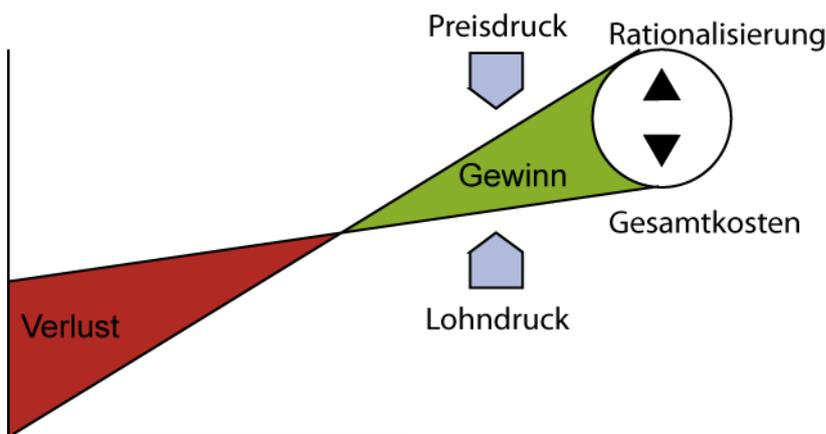
1. Zu niedriger Gewinn
2. Zu hohe Verzinsung des im Unternehmen arbeitenden Fremdkapitals
3. Zu geringes Überschreiten der kritischen Umsatzschwelle (*Break-Even-Point*).

Fragen des geringen Gewinnausweises, der hohen Kreditbelastung und des „*Break-Even-Points*“ stehen in unmittelbarem Zusammenhang, da die Rentabilität des Kapitals von der Kostenentwicklung und der kritischen Umsatzschwelle bestimmt wird. Wo jeweils die Rentabilität einsetzt, d.h. der Gewinnbereich beginnt, wird anhand einer „*Gewinnschwellen-Analyse*“ im „*Break-Even-Diagramm*“ dargestellt, das auf sehr anschauliche Weise die Ergebnisse anzeigt, die sich bei Änderung der Kosten und/oder Erlöse ergeben werden.

Der Schnittpunkt zwischen der Erlös- und Kostenlinie stellt zeichnerisch den „*Break-Even-Punkt*“ dar, bei dem sich Kosten und Erlöse im Gleichgewicht befinden, d.h. weder ein Gewinn noch ein Verlust entsteht.

Vor dem „*Break-Even-Punkt*“ befindet sich ein Unternehmen im Verlustbereich, nach Überschreiten des „*Break-Even-Punkts*“ beginnt der Gewinnbereich.

Während z.B. Preis- und Lohndruck die Schere im Gewinnbereich enger werden lässt, sind es Rationalisierungsmaßnahmen, die dem hier entgegenwirken.



Gelingt es, die Gesamtkosten, durch welche Maßnahmen auch immer, zu senken, so ist auch weniger Umsatz erforderlich, um diese Kosten zu decken und dennoch den Gewinn bzw. die Rentabilität des eingesetzten Kapitals zu steigern.

Es ist durchaus erklärlich, dass -langfristig gesehen- die Sicherheit aufgenommenener Kredite weitgehend von der Entwicklung der Rentabilität des eingesetzten Kapitals in einem Unternehmen abhängt. Dabei steigt durch höheren Gewinn aus neuen Investitionen, die durch zusätzliches Fremdkapital finanziert werden, auch die Eigenkapitalrentabilität.

### 3.4 Vermögenscontrolling

#### **Finanzierungsregel Nr. 3:**

Trotz branchenmäßiger Besonderheiten gilt als solide Grundlage für die Vermögensdeckung:

Das Eigenkapital soll **f)** 2/3 des Anlagevermögens ausmachen.

Das langfristige Fremdkapital soll **g)** nicht mehr als die Hälfte des Anlagevermögens abdecken. Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital sollen **h)** das Anlagevermögen und den "*eisernen Bestand*" der Vorräte abdecken.

Decken Sie Ihr langfristig gebundenes Vermögen durch langfristiges Kapital!

In einer genaueren Auslegung bedeutet diese Regel, dass das Anlagevermögen durch Eigenkapital und langfristiges Fremdkapital zu finanzieren ist.

Noch geringer ist der Risikograd, wenn auch das langfristig gebundene Umlaufvermögen, z.B. ein Teil der Vorräte oder auch Forderungen mit einer Laufzeit von vier Jahren und länger - durch langfristiges Kapital abgesichert ist.

#### **Wie hoch die Anlagendeckung ist, ist ganz einfach zu errechnen:**

$(\text{Eigenkapital} + \text{langfristiges Fremdkapital}) \times 100$

Anlagevermögen + langfristig gebundenes  
Umlaufvermögen

= Anlagendeckung in %

#### **Was zu überlegen ist, wenn der Wert der Anlagendeckung unter 100 % liegt:**

- Kann kurzfristiges Fremdkapital durch langfristiges ersetzt werden?
- Kann langfristiges Fremdkapital zusätzlich beschafft werden?
- Kann weiteres Eigenkapital eingebracht werden, z.B. durch Kapitalbeteiligungsgesellschaft?
- Kann Anlagevermögen, das für den Betrieb nicht mehr gebraucht wird, abgestoßen werden?
- Kann langfristig gebundenes Umlaufvermögen abgebaut werden, z.B. durch Anpassung des "*eisernen Bestandes*" der Vorräte an kürzere Lieferfristen?

#### **Finanzierungsregel Nr. 4:**

Beschaffen Sie sich genügend kurzfristige Mittel, um das häufig schwankende Umlaufvermögen jederzeit finanzieren zu können!

Mit Hilfe folgender Übersicht sollte für einen bestimmten Planungszeitraum (z.B. monatlich, vierteljährlich oder jährlich) die Entwicklung des Netto-Umlaufvermögens (auch "working capital" genannt) überwacht werden, um so die Zahlungsfähigkeit im Griff zu behalten:

Vorräte	(Inventur oder geeignetes Ermittlungsverfahren)
+ Forderungen	(Offene Kundenrechnungen)
+ Flüssige Mittel	<u>(Kasse, Bank- und Postscheckguthaben)</u>

Summe kurzfristige Aktiva

Bankverbindlichkeiten	(z.B. Kontokorrentkredit)
+ Wechselverbindlichkeiten	(mit kurzfristiger Laufzeit)
+ Lieferantenverbindlichkeiten	(offene Rechnungen aus erhaltenen Lieferungen und Leistungen)
+ Sonstige Verbindlichkeiten	<u>(z.B. Steuernachzahlungen)</u>

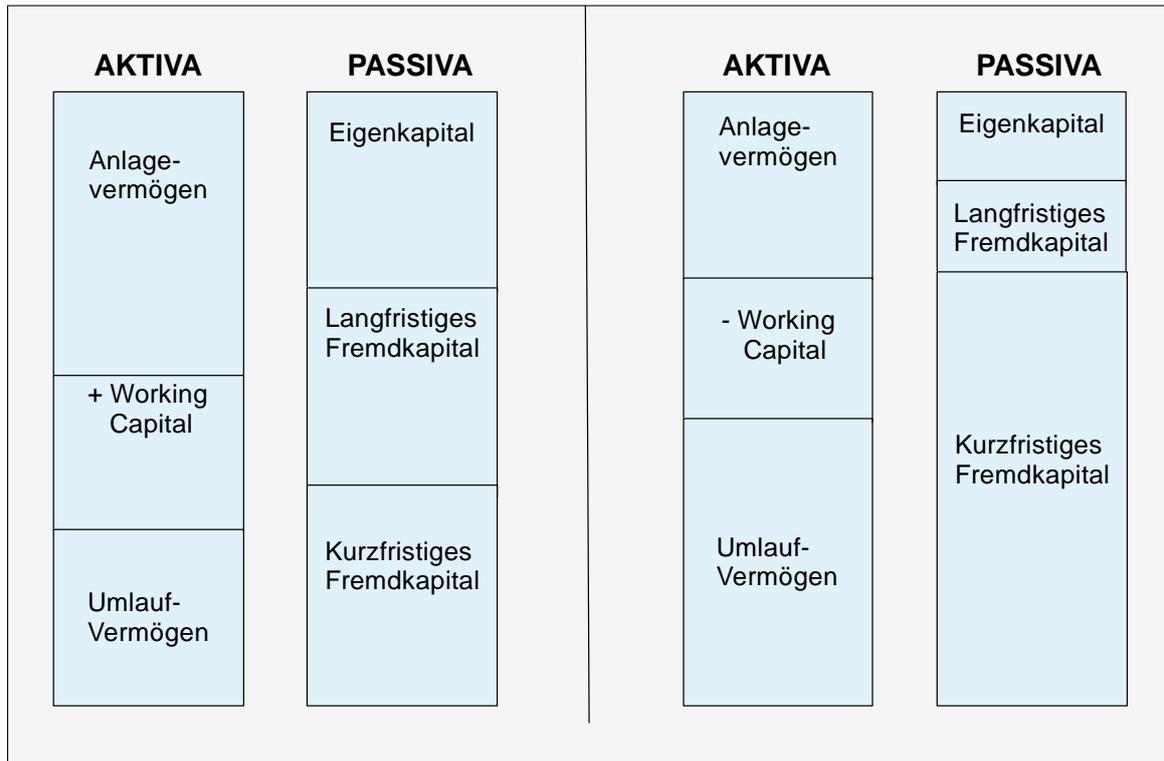
Summe kurzfristige Passiva

Summe kurzfristige Aktiva
<u>- Summe kurzfristige Passiva</u>
= Netto-Umlaufvermögen

Hier ist die sog. "Eins-zu-eins-Regel" gegeben. Danach sollte **i)** das Verhältnis kurzfristige Aktiva zu kurzfristigen Passiva  $> 1$  sein, bzw. **j)** das kurzfristige Fremdkapital möglichst 20% geringer sein als die Forderungen, Vorräte und flüssigen Mittel.

Sind die kurzfristigen Aktiva höher als die kurzfristigen Passiva, so hat man einen Teil des Umlaufvermögens, also kurzfristig gebundene Vermögensteile, langfristig finanziert.

Dieses erhöht im beachtlichen Maße den finanziellen Dispositionsspielraum des Unternehmens, und man spricht hier von einem positiven "working capital" (WC).



### 3.5 Finanzierungsregeln

*Es liegen folgende Bilanzkennzahlen (X8) und Planbilanzzahlen (X9) nach Gewinnverwendung vor:*

	<b>X8</b>	<b>X9</b>		<b>X8</b>	<b>X9</b>
Gebäude	1.000.000	800.000	Gez. Kap.	5.000.000	5.000.000
Maschinen	7.000.000	6.840.000	Gewinnrücklagen	-	207.000
Materialbestände	3.600.000	3.834.000	O. Rücklagen	3.000.000	4.500.000
Forderung	3.200.000	3.500.000	Anleihen**	4.000.000	4.000.000
Kasse	<u>1.000.000</u>	<u>2.233.000</u>	Kf. Bk-Kred.	2.000.000	2.000.000
	15.800.000	17.207.000	Verbinlichk.	<u>1.800.000</u>	<u>1.500.000</u>
*davon eis. Best.	865.000	1.225.000	**davon 90 Tg. Wechsel	1.100.000	1.300.000

*Gegenüberstellung der Bilanzzahlen den vorangegangenen Finanzierungsregeln:*

		<b>Bilanz X8</b>	<b>Planbilanz X9</b>
Finanzierungsregel 1:	a)	50,6 %	56,4 %
	b)	69,0 %	72,1 %
	c)	49,4 %	43,6 %
Finanzierungsregel 2:	d)	102,6 %	129,4 %
	e)	275,9 %	359,5 %
Finanzierungsregel 3:	f)	100,0 %	127,1 %
	g)	36,3 %	35,3 %
	h)	123,0 %	140,0 %
Finanzierungsregel 4:	i)	1,4	1,7
	j)	- 14,0 %	- 39,0 %

**Ermittlung der nachstehenden Positionen 8 – 13:**

	<b><u>Jahr 1</u></b>	<b><u>Jahr 2</u></b>	<b><u>Jahr 3</u></b>	<b><u>Jahr 4</u></b>
1. Eigenkapital in T€:	100	100	100	100
2. Gesamtkapital in T€:	250	275	300	325
3. Ertrag in T€:	350	360	365	367
4. Aufwand in T€:	225	230	233,5	236,5
5. Ergebnis in T€:	125	130	131,5	130,5
6. Zinsen auf Fremdkapital in T€:	15	17,5	20	22,5
7. Ergebnis + Zinsen:	140	147,5	151,5	153,0
8. Ergebnisrate I in % (5 : 3):	<u>35,7</u>	<u>36,1</u>	<u>36,1</u>	<u>35,6</u>
9. Ergebnisrate II in % (7 : 3):	<u>40</u>	<u>41,0</u>	<u>41,5</u>	<u>41,7</u>
10. Eigenkapitalumschlag (3 : 1):	<u>3,5</u>	<u>3,6</u>	<u>3,65</u>	<u>3,67</u>
11. Gesamtkapitalumschlag (3 : 2):	<u>1,4</u>	<u>1,3</u>	<u>1,2</u>	<u>1,13</u>
12. Rentabilität des Eigenkapitals in % (8 x 10):	<u>124,95</u>	<u>130,00</u>	<u>131,4</u>	<u>130,5</u>
13. Rentabilität des Gesamtkapitals in % (9 x 11):	<u>56,00</u>	<u>54,47</u>	<u>49,8</u>	<u>46,6</u>

## **Kommentierung der Ergebnis- und Rentabilitätsentwicklung**

Wir entnehmen der vorangegangenen Tabelle,

- dass sowohl die Ergebnisrate I (vgl. Zeile 8) als auch die Ergebnisrate II (vgl. Zeile 9) durch die Zuführung von Fremdkapital bis zu einer Gesamtkapitalhöhe von 275.000 auf 36,1 bzw. 41 % ansteigen.
- dass somit die Zuführung von Fremdkapital bis zu der genannten Höhe sich positiv auf die Wirtschaftlichkeit auswirkt.
- dass sich die Fremdkapitalzuführung auf den Eigenkapitalumschlag so lange positiv auswirkt, als bei gleich bleibendem Eigenkapital steigende Erträge zu erzielen sind (vgl. Zeile 10).
- dass der Gesamtkapitalumschlag sich durch die Zuführung von Fremdkapital in dem vorliegenden Beispiel nicht mehr steigern lässt, sondern abnimmt (vgl. Zeile 11).
- dass sich die Eigenkapitalrendite durch die Zuführung von Fremdkapital bis zu 200.000 (= 300.000 Gesamtkapital) steigern lässt; weiteres Fremdkapital wäre aus der Sicht der Eigenkapitalverzinsung "unrentabel" (vgl. Zeile 12).
- dass die "Rentabilitätsgrenze" des Fremdkapitals bereits bei 150.000 (= 250.000 Gesamtkapital) erreicht ist (vgl. Zeile 13).

Der Eigentümer des Unternehmens fordert eine möglichst hohe Verzinsung des Eigenkapitals. Von diesem Ziel her müsste er eigentlich eine Fremdkapitalausstattung von 200.000 anstreben.

Andererseits lässt jedoch das Absinken der Rentabilität des Gesamtkapitals eine Warnlampe aufleuchten. Diese Rentabilitätsgrenze könnte z.B. auch einen Kreditgeber veranlassen, weitere Kreditzusagen von einer Erhöhung des Eigenkapitals abhängig zu machen.

### **Fazit:**

Folgende Erkenntnisse lassen sich aus den Gesetzmäßigkeiten, die dem vorangegangenen Beispiel zugrunde liegen, ableiten:

1. Die **Eigenkapitalrendite** lässt sich so lange steigern, bis der Zuwachs von Unternehmensergebnis und Fremdkapitalzinsen gleich ist:  
Die Zuwachsraten von Unternehmensergebnis und Fremdkapitalzinsen sind bei einem Betrag des Gesamtkapitals zwischen 275.000 und 300.000, also einer Fremdkapitalausstattung zwischen 175.000 und 200.000, gleich.
2. Die **Gesamtkapitalrendite** wächst zu einer gewissen Fremdkapitalausstattung. Die positive Wachstumsgrenze liegt also dort, wo der Zuwachs gleich Null ist, und müsste sich rechnerisch bestimmen lassen.

### 3.6 Liquiditätsplanung

Ganz entscheidende Liquiditätseinflüsse haben in einem Unternehmen die **Einnahmen** und **Ausgaben**.

Das besondere Merkmal der Liquidität ist: "*Jederzeit zahlen zu können.*"

Wenn Sie am Ende eines Monats aus einem Stapel von 200 Eingangsrechnungen 30 willkürlich herausziehen und bezahlen, den restlichen 170 Gläubigern freundlichst mitteilen müssen, dass sie in diesem Monat noch nicht berücksichtigt werden konnten und sich bis zum nächsten Monat noch gedulden sollen, dann sind Sie: **illiquide = zahlungsunfähig**.

Die Liquidität Ihres Unternehmens ist gesichert, wenn alle fälligen Verbindlichkeiten innerhalb eines Geschäftsjahres getilgt werden können oder wenn die Summe der Einnahmen im Geschäftsjahr nicht kleiner als die Summe der Ausgaben ist. Ihre Liquidität ist nur dann gesichert, wenn Sie zu jeder Zeit Ihren finanziellen Verpflichtungen nachkommen können.

Anfang unseres Jahrhunderts soll es üblich gewesen sein, die Ausgaben mit den "*Verlusten*" und die Einnahmen mit dem "Gewinn" gleichzusetzen.

Heute trennt man zwischen Einnahmen und Gewinn sowie Ausgaben und Verlust.

Bei manchen Unternehmen kann man sich des Eindrucks nicht erwehren, dass dort die Regel gilt:

***Umsatz = Einnahme = Gewinn***

Unter Ausgaben verstehen wir heute den Abfluss von Geld, während die Einnahmen auf den Zufluss von Geld bezogen sind. Es ist dabei ohne Bedeutung, ob der Zahlungsvorgang erfolgswirksam ist oder nicht.

**Einnahmen, die liquiditätsverbessernd wirken, sind:**

- Umsatzerlöse
- Kreditaufnahme
- Kapitalerhöhung
- Veräußerung von Vermögensgegenständen
- sonstige Einnahmen

**Dementsprechend gelten als Ausgaben alle Abflüsse von finanziellen Mitteln wie:**

- Bezahlung von Rohwaren
- Bezahlung von Handelswaren
- Bezahlung von sonstigen Materialien
- Lohn- und Gehaltszahlungen
- Anschaffung von Vermögensgegenständen (bedingt)
- Sachausgaben (*Telefon, Miete, Porto etc.*)
- Privatentnahmen - Gewinnausschüttung

Unabhängig von ihrer Erfolgswirksamkeit müssen Sie die Zahlungsreihen betrachten.

Wir beschäftigen uns in diesem Kapitel, in dem es um die Einnahmen und Ausgaben speziell geht, nicht mit der Liquidität eines Unternehmens am Bilanzstichtag, sondern mit der Liquiditätsplanung, mit der Zahlungsfähigkeit für die Zukunft.

**Dazu sind drei Forderungen an die Finanz- bzw. Liquiditätsplanung zu stellen:**

**1. Geforderte Aussagen:**

- Terminierte Einzahlungsüberschüsse
- Terminierte Auszahlungsüberschüsse
- Entwicklung der Zahlungsmittelbestände
- Zahlungsengpässe
- Anpassungsmaßnahmen

**2. Planungszeitraum:**

Die Planungsperioden sind festzulegen.  
In der Praxis haben sich als kurzfristig bewährt:  
***drei Monate, monatlich oder dekadisch.***

**3. Erforderliche Informationen:**

- Terminierte Ein- und Auszahlungen
- Zahlungsmittelbestände
- Kreditlinie.

Bei der Liquiditätsplanung gibt es keine "*Grundsätze der Ordnungsmäßigkeit*". Als Voraussetzung für eine ordentliche Liquiditätsplanung sind aber gewisse Anforderungen zu erfüllen:

- Die Planung muss systematisch vorbereitet und durchgeführt werden, wobei die Planungsarbeit zweckmäßigerweise zu terminieren ist.
- Die Planung muss die periodengerechte Einordnung der Einnahmen und Ausgaben vorsehen.
- Die Planung muss *übergreifend* gehandhabt werden, d.h. Änderungen im Umsatz- oder Beschaffungsplan lösen im Liquiditätsplan ebenfalls Änderungen aus.
- Das Planungssystem sollte „*Controlling-Anforderungen*“ gerecht werden.

In vielen Fällen wird es auf Grund einer angespannten Lage notwendig und zweckmäßig sein, die kurzfristige Liquiditätsplanung noch weiter zu unterteilen, beispielsweise als täglichen „*Kassenbericht*“ oder wöchentliche Finanzvorschau.

**Der Kassenbericht soll enthalten:**

- Stand der Geldmittel am Berichtstag
- die freie Kreditlinie
- die diskontierbaren Wechsel
- die täglich fälligen Fremdmittel
- die vorliegenden unbezahlten Rechnungen.

## **Liquiditätsplan eines mittelständischen Unternehmens:**

- 1 Geplante Erlöse "Indirekte Geschäfte"
  - 2 Geplante Erlöse "Direktgeschäfte"
  - 3 ./.. Dubiose
- 

- 4 Roherlöse
  - 5 Rohware
  - 6 Halbfertigware
  - 7 Handelsware
  - 8 Kosten "Indirekte Geschäfte"
  - 9 Kosten "Direktgeschäfte"
- 

- 10 Erlösüberschuss
  - 11 Flüssige Mittel, eigen
  - 12 Akzeptkredit
- 

- 13 Verfügbare Mittel
  - 14 Einkommensteuer
  - 15 Gewerbesteuer
  - 16 Zinsen Kontokorrent
  - 17 Zinsen Hypotheken
  - 18 Zinsen Kommanditisten
  - 19 Zinsen Darlehen
  - 20 Diskontkosten Schuldwechsel
  - 21 Fällige Schuldwechsel
- 

- 22 Zwischensumme Finanzierungskosten
  - 23 Zahlungen Neubau
  - 24 Zahlungen Maschinen und Anlagen
  - 25 Rückzahlungen Hypotheken
  - 26 (Ausweitung Debitoren)
- 

- 27 Zahlungen insgesamt
  - 28 Einlage Kommanditisten
  - 29 Auszahlungen Hypotheken
- 

- 30a Verbleibende flüssige Mittel
  - 30b Erforderlicher Kontokorrentkredit
- 

- 31 Hypothekenkredit
  - 32 Kapital Kommanditisten
-

### 3.7 Finanzcontrolling-Maßnahmen

Damit eine anstehende „*strategische Lösung*“, wie z.B. größere Investitionen für geplante Expansionen in Zukunftsmärkte oder neue Technologien nicht den vorangegangenen Liquiditätsplan überfordern, empfiehlt es sich, einen strategischen Finanzplan zu erstellen.

#### **Doch dazu müssen Sie wissen:**

1. Wie die Umsatzentwicklung verläuft.
2. Welche Ausgaben anfallen, z.B. für Personal, Material, Investitionen, Steuern und Kredittilgungen und Zinsen.

#### **Umsatzvorausschätzungen:**

Bei der Umsatzvorausschätzung sollten Sie von den üblichen Branchentrends ausgehen und alle besonderen Expansionsmöglichkeiten zugrunde legen. Branchentendenzen oder Konjunkturschwankungen sind von Ihnen zu berücksichtigen.

Ein weitaus wichtigerer Faktor dürfte der Entwicklung und den Maßnahmen der unmittelbaren Konkurrenz zukommen, deshalb müssen Sie die Maßnahmen und Aktivitäten Ihrer Mitbewerber in Ihre Planung einbeziehen.

Wenn Sie diese Faktoren berücksichtigen, so wird die Umsatzschätzung näher an die tatsächliche Entwicklung herankommen.

#### **Ausgaben:**

Wenn Sie die *Ausgaben* ermitteln, so sollten Sie von den Werten des Vorjahres ausgehen. Damit haben Sie eine Basis für die Ansätze in Ihrem Finanzplan, die auf die zusätzlichen Geschäfte hochzurechnen sind.

#### **Investitionen:**

Ferner müssen Sie die Investitionen berücksichtigen, die getätigt werden sollen. Obwohl diese Ansätze oftmals nur Schätzung sind, müssen Sie dennoch eine konkrete Aussage geben, damit aufgrund des Finanzplans entsprechende Maßnahmen ergriffen werden können, z.B. Senkung der Ausgaben, Bereitstellung weiteren Eigenkapitals oder die Zuführung von Fremdkapital.

In der Unternehmenspraxis werden Investitionen sehr häufig vorgenommen, ohne die Auswirkung auf die Liquidität zu berücksichtigen.

Wahrscheinlich liegt es daran, dass die Abschreibungen als Kosten erfasst werden. Doch als Ausgabe wird zum Zeitpunkt der Bezahlung der Wert der Gesamtinvestition wirksam.

Diese Ausgaben sind oft erheblich, so dass die Finanzierung separat geregelt werden muss, d.h. dafür sind Finanzmittel bereitzustellen.

### **Personalstand:**

Der Personalstand und die geplante Entwicklung sind für eine einigermaßen zuverlässige Vorausschätzung unbedingt erforderlich. Neben den tariflichen Lohnerhöhungen, der Anhebung der Sozialversicherungsbeiträge sowie der freiwilligen Zulagen wird die Personalkostenentwicklung von der Zu- oder Abnahme des Personals geprägt.

### **Materialeinkauf:**

Der Materialeinkauf ist ein wesentlicher Faktor bei der Erstellung des Finanzplans. Diesen Posten müssen Sie in Abhängigkeit zur Umsatzentwicklung vorausschätzen.

Dafür sollten Sie Erfahrungswerte der Vergangenheit heranziehen.

Am zweckmäßigsten nehmen Sie den prozentualen Ansatz aus der letzten Gewinn- und Verlustrechnung.

Vorhersehbare und bekannte Abweichungen, z.B. Preiserhöhungen, sind zu berücksichtigen.

### **Steuern:**

Die zu zahlenden Steuern müssen Sie ebenfalls im Finanzplan aufnehmen. Gleichmaßen die festgelegten Vorauszahlungen.

Die zu zahlende Mehrwertsteuer hat den Charakter eines durchlaufenden Postens und ist bei den Ausgaben und den Einnahmen zu berücksichtigen.

### **Darlehen:**

Wenn Sie Darlehen von Banken oder privaten Geldgebern aufgenommen haben, so müssen Sie die Zins- und Tilgungszahlungen in Ihrem Finanzplan ebenfalls berücksichtigen.

Nachdem Sie alle Positionen zusammengestellt haben, addieren Sie die Beträge und stellen die Gesamteinnahmen den Gesamtausgaben gegenüber. Damit können Sie eine „Über- oder Unterdeckung“ auf die anstehende Investition ermitteln.

Wenn Sie den Finanzplan rechtzeitig aufstellen, so können Sie in Ruhe und mit Überlegung sowohl Eigenkapital als auch lang- und kurzfristiges Fremdkapital beschaffen, wobei dann nicht nur der Betrag, sondern auch die Konditionen stimmen sollten.

**Fazit:**

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass zu einer vernünftigen und vorsichtigen Unternehmensführung auch die Beachtung der Grundsätze einer soliden Unternehmensfinanzierung gehört. In der Praxis ist es häufig so, dass zusätzliches Fremdkapital eine Erhöhung des Eigenkapitals bedingt, obwohl das von der Rentabilität her gar nicht erforderlich wäre.

Um Liquiditätssorgen zu entgehen oder gar den Abzug von Krediten mit kurzer Laufzeit zu vermeiden, sind Sie gezwungen, die traditionelle "*Eigenkapitaloptik*" zu beachten. Die Norm einer solchen Eigenkapitaloptik ist jedoch keineswegs allgemeingültig. So glaubt z.B. ein Teil der Fachleute, eine *1:1 Relation* von Eigenkapital zu Fremdkapital postulieren zu müssen.

In den angelsächsischen Ländern dagegen wird meist auf eine *2:1 Relation* geachtet. In Deutschland ist man allgemein froh, wenn das Eigenkapital 35% der Bilanzsumme erreicht.

Ähnlich unterschiedliche Meinungen existieren über den Inhalt der "**goldenen Bilanzregel**". Eine extrem enge Auffassung plädiert dafür, dass das gesamte Anlagevermögen durch Eigenkapital gedeckt sein soll. In Deutschland überwiegt allerdings die Meinung, das Anlagevermögen mit Hilfe von Eigen- und langfristigem Fremdkapital zu finanzieren, wobei nur teilweise der "*eiserne Bestand*", grob gerechnet bis zu 30% des Umlaufvermögens, den Positionen des Anlagevermögens hinzugerechnet wird.

Traditionelle Finanzierungsregeln, die einerseits das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Fremdkapital betreffen und sich andererseits mit der Kapitalbindungsdauer der Vermögensbestände und der Fristigkeit der Finanzierungsmittel auseinandersetzen, sind nicht über zu bewerten. Aber dennoch sollten Sie diese bei Ihrer vorausschauenden Finanzplanung mit einbeziehen. Verfolgen Sie nämlich ihre Relationen im Rahmen der Planung, so erhalten Sie beachtliche Informationen für Ihre unternehmenspolitischen Entscheidungen, die unter dem Aspekt der Sicherheit zu treffen sind.

Die Finanzierungsregeln tragen also dazu bei, dass Sie richtige Finanzierungsentscheidungen treffen. Zugleich liefern Sie aber auch einen Maßstab, mit dem Außenstehende die finanzielle Sicherheit Ihres Unternehmens besser beurteilen können.

Da neben der finanziellen Sicherheit hohe Anforderungen an die Ertragskraft eines Unternehmens und damit an eine gute Verzinsung des eingesetzten Kapitals gestellt werden, müssen Sie diesen wichtigen Aspekt in Ihrer vorausschauenden Finanzplanung ebenfalls unbedingt berücksichtigen. Zweckmäßigerweise gehen Sie dabei von einer erfahrungsgemäß zufriedenstellenden Eigenkapitalrentabilität und Gesamtkapitalrentabilität aus, die Sie bei der Planung Ihrer Kapitalstruktur, wie in dem nachstehenden Beispiel aufgeführt, festlegen. Gleichfalls festlegen müssen Sie sich aus einer geschätzten „Ertrags- und Aufwandsentwicklung“ heraus auf den Gewinn nach Steuern in der Planperiode.

**Die nachstehende Aufstellung fasst die erzielten Werte der vergangenen Perioden 1 und 2 und die angestrebten Ergebnisse der Planperiode 3 eines Unternehmens wie folgt zusammen:**

	<b>Vergangene 1</b>	<b>Perioden 2</b>	<b>Planperiode 3</b>
Gewinn nach Steuern	455.000	880.000	1.350.000
Eigenkapitalrentabilität	27,2 %	41,9 %	41,9 %
Gesamtkapitalrentabilität	17,1 %	25,2 %	25,2 %
Eigenkapital	1. 670.000	2.100.000	?
Fremdkapital	1. 865.000	2.500.000	?
Fremdkapitalzinsen	-	-	13,0 %

Das einzuplanende Eigenkapital und Fremdkapital sind für die *Planperiode 3* unbekannt und daher mathematisch mit x zu bezeichnen.

**Die Größe "Gesamtkapital" lässt sich also für die Planperiode 3 wie folgt darstellen:**

$$\text{Gesamtkapital} = \text{Eigenkapital } x + \text{Fremdkapital } x$$

Die Fremdkapitalzinsen von 13 % sind für das noch unbekanntes Fremdkapital zu entrichten und werden deshalb wie folgt dargestellt:

$$0,13 x.$$

Während die Zielgrößen *Eigenkapital* und *Fremdkapital* nach dem vorangegangenen Verfahren überwiegend unter Rentabilitäts Gesichtspunkten ermittelt werden, gilt es, die Aufteilung der Zielgröße Fremdkapital, soweit als möglich, unter langfristigen Liquiditätsgesichtspunkten vorzunehmen. Die Liquidität wiederum ist von der Bilanz her umso besser zu beurteilen, je geringer der Bedarf an kurzfristigen Verbindlichkeiten zur Finanzierung des Umlaufvermögens ist.

**Den Maßstab für eine Liquiditätsentwicklung unter längerfristigem Aspekt liefert die Kennzahl:**

$$\text{Finanzierung des Umlaufvermögens} = \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{Kurzfristige Verbindlichkeiten}}$$

**Für unseren Fall unterstellen wir:**

	Vergangene 1	Perioden 2	Planperiode 3
1. Anlagevermögen	2.230.000	3.000.000	4.200.000
2. Umlaufvermögen (einschließlich Geldbestand)	1.305.500	1.600.000	?
3. Kurzfristige Verbindlichkeiten	890.000	1.400.000	?
4. Langfristige Verbindlichkeiten	975.000	1.100.000	?
5. Finanzierung des Umlaufvermögens (2:3)	1,47	1,14	1,81

Aus der Aufstellung ist zu entnehmen, dass sich die Liquidität des Unternehmens von der vergangenen *Periode 1* zu *2* wesentlich verschlechtert hat.

Von einer kreditgebenden Bank wurde dem Unternehmen die Kennzahl 1,81 als übliche Relation genannt.

Deshalb wurde dieser Wert als Zielgröße für die Planperiode übernommen.

### 3.8 Finanz-Zielgrößen

#### Die Zielgrößen

- a) Eigenkapital
- b) Fremdkapital
- c) Umlaufvermögen
- d) kurzfristige Verbindlichkeiten
- e) langfristige Verbindlichkeiten

werden wie folgt ermittelt:

#### a) Zielgröße „Eigenkapital“:

		Gewinn			
<b>Eigenkapitalrentabilität</b>	=		x	100	
		Eigenkapital			
41,9	=	1.350.000	x	100	
		x			
	x	1.350.000	=	x	100
		41,9			
	x	<b>3.222.000 Eigenkapital</b>	=		

#### b) Zielgröße „Fremdkapital“:

		Gewinn +			
<b>Gesamtkapitalrentabilität</b>	=	Fremdkapitalzinsen	x	100	
		Gesamtkapital			
25,2	=	1.350.000 + 0,13 x	x	100	
		3.222.000 + x			

#### Die pragmatische Rechenmethode:

Gewinn =		1.350.000		
- Eigenkapital x Gesamtkapitalrentabilität				
3.222.000 x 0,252	=	811.940		
: Gesamtkapitalrentabilität - Fremdkapital		538.060	x	100
25,2 - 13,0	=	12,2		
	≈	4.410.000		
		Fremdkapital		