



# Vernetzte finanzielle Führung – die Vernetzung von finanziellen Kennzahlen mit strategischen und operativen Steuergrößen

Die finanzielle Führung steht in einem permanenten Spannungsverhältnis im Hinblick auf die Ausrichtung des Unternehmens. Finanzielle Ziele sind unter Beachtung sowohl der operativen Führung als auch der strategischen Führung zu erreichen. Der folgende Beitrag beleuchtet die zeitlose Frage nach den unternehmerischen Werttreibern vor dem Hintergrund einer vernetzten finanziellen Führung.

■ Von Prof. Dr. Claus W. Gerberich

## Ausgangslage

Kurzfristige und langfristige Ziele können in einem Konflikt zueinander stehen und müssen nicht deckungsgleich sein. So kann eine Reduzierung des Working Capital kurzfristig sinnvoll sein, aber langfristig die Lieferfähigkeit negativ beeinflussen.

Die kurzfristige Liquiditätssicherung und das Wachstum aus strategischem Cashflow können in einer Spannungsbilanz stehen. Wachstum muss vorfinanziert werden und kann damit die operative Liquidität schmälern. Die Perspektive der vernetzten Führung ist daher zentral (Abbildung 1).

Die finanzielle Führung fokussiert sich auf die finanzielle Performance des Unterneh-

mens und hat damit folgende Größen im Blickfeld:

### 1. Eigenkapitalquote

Diese Kennzahl zeigt, wie solide die Kapitalausstattung eines Unternehmens ist. In Zeiten der Bankenkrise hat sich gezeigt, dass kritische Situationen mit einem hohen Eigenkapitalanteil viel besser durchgestanden werden können.

### 2. Kapitalrendite/ROI (Return on Investment)

Diese Kennzahl zeigt die unternehmerische Verzinsung des eingesetzten Gesamtkapitals.

### 3. Cashflow zum Umsatz

Dieser Kennzahl liegt der bereinigte operative Cashflow zugrunde. Sein Verhältnis

zum Umsatz gibt an, welcher Anteil der Umsatzerlöse eines Unternehmens sich positiv auf die Gesamtliquidität auswirkt. Die Kennziffer zeigt, wie gut sich ein Unternehmen mit seiner operativen Tätigkeit selbst finanzieren kann.

### 4. Cashflow zu Gesamtkapital

Die Kennziffer misst, welchen Liquiditätszufluss der Kapitalstock einer Firma aus dem operativen Geschäft erzielt. Auch hier liegt der bereinigte operative Cashflow zugrunde.

Eine hohe **Eigenkapitalquote** sichert Stabilität und schafft die Basis für ein Überleben in schweren Zeiten. In familiengeführten Unternehmen haben wir häufig eine EK-Quote, die über 50% liegt.

Die **Kapitalrendite** ist der zentrale Indikator für die Ertragskraft. Sie zeigt die Verzinsung des gebundenen Kapitals an. Hier sind Benchmarkwerte zu beachten.

Wachstum muss bekanntlich vorfinanziert werden. Das Verhältnis **Cashflow** zu Umsatz zeigt die Selbstfinanzierungskraft des Wachstums und sichert damit eine hohe Unabhängigkeit.

Das Verhältnis **Cashflow zu Gesamtkapital** ist ein Indikator, der zeigt, wie das Unternehmen in der Lage ist, sich mithilfe des Cashflows wieder zu entschulden.

Alle vier Größen demonstrieren im Zusammenhang die finanzielle Stärke des Unternehmens.

## Die wichtigen Kennzahlen der Bilanzanalyse – die operative Führung

Die Bilanz ist die Visitenkarte des Unternehmens. Ob im Rahmen einer Due Diligence oder einer Kreditvergabe, sie spielt eine wichtige Rolle. Die quantitative Bilanzanalyse ist eine auf Kennzahlen basierende Auswertung von Bilanzen und wird unterteilt in eine **erfolgswirtschaftliche Analyse** und in eine **finanzwirtschaftliche Analyse**. Bei der Betrachtung gilt es aber immer zu berücksichtigen, dass die Kennzahlen auf Vergangenheitswerten beruhen, die nicht immer zuverlässige Prognosen ermöglichen.

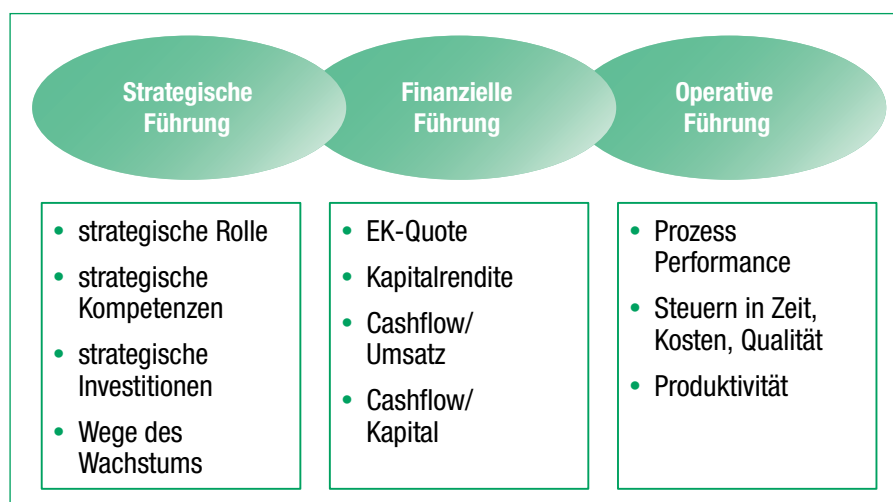


Abbildung 1: Vernetzte Führung

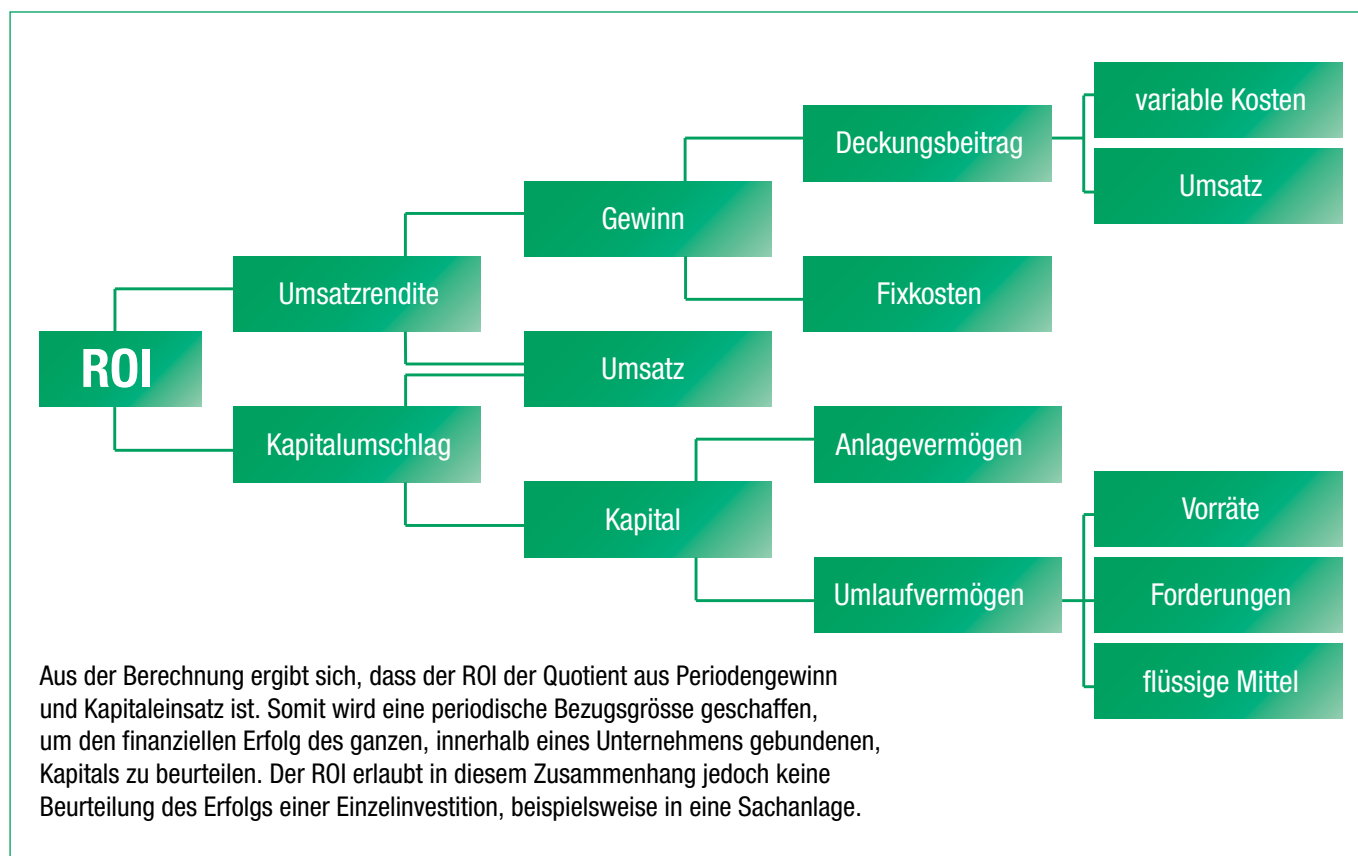


Abbildung 2: Steuerung der Kapitalrentabilität mit dem ROI-Schema (DuPont-Schema)

Zu den Kennzahlen für die Bilanzanalyse zählen:

- I. ausgewählte Vermögenskennzahlen
- II. Kapitalstrukturkennzahlen
- III. Liquiditäts- und Finanzierungskennzahlen
- IV. Erfolgsstrukturkennzahlen
- V. Rentabilitätsgrößen

**I. Zu den Vermögenskennzahlen gehören**

- Kapitalumschlag – hohe Branchenabhängigkeit
- Anlageintensität
- Vorratsreichweite und -umschlag
- Umschlagdauer Umlaufvermögen
- Debitoren- und Kreditorenreichweiten und -ziele
- Kreditorenreichweite und Kreditorenziele
- Kassenreichweite (Reichweite der liquiden Mittel)

**II. Zu den Kapitalstrukturkennzahlen gehören**

- Eigenkapitalquote
- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
- kurzfristige Fremdkapitalquote

**III. Liquiditäts- und Finanzierungskennzahlen**

- Liquidität 1., 2. und 3. Grades
- Cashflow
- Anlagendeckung
- dynamische Verschuldung
- Investitionsquoten
- operative Selbstfinanzierungsquote

**IV. Erfolgskennzahlen**

- Betriebsleistung
- Brutto-Ertragsquote
- Personalkostenintensitäten
- Abschreibungsintensität
- Mietaufwandsquote
- Zinsintensität
- Zinsdeckungsquote

**V. Renditekennzahlen**

- Umsatzrentabilität
- Gesamtkapitalrentabilitäten
- ROI-Baum (DuPont-Schema)
- Eigenkapitalrenditen
- Eigenkapitalumschlag
- operative Rentabilität (Betriebsergebnis zu Betriebskapital)
- Fremdkapitalrentabilität

**Rentabilitätssteuerung – die operative und strategische Perspektive**

Das Besondere des ROI ist, dass man ihn in ein ganzes Bündel von **Zielkennzahlen** («KPIs – key performance indicators») zerlegen kann. Dies geschieht meist in Form von **Baumdarstellungen**. Die Startidee besteht darin, dass man den geplanten EBIT bzw. das Betriebsergebnis mit der Planbilanzsumme verknüpft, im Sinne eines Capital Employed oder betriebsnotwendigen Vermögens. Das ergibt z.B. 15%.

Diese Kennzahl lässt sich zerlegen in die beiden Grundkomponenten **Umsatzrendite** (EBIT bezogen auf Umsatz) multipliziert mit **Kapitalumschlag** (Umsatz bezogen auf investiertes Vermögen).

Also: Gefragt ist die «höchstmögliche» multiplikative Verknüpfung dieser beiden Komponenten, etwa Umsatzrendite 2% (niedrige Marge im Verkaufspreis) mal Kapitalumschlag 7,5 (Vermögen dreht sich schnell) = 15%. Oder aber Umsatzrendite 15% (hohe Marge) mal Kapitalumschlag 1 (anlageintensiv; Vermögen dreht sich nur einmal im Jahr).



Abbildung 3: Werttreiber des Unternehmens

Was genau verbessert nun die **Umsatzrendite**? Diese Frage führt zu einer Wanderung durch die Komponenten der Ergebnisrechnung – bis hin zu einzelnen Absatzmengen bestimmter Produkte in bestimmten Regionen oder einzelnen Materialausbeuten an bestimmten Maschinen in bestimmten Betriebs- teilen.

Die zweite Grundkomponente, der **Kapitalumschlag**, sensibilisiert für ein anderes Massnahmenprogramm: Verzicht auf hohe Investitionen und grösseres Lager, Straffen des Sortiments und Debitorenmanagements, zentrales Cash-Pooling und Just-in-time-Belieferung. Die Beeinflussung dieser Grössen heisst auch **Werttreibermanagement** und ist verbunden mit Kennzahlen wie Lager- oder Debitorenreichweite, Lieferfähigkeit und spezifische Investitionen (gemessen z.B. in €/Tonne).

**Übrigens:** Der ROI wird sofort besser, wenn man Investitionen oder Forschung unterlässt. Im internationalen Vergleich von Tochterunternehmen steht dann das lokale Management vor der Konzernmutter gut da. Bloss gehen

vielleicht zukünftige Potenziale im Markt verloren. Also sind operative Kennzahlen wie der ROI immer mit Signalen strategischen Typs zu verknüpfen und nicht isoliert zur heiligen Kuh hochzustilisieren (Prinzip der Balanced Scorecard).

Der ROI-Baum ist entstanden im Jahr 1919 (Abbildung 2). Nun könnte man denken, das Schema sei inzwischen überholt. Aber dem ist nicht so. Es beschreibt vielmehr eine **ewig gültige ökonomische Gesetzmässigkeit**: Was kommt zurück bezogen auf meinen Einsatz? Entwickelt hat den Baum die amerikanische Chemiefirma DuPont (**bekannt als «DuPont-Schema»**).

### Werttreiber Management – die strategische Perspektive

Aus strategischer Sicht muss sich das Unternehmen die Frage stellen, welche Werttreiber für den Unternehmenserfolg relevant sind (Abbildung 3).

Kein Unternehmen ist allein von einem Werttreiber getrieben. Es ist häufig eine Kombination verschiedener Werttreiber, welche die

strategische finanzielle Steuerung bestimmt. So ist ein Unternehmen der Pharmaindustrie sicher F+E-getrieben, aber heute auch markt-, informations- und personalgetrieben. Damit spielen Kennzahlen wie F+E-Aufwand zu Umsatz oder Personalaufwand zu Umsatz eine entscheidende Rolle.

Diese Kombination der Werttreiber bestimmt damit den strategischen Fokus der finanziellen Steuerung und beantwortet die Frage, welche Ressourcen zu steigern sind, um den erwarteten finanziellen Return zu erreichen.

### AUTOR



**Prof. Dr. Claus W. Gerberich**, Studium des Maschinenbaus und der Betriebswirtschaft in Karlsruhe, Mannheim und am MIT Cambridge/Boston. Er führt Trainings und Beratungen durch und hat sich dabei auf die Bereiche Unternehmensführung und -strategie sowie Controlling spezialisiert.

### ÜBER DEN HERAUSGEBER



**Dr. oec. Peter Barmettler** ist CFO der Stiftung Szondi-Institut in Zürich sowie Lehrbeauftragter für Betriebswirtschaft und Finanzmanagement an der ETH Zürich.

Er engagiert sich als Lehrgangsleiter, Dozent und Prüfungsexperte an Höheren Fachschulen (HFW und NDS HF) und im Rahmen Höherer Fachprüfungen, z.B. im Lehrgang zum dipl. Wirtschaftsprüfer.

Sein Fachgebiet umfasst die Rechnungslegung nach OR, Swiss GAAP FER und IFRS, die finanzielle Steuerung von Non-Profit-Organisationen, Finanzcontrolling, Unternehmensbewertung, integrierte Berichterstattung und Corporate Governance Reporting.

### Impressum

Verlag WEKA Business Media AG  
Hermetschloostrasse 77  
CH-8048 Zürich  
www.weka.ch

Herausgeber Dr. oec. Peter Barmettler

Redaktion Sabine Bernhard

Korrektur-/Lektorat Margit Bachfischer M.A., Bobingen  
margit.bachfischer@web.de

Publikation 10 x jährlich, Abonnement: CHF 98.– pro Jahr, Preise exkl. MWST und Versandkosten.

Bildrechte Autorenbilder: WEKA Business Media AG  
Alle übrigen Bilder: www.istockphoto.com

Bestell-Nr. NL9120

© WEKA Business Media AG, Zürich, 2019

Urheber- und Verlagsrechte: Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck sowie Wiedergaben, auch auszugsweise, sind nicht gestattet. Die Definitionen, Empfehlungen und rechtlichen Informationen sind von den Autoren und vom Verlag auf ihre Korrektheit in jeder Beziehung sorgfältig recherchiert und geprüft worden. Trotz aller Sorgfalt kann eine Garantie für die Richtigkeit der Informationen nicht übernommen werden. Eine Haftung der Autoren bzw. des Verlags ist daher ausgeschlossen. Aus Platzgründen und zwecks besserer Lesbarkeit wurden meist die männlichen Formen verwendet. Die weiblichen Formen sind dabei selbstverständlich mitgemeint.