

# 360°

## FORWARD THINKING

Controlling

Management

Rechnungslegung



Dr. Klaus Eiselmayer

## Finanzkennzahlen und Werttreiber

Praktische Erfahrungen zu Anforderungen und Umsetzung

41. Controller Congress 2016



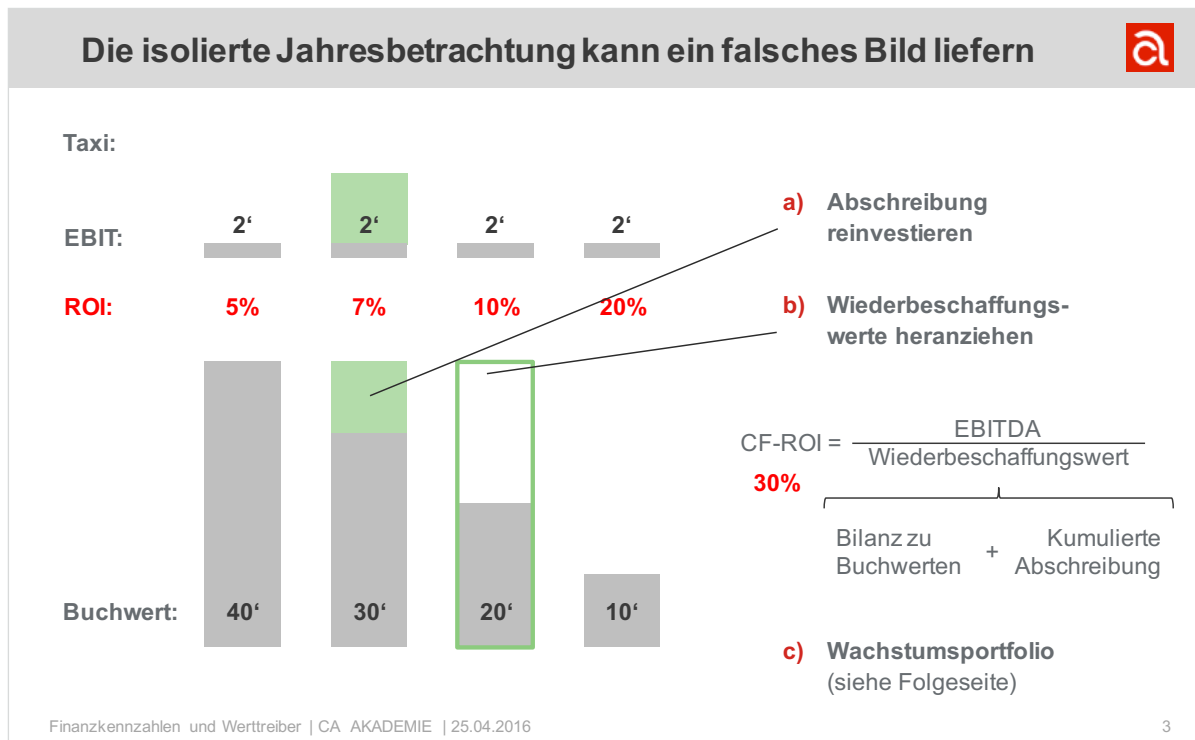
Figure 1: Five criteria for the selection of a company. The figure consists of two parts. On the left, a bar chart shows the percentage of companies selected based on five criteria: Rentabilität (9%), Wachstum (7%), Attraktivität für Aktionäre bei börsennotierten Unternehmen (16%), Stabilität (20%), and Liquidität (40%). On the right, a pentagon diagram shows the same five criteria arranged around a central point, with each criterion labeled at a vertex.

Umsatz	Marginal	Umsatz	ZBT	Marginal	Umsatz		
Unternehmen A	93,5	99,3	▲	Unternehmen B	93,0	92,8	▲
Unternehmen C	92,8	98,6	▲	Unternehmen A	92,9	92,9	▲
Unternehmen D	97,0	97,2	▲	Unternehmen K	92,5	92,5	▲
etc.				etc.			
Firmengruppe	97,5	97,4	▲	Firmengruppe	93,0	92,8	▲

Peer Group	Turnover (Relative Return in %)	CAGR Return 3 Jahre in %	RIS (relative 12 Monate in %)
Unternehmen A	1.150	3,8%	0,8%
Unternehmen B	1.420	2,8%	+3,8%
Unternehmen C	1.150	3,2%	+3,5%
Unternehmen D	1.150	3,2%	+3,0%
Unternehmen E	1.130	3,3%	0,0%
Unternehmen F	1.150	3,3%	+5,5%
Unternehmen G	1.150	3,2%	+2,5%
Unternehmen H	1.150	3,2%	+1,0%
<b>WV</b>		3,1%	
Unternehmen I	980	3,1%	+1,0%
Unternehmen K	940	3,9%	+0,8%
Unternehmen L	1.220	4,9%	+5,5%
Unternehmen M	1.150	3,2%	+0,3%

```

graph TD
    Root["10.000  
(10.000, 10.000, 10.000)"]
    Root --> G1["Gehälter mit  
20% und Bonus  
80  
10.000, 1.000, 1.000"]
    Root --> S1["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
    G1 --> S2["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    G1 --> L1["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    S2 --> S2_1["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    S2 --> S2_2["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    L1 --> L1_1["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    L1 --> L1_2["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    S1 --> S1_1["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
    S1 --> S1_2["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
    S2_1 --> S2_1_1["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    S2_1 --> S2_1_2["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    S2_2 --> S2_2_1["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    S2_2 --> S2_2_2["Stundenlohn  
2.000, 2.000"]
    L1_1 --> L1_1_1["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    L1_1 --> L1_1_2["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    L1_2 --> L1_2_1["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    L1_2 --> L1_2_2["Lohnkosten  
1.000, 1.000"]
    S1_1 --> S1_1_1["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
    S1_1 --> S1_1_2["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
    S1_2 --> S1_2_1["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
    S1_2 --> S1_2_2["Sonstige Kosten  
1.000, 1.000"]
  
```



Finanzkennzahlen berichten über eine konkrete Periode bzw. zu einem definierten Zeitpunkt. Das betrifft in der Rückschau ein Jahr oder Quartal, bzw. die Vorschau für künftige Perioden. Ohne den Blick auf die längerfristige Entwicklung kann die isolierte Jahresbetrachtung ein falsches Bild liefern. Für das Ziel eines längerfristigen profitablen Wachstums gilt es, eine geeignete Darstellungsform zu entwickeln.

Das Beispiel mit dem Taxi ist stark vereinfacht, da keine Anfangs- und Endbilanz pro Jahr gezeigt ist. Trotzdem lässt sich gut erkennen, dass in einem späteren Jahr, wenn nicht reinvestiert wird, eine Rendite auf gesunkene Buchwerte sehr schön aussieht und den Umstand verschleiern, dass bei Fortsetzung eines solchen Trends das Unternehmen ausblutet.

Wird regelmäßig zumindest in Höhe der Abschreibung reinvestiert, würde es zu einer solchen Verzerrung nicht kommen (Abbildung Punkt a).

Eine Alternative ist es, das Ergebnis nicht auf Buchwerte, sondern auf Wiederbeschaffungswerte zu beziehen. Diese sind in der Praxis meist vorhanden (für die Versicherung), für einen Außenstehenden aber nicht einsehbar. Bei altem Equipment kommt hinzu, dass z.B. eine neue Maschine zwar teurer, aber auch leistungsfähiger sein kann. In Branchen mit kurzen Reinvestitionszyklen sollte dieser Fehler überschaubar sein. Verglichen wird nun eine Cash Flow Größe (EBITDA) mit einem Wert vor Abschreibungen. Somit erhält man einen passenden Vergleich, auch wenn die Dimension mit dem ROI nicht vergleichbar ist (Abbildung Punkt b).

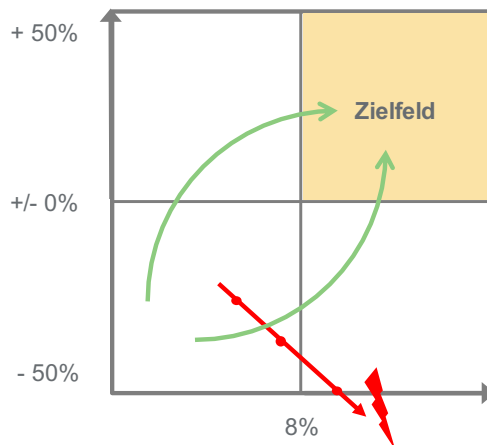
Beim ROI wird der EBIT (Earnings before Interest and Taxes) durch die Bilanzsumme dividiert, beim CF-ROI stehen im Nenner Wiederbeschaffungswerte bzw. Anschaffungs- und Herstellungskosten (die nicht abgeschrieben sind), deshalb steht im Zähler eine Cash Flow Größe, ebenfalls vor Abschreibung, der EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization).

## Profitables Wachstum visualisieren



### ■ Jährliche Veränderung

- a) Total Assets
- b) Umsatz



### ■ Rentabilität

- a) ROI (Return on Total Assets)
- b) ROS (Return on Sales)

Finanzkennzahlen und Werttreiber | CA AKADEMIE | 25.04.2016

4

Die Entwicklung von Rentabilität und Wachstum lässt sich in einem Portfolio gut darstellen und zwar sowohl für historische, als auch für Plan- und Forecast-Zahlen.

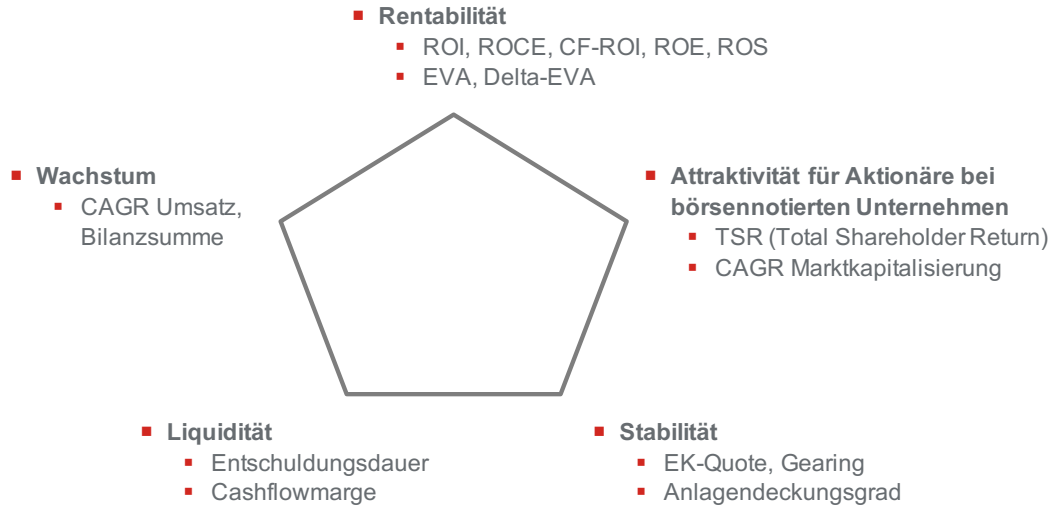
Für das Taxibeispiel von oben sind das Wachstum der Rentabilität (ROI Return on Investment in der Form des ROTA Return on Total Assets) und die Reduzierung der Buchwerte (Total Assets) abgetragen. Der Pfeil nach rechts unten zeigt zwar den Anstieg der Rentabilität, macht aber auch deutlich, dass ein Negativwachstum auf Dauer das Ende bedeutet.

Vertriebsniederlassungen werden oft nach der Umsatzrendite (ROS Return on Sales) gesteuert. Würde diese im Portfolio auf der X-Achse abgetragen, käme auf die Y-Achse die Veränderung beim Umsatz. Profitables Wachstum bedeutet auch hier, auf einen steigenden Umsatz eine prozentual steigende Rendite zu erwirtschaften.

Die grünen Pfeile symbolisieren, wie eine positive, geplante Entwicklung aussehen könnte. Der linke Fall wäre einer, bei dem zuerst investiert wird (z.B. Kapazitätserweiterung von Produktionsanlagen), womit in der Folge dann eine höhere Kapitalrendite erzielt werden kann. Der rechte Fall deutet zuerst eine Renditesteigerung an, z.B. auf Grund von Kosteneinsparungen oder Effizienzsteigerungen, bevor dann Mittel freigegeben werden für eine Kapazitätserweiterung. Die Beschreibung passt für die Kombination aus ROI und Wachstum der Bilanzsumme.

Im Fall ROS und Wachstum des Umsatzes könnten z.B. Marketing-Investitionen oder Produktneueinführungen in der Folge für einen höheren Umsatz sorgen. Bzw. könnten Einsparungen (als Beweis dafür, dass die Firma/ der Bereich es schaffen kann) die Freigabe solcher Mittel erst sinnvoll erscheinen lassen.

## Finanzkennzahlen brauchen Vielfalt



Finanzkennzahlen und Werttreiber | CA AKADEMIE | 25.04.2016

5

Einem profitablen Unternehmen kann die Liquidität ausgehen. Eine hohe Eigenkapitalrendite bei sehr geringer Eigenkapitalquote stellt ein hohes Risiko dar. Deshalb brauchen Finanzkennzahlen eine gewisse Vielfalt, denn es gilt, mehrere Ziele gut zu erfüllen.

Unter dem Ziel der **Liquidität** versteht man die Sicherung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit. Die **Stabilität** dient der Sicherung einer ausgewogenen Kapitalstruktur und die **Rentabilität** hat das Ziel, eine ausreichend hohe Ertragskraft sicherzustellen. Anders ausgedrückt dient die Rentabilität dazu, einen hinreichend großen Gewinn zu erzielen. Hinreichend groß meint dabei, dass alle finanziellen Anforderungen erfüllt werden können, ohne dass es zu einer deutlichen Veränderung in der Kapitalstruktur kommen muss. Ein ausreichend hoher Ertrag ist auf mittlere Frist Voraussetzung für die Fähigkeit, den finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können.

Da diese drei Größen statisch für eine Periode ermittelt werden, ist in der Abbildung links ein eigener Punkt **Wachstum** integriert. Aus dem zuvor dargestellten Portfolio sind die Entwicklung des Umsatzes und/ oder der Bilanzsumme übernommen. Als Kennzahl wäre die jährliche Wachstumsrate (CAGR Compound Annual Growth Rate) angegeben, die beschreibt, wie, über mehrere Perioden (Ist und Plan) hinweg, das Wachstum sich darstellt.

Bei börsennotierten Unternehmen zählt aus Sicht der Aktionäre (Shareholder) die Entwicklung der Marktkapitalisierung (im Mehrjahresdurchschnitt) und des Aktienkurses (TSR Total Shareholder Return = (Aktienkurssteigerung + Dividende) / Anfangskurs).

Gearing = Fremdkapital / Eigenkapital

Entschuldungsdauer = Nettofinanzschulden / Cash Flow

ROE (Return on Equity = Eigenkapitalrendite) = Jahresüberschuss / Eigenkapital

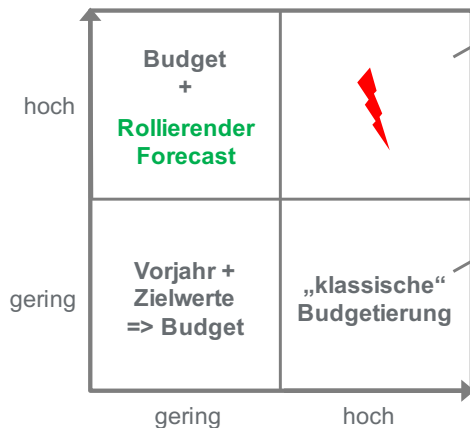
EVA® = NOPAT – WACC \* NOA

(Economic Value Added = Net Operating Profit after Tax – Weighted Average Cost of Capital \* Net Operating Assets)

## Volatilität mit passenden Werkzeugen begegnen



### ■ Volatilität des Umfeldes



Geschäftsmodell passt nicht zum Umfeld:

- Reorganisieren mit Ziel mehr Flexibilität
- Investoren finden, mit „langem Atem“

Abgleich von Ressourcen:

- Fertigungskapazität
- Vertriebsplanung
- Beschaffung
- Lieferanten
- Etc.

### ■ Komplexität des eigenen Geschäftsmodells

Finanzkennzahlen und Werttreiber | CA AKADEMIE | 25.04.2016

6

Die klassische Budgetierung ist das perfekte Instrument im rechten unteren Quadranten und dient unter anderem dem Abgleich vielfältiger Ressourcen: Fertigungskapazität und deren Auslastung; Wiederbeschaffungszeiten, Bestellmengen und Losgrößenoptimierung.

Im volatilen Umfeld verliert klassische Budgetierung an Wirkung und es gilt, umfangreicher als bisher vielleicht gewohnt, nachzusteuern. Verlässliche Forecasts, auch mit kürzeren Fristigkeiten, verschaffen uns Ruhe für die Ressourcensteuerung. Das Budget hat mehr die Funktion der Zielsetzung und des „Commitment“. Die operative Anpassung und Steuerung der Ressourcen basiert dann auf einem regelmäßigen, rollierenden Forecast, der dezentral erstellt wird. Es mag interne Bereiche geben, die von der externen Volatilität weniger betroffen sind und somit weniger Notwendigkeit für ein regelmäßiges Update eines Forecasts haben. Die marktnahen Bereiche und die Leistungserstellung werden naturgemäß in kürzeren Fristen (meist monatsweise) ihre Forecasts anpassen.

Im rechten oberen Quadranten scheint das Geschäftsmodell den Anforderungen des Umfeldes nicht gewachsen zu sein. Lösungen sind z.B. das Outsourcen ganzer Produktionsbereiche, wie z.B. Apple seine Geräte von Foxconn in China bauen lässt und das Auslastungsrisiko der Produktion nur bedingt zu tragen hat. Firmen, deren Kernkompetenz die eigene Produktion darstellt, brauchen in dem Fall Investoren (Shareholder), die nicht auf eine kurzfristige Aktienkurssteigerung aus sind, sondern mit dem Auf und Ab leben können, im Vertrauen darauf, dass die nachhaltige Entwicklung langfristig nach oben gehen wird.

## Forecast-Genauigkeit messen und steigern



- **Berichtsbeispiel zu Forecast-Genauigkeit für rollierende vergangene 12 Monate**
  - Monat und Vormonat: jeweils 12 Monate rollierend kumuliert [Forecast-Genauigkeit in %]

Umsatz	Monat	Vormonat	EBIT	Monat	Vormonat
Unternehmen A	99,5	99,3 ▲	Unternehmen B	93,0	92,8 ▲
Unternehmen B	98,5	98,5 ►	Unternehmen A	92,9	92,9 ►
Unternehmen C	97,0	97,2 ▼	Unternehmen X	92,5	92,5 ►
etc.			etc.		
Firmengruppe	97,5	97,4 ▲	Firmengruppe	93,0	92,8 ▲

Finanzkennzahlen und Werttreiber | CA AKADEMIE | 25.04.2016

7

„What gets measured gets done“ heißt eine Management Weisheit. Wie lässt sich die Forecast-Genauigkeit mittelfristig verbessern ... durch Messen. Der Bericht oben zeigt monatlich, wie gut die Forecast-Genauigkeit in den zurückliegenden 12 Monaten gewesen ist. Verglichen werden z.B. im April 2016 die zurückliegenden 12 Monate im Ist (April 2015 bis März 2016) mit dem Forecast, der im März 2015 erstellt worden ist für den Zeitraum April 2015 bis März 2016. Neben der Forecast-Genauigkeit für den angegebenen Zeitraum (in Prozent) steht in einer zweiten Spalte der Wert des Vormonats und ein Hinweis (Pfeil) ob die Genauigkeit sich verändert hat und wenn ja, in welche Richtung.

In den Zeilen stehen die einzelnen Unternehmen einer Gruppe (einer Region), die miteinander verglichen werden. Die linke Hälfte des Berichts bezieht sich auf den Umsatz, die rechte Hälfte auf die Forecast-Genauigkeit beim Ergebnis (EBIT).

Wenn einem Unternehmen z.B. ein Umsatzanteil wegbricht, wird dieser Umstand eine Reihe von Monaten lang in den Berichten sichtbar bleiben ... damit muss man eben umgehen können. Letztlich wird das Bewusstsein für die Wichtigkeit möglichst zuverlässiger Forecasts zunehmen. Das hilft für die Ressourcenplanung und für die Kommunikation hin zu den Investoren.

Abweichungen lassen sich auch durch genauere, detailliertere Planung nicht verhindern. Je früher es gelingt, kommende Abweichungen zu erkennen/ vorherzusagen, desto mehr Zeit bleibt für Reaktionen und gegensteuernde Maßnahmen.

Gute Berichte sind eben solche, die Maßnahmen auslösen!

## Ziele definieren als geforderte Mindestrenditen



### ■ ROI-Ziel

- Fremdkapitalzinsen
- Dividende
- Gewinnrücklagen
- Steuern

### ■ WACC

- Risikolose Verzinsung
- Risikoaufschlag (Beta)
- Zielkapitalstruktur (Gearing)
- Steuern (Tax Shield)

### ■ Aktienkursziel

- Erwartung der Shareholder
- Verhindern feindlicher Übernahme
- Kauf anderer via Aktientausch

### ■ Externer Vergleich (Peer Group)

- Vergleichsunternehmen (-> Competitive Intelligence)
- Gleiche Branche
- Ähnlicher Konjunkturverlauf
- Beispiel Folgeseite

Wie im Sport ist auch der Vergleich mit den Wettbewerbskollegen eine Ex-Post Betrachtung, wird also im Nachhinein gemacht. So wie sich ein Tabellenplatz in der Bundesliga eben nach den Spielen der Saison ergibt. Trotzdem wird man sich vorher Ziele stecken und das Training entsprechend planen. Auch der Wunsch nach neuen Spielern und das verfügbare Budget haben einen großen Einfluss.

### In der Abbildung sind drei Varianten gezeigt, ein Renditeziel zu bestimmen:

- Beim ROI-Ziel werden die Ansprüche unterschiedlicher Stakeholder aufaddiert, Banken bekommen Zinsen auf das Fremdkapital, Aktionäre erhalten Dividenden, zur Stärkung des Eigenkapitals ist dem Unternehmen geraten, Gewinnrücklagen zu bilden und der Staat bekommt Steuern.
- Beim WACC (Weighted Average Cost of Capital) wird eine risikolose Verzinsung mit einem Aufschlag für das Risiko der Investition in eine bestimmte Unternehmung belegt. Auf Basis der Zielkapitalstruktur werden Eigenkapital- und Fremdkapitalverzinsung sowie die Steuerlast berücksichtigt.
- Beim Aktienkursziel wird ein angestrebter Aktienkurs geplant, wie von den Anteilseignern gefordert, um nicht von einem Mitbewerber gekauft zu werden, oder um selber einen Konkurrenten kaufen zu können über Aktientausch. Damit die Aktien steigen ist ein nachhaltiger Free Cash Flow nötig, der als Ziel ausgegeben wird.

Auch wenn sich die Vorhersagbarkeit von Ergebnissen – wie zuvor diskutiert – als schwierig erweist so sind für ein Unternehmen gewisse zugesagte Mindestrenditen überlebensnotwendig. Ein Unternehmen braucht Kapital und im Gegenzug sind Zinsen und/ oder Zukunftsaussichten zu liefern. Der Wettstreit um Ressourcen (Kapital, Mitarbeiter) erfordert eine, im Vergleich zu den Mitbewerbern hohe eigene Leistungsfähigkeit, die gemessen werden will (Competitive Intelligence).

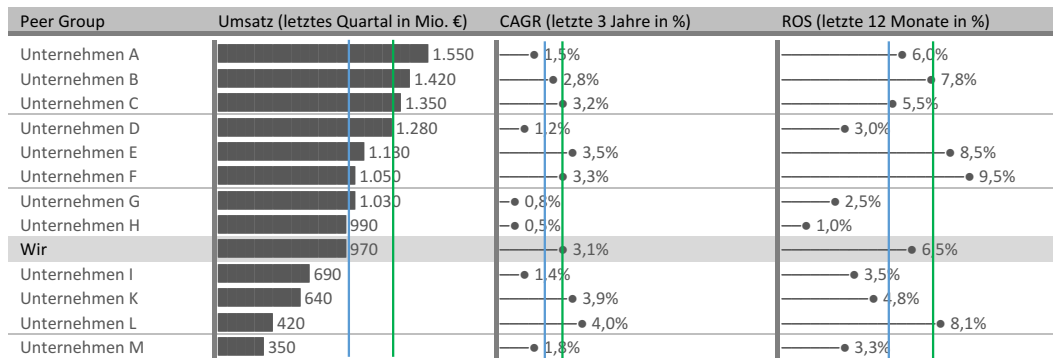


## Competitive Intelligence aufbauen



### ■ Berichtsbeispiel zu Peer Group Vergleich

- Umsatz (Quartal), Umsatzwachstum (3 Jahre) und Umsatzrendite (1 Jahr)
- Veröffentlichte Zahlen (Quartalsberichte und Investor Calls / Earnings Calls)
- Mit Angabe von Mittelwert und Quartil



Finanzkennzahlen und Werttreiber | CA AKADEMIE | 25.04.2016

9

Der Vergleich mit anderen Unternehmen wird Ansporn oder Bestätigung des eigenen Handelns sein. Bei einzelnen Kennzahlen wird ein anderer besser sein, was einem aufzeigt, wo man sich selber vielleicht noch verbessern könnte.

In der Abbildung steht absichtlich nicht „Wettbewerber“. Im z.B. Lebensmitteleinzelhandel kann man sich gut mit den direkten Konkurrenten vergleichen, da die Daten der Wettbewerber von Marktforschungsinstituten erhoben und gekauft werden können.

In anderen Branchen fällt es manchmal schon schwer, seine Wettbewerber zu identifizieren, geschweige denn, an deren Zahlen zu kommen. Vielleicht gibt es aber börsennotierte Gesellschaften, die in einem ähnlichen Markt agieren, deren Branche einem ähnlichen Konjunkturverlauf unterliegt (z.B. ebenfalls Bauneben-gewerbe). Deren Zahlen wären dann quartalsweise verfügbar und können durchaus als Vergleichsindikator dienen, was z.B. das Umsatzwachstum betrifft.

Ein Vergleich kann für einzelne Funktionen/ Prozesse ebenso sinnvoll sein wie für ein ganzes Unternehmen. Ich fand das Beispiel eines Verlags interessant, der letztlich ein komplettes Lager an ein großes Logistikunternehmen „outgesourced“ hat. Dem Verlag gehören nach wie vor das Gebäude und die eingelagerten Waren. Mitarbeiter, Software (mit detaillierter Produkt- und Sendungsverfolgung) und Ausstattung stellt das Logistikunternehmen. Die Abrechnung erfolgt stückbezogen (z.B. Anzahl versendeter Zeitschriften mit Begleitschreiben, etc.). Für den Verlag haben sich die Kosten reduziert, vor allem aber konnten das Auslastungsrisiko bzw. das Ressourcenmanagement an den Lieferanten übertragen werden.

## Spätindikatoren brauchen Frühindikatoren



- Umsatzwachstum
- CLI Customer Loyalty Index
- CSI Customer Satisfaction Index

z. B.:

- EVA steigern
- EK-Quote > 30%
- Finanzierung aus FCF



- Six Sigma (6  $\sigma$ ), ppm
- OEE Overall Equipment Efficiency
- Durchlaufzeit

- Mitarbeiterzufriedenheit
- Verbesserungsvorschläge
- Patente

Finanzkennzahlen und Werttreiber | CA AKADEMIE | 25.04.2016

10

Finanzkennzahlen sind zeitlich „nachlaufende“ Größen. Der zufriedene Kunde wird wiederholt kaufen und uns weiterempfehlen. Das wirkt sich zeitverzögert in Umsatzwachstum, Umsatzrendite, Gesamtkapitalrentabilität und Liquidität aus. Zur Unternehmenssteuerung sind Frühindikatoren wie die genannten „zufriedenen Kunden“ unabdingbar. Mit den Finanzkennzahlen allein lässt sich ein Unternehmen nicht steuern, da man (Fehl-)Entwicklungen viel zu spät erkennen wird.

Innerhalb des Finanzbereiches braucht man bereits ausgewogene Kennzahlen, wie hier im Beispiel eine für Rentabilität (Economic Value Added steigern), Stabilität (Eigenkapitalquote über 30% halten) und Liquidität (Finanzierung nur aus dem eigenen Free Cash Flow).

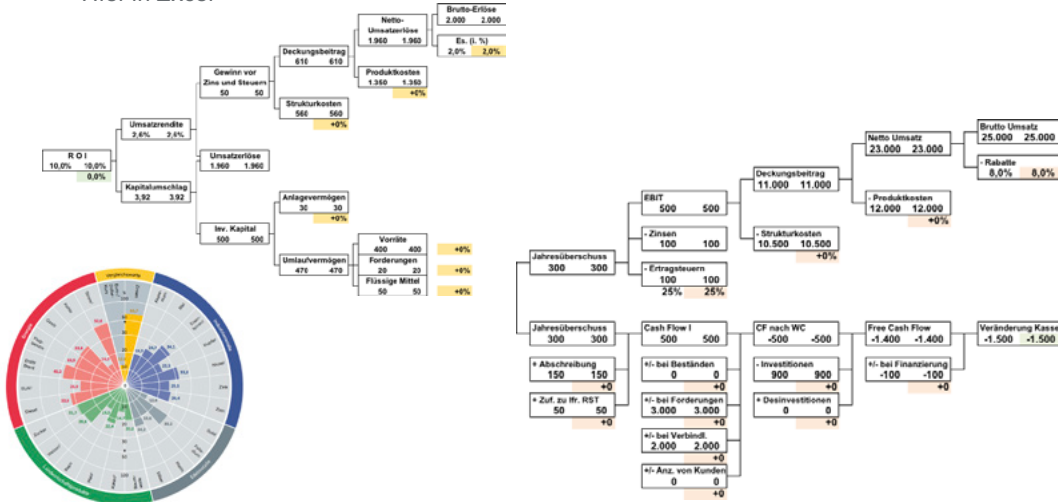
Das dargestellte Schema zeigt die Ursache-Wirkungs-Beziehung, wie in der Balanced Scorecard® von Kaplan und Norton. Finanzen sind nötig, um kompetente Mitarbeiter bezahlen zu können. Deren Innovation und Engagement füllt Prozesse aus, welche den formalen Rahmen einer Organisation bilden. Wird dadurch der Kunde zufrieden gestellt, bzw. seine Erwartung noch übertroffen, wird das in der Folge der Unternehmung gute Renditen beschern, von denen ein Teil reinvestiert werden wird, in weiteres regionales Wachstum und Entwicklung von Produkten, Dienstleistungen, Mitarbeitern und Prozessen.

Werden Finanzziele nicht erreicht, fehlen in der Folge die Mittel für Investitionen in neue Produkte und Märkte. Das geht zu Lasten der Kundenzufriedenheit, der Auslastung und der Mitarbeitermotivation ... die Spirale dreht sich nach unten. Die strategische Option, sich „gesund zu schrumpfen“ und eine ertragreiche Nische zu besetzen, brächte uns zurück zu dem Portfolio mit Rendite und Wachstum.



- Hier in Excel

- Hier in Excel



11

Chance vs. Risiko, Wachstum vs. Rendite, Losgrößenoptimierung vs. Lagersenkung ... in der Unternehmenssteuerung gilt es, laufend Zielkonflikte zu lösen, Sensitivitäten zu prüfen und zu priorisieren. Vor der Lösung stehen das Problemverständnis und ein Wissen über die Abhängigkeiten und Wechselwirkungen. Als Controller kann man mit mehr oder weniger differenzierten Simulationsmodellen (im BI-/ Planungssystem) zum Verständnis und zur Entscheidungsunterstützung beitragen.

Moderne Planungs- und Simulationswerkzeuge bieten die Möglichkeit, auf Basis von Ist- und Forecast-Werten Entwicklungen zu simulieren („Predictive Analytics“). Dazu kommen dann die geschätzten Auswirkungen neuer Strategien (neue Produkte / Märkte, veränderte interne Abläufe) die Simulation von Risiken (was wäre, wenn ...) und die Bestimmung eines VaR (Value at Risk).

Ein Unternehmen wird dann erfolgreich agieren können, wenn im Falle des Falles Alternativpläne, die vorab bereits durchdacht wurden, zumindest halbfertig in der Schublade liegen. Den Controllern kommt die Aufgabe zu, Alternativen durchzuspielen und mit den Managern zu diskutieren, um letztlich zu besseren Entscheidungen zu kommen.



Methodenwissen und Social Skills  
für mehr Wirtschaftskompetenz.

### **CA controller akademie®**

Unternehmenssteuerung in der Praxis

### **CA management akademie®**

Mit Wissen in Führung

### **CA institute for accounting & finance®**

The Art of Accounting

**CA Akademie privates Institut für  
Controlling und Unternehmensführung AG**

[www.ca-akademie.de](http://www.ca-akademie.de)

Münchner Str. 8  
D-82237 Wörthsee  
Telefon +49(0)8153-88974-0  
Telefax +49(0)8153-88974-25  
[kontakt@ca-akademie.de](mailto:kontakt@ca-akademie.de)

#### **Vorstand**

Dorothee Deyhle  
Dr. Klaus Eiselmayer

**Vorsitzender des Aufsichtsrats**  
Dr. Dr. h. c. Albrecht Deyhle

**CA AKADEMIE®**