

Bernd Heesen
Oliver Moser

Working Capital Management

Bilanzierung, Analytik und
Einkaufsmanagement

2. Auflage

 Springer Gabler

Working Capital Management

Bernd Heesen · Oliver Moser

Working Capital Management

Bilanzierung, Analytik
und Einkaufsmanagement

2. Auflage

Bernd Heesen
Berchtesgaden, Deutschland

Oliver Moser
Landsberg am Lerch, Deutschland

ISBN 978-3-658-02076-7
DOI 10.1007/978-3-658-02077-4

ISBN 978-3-658-02077-4 (eBook)

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

Springer Gabler

© Springer Fachmedien Wiesbaden 2013

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, 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.

Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier

Springer Gabler ist eine Marke von Springer DE. Springer DE ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.
www.springer-gabler.de

Vorwort

Dieses Buch ist das fünfte Werk in einer Reihe spezifischer Bilanz- und Investitionsliteratur. Alle Werke sind durchgehend anhand eines MS Excel basierten mehrperiodischen Beispielfalls konzipiert. Die Excel Tools stehen auf der Seite des Verlages www.springer-gabler.de kostenfrei zum ‚Download‘ zur Verfügung und können dann auch für individuelle Analysen im Unternehmen genutzt werden.

Was heißt spezifische Literatur?

Es sind keine Fachbücher im herkömmlichen Sinn. Die Werke verzichten weitestgehend auf Paragraphen. Am manchen Stellen wird zwar hin und wieder darauf verwiesen, aber dann soll in erster Linie der interessierte Leser für weitergehende Vertiefungen entsprechende Hinweise dadurch erhalten. Die Bücher erarbeiten alle ihre Themen an einem konkreten Beispiel und machen so die Inhalte dem Personenkreis zugänglich, der sich schnell einen Überblick verschaffen möchte und/oder muss. Dieser Überblick soll aber dennoch praxisrelevanten Tiefgang vermitteln und dies mit einem Schreibstil, der einerseits (aus)bildend und sachlich, andererseits aber auch zum Schmunzeln einlädt. Für viele gelten bilanzielle Themen als uninteressant, weil trocken und kaum zu verstehen, wenn man nicht gerade eine Ausbildung zum Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer hinter sich gebracht hat. Aber das stimmt nicht! Bilanzielle Fragestellungen und analytische Betrachtungen können Spaß machen, ja sogar fesseln. Selbstverständlich bedarf es auch Hintergrundwissen und das ist zugegebenermaßen nicht immer ‚fesselnd‘. Betrachten Sie diese Seiten zu Beginn der Bücher als wichtige Basis, um dann einsteigen zu können. Die Werke sind außerdem ein wenig überlappend. So wird sichergestellt, dass der Leser sich wieder erinnert und nahtlose Übergänge möglich sind.

Alle Bücher sind im Gabler Verlag erschienen. Angefangen mit Bilanzanalyse mit Kennzahlen – Fallorientierte Bilanzoptimierung (3. Aufl. 2011). Nachdem dann ein Analyseverständnis aufgebaut wurde, wurde der Faden weiter gesponnen.

Bilanzplanung und Bilanzgestaltung: Fallorientierte Bilanzerstellung (Gabler Verlag, 3. Aufl. 2012) Hier wird analytisches Wissen, der Fokus von Werk 1, umgesetzt in gute sowie logische

Planung und Gestaltung, basierend auf zuvor berechnete Kennzahlen und deren definierte Sollgrößen. Dann wurde ein wenig abgewichen und Investitionen und deren

Berechnung betrachtet. Investitionsrechnung für Praktiker: Fallorientierte Darstellung der Verfahren und Berechnungen (Gabler Verlag, 2. Aufl. 2012). Es folgte das erste Buch mit Spezialfeldern in der Bilanz. Cash- und Liquiditätsmanagement (Gabler Verlag, 1. Aufl. 2011) Hier werden Liquiditätsberichte und -planungen bis zur Kapitalflussrechnung und dann Cash- und Liquiditätsbetrachtungen aus verschiedenen Perspektiven behandelt. Und jetzt halten Sie das zweite Buch mit einem speziellen Fokus innerhalb der Bilanz in den Händen. Working Capital Management. In diesem Werk geht es um das Management der Funktionen im Unternehmen, deren Auswirkungen in der Bilanz im unteren Teil (Umlaufvermögen und kurzfristige Verbindlichkeiten) ausgewiesen werden.

Der Aufbau ist wieder klassisch.

- Notwendiges Wissen wird zunächst aufgebaut,
- dann am konkreten Beispiel anhand eines Excel basierten mehrperiodischen Rechen-
tools Schritt für Schritt mit detaillierten Berechnungen abgearbeitet,
- in entsprechende Analysen zusammengefügt,
- kommentiert, in der Regel mit Schulnoten und Würdigungen in den Farben rot(-)
gelb(o) und grün(+) bewertet,
- und abschließend Schlussfolgerungen gezogen.

Dabei werden alle Berechnungen und Analysen auch grafisch anhand einer Kurzbilanz dargestellt.

Sagen wir Bilanz, meinen wir natürlich auch die GuV. Wie Sie entweder schon wissen, oder bald erfahren werden, kann die GuV auch als Unterkonto des Eigenkapitals verstanden werden und von daher beinhaltet eine Bilanz immer auch die GuV. Von daher beschränken wir uns auf den Begriff der Bilanz.

Haben Sie dann verstanden, können Sie eigenes Zahlenmaterial in das Excel Tool eingeben und analysieren bzw. Rückschlüsse auf das Management in Ihrem oder in anderen Unternehmen machen. Und Sie werden sehen: da gibt es eine wirklich große Menge an interessanten Rückschlüssen, die man anstellen kann.

Die Analytik der Bilanz und in diesem Fall des Working Capital wird hinsichtlich der Aussagekraft massiv unterschätzt. Fehlentwicklungen, aber auch gutes Management, werden sehr schnell sichtbar und die Zahlen in den Analysen geben uns auch sehr konkret Lösungsansätze vor. Sie werden staunen, was die Abschlusszahlen uns alles sagen!

Wir wünschen Ihnen wieder viel Spaß und Muße. Nehmen Sie sich Ihren PC, laden sich die Excel Tools herunter und arbeiten Sie gleich mit. Schreiben Sie dann Ihre Anmerkungen direkt in das Tool, eine entsprechende „Box“ gibt es bei jeder Analyse oberhalb der farblichen Würdigungen, und erstellen Sie sich Ihr individuelles Analysekompendium.

Sie werden sehen – es macht wirklich Spaß.

Haben Sie Rückfragen oder Anmerkungen, kontaktieren Sie bei Fragestellungen zum Rechnungswesen - Bernd.Heesen@ifak-bgl.com bzw. zum

Einkauf Oliver.Moser@mum-services.de

Und jetzt ran!

Inhalt

1 (Net) Working Capital	1
1.1 Der Einstieg	1
1.1.1 Bedeutung und Einordnung von Working Capital Management	1
1.1.2 Working Capital Management als Teil des Risikomanagements.....	4
1.2 Aktives Working Capital Management	5
1.2.1 Abgrenzung Working Capital (Management)	7
1.2.2 Gross Working Capital	7
1.2.3 Net Working Capital	7
1.2.4 Working Capital Management und Unternehmenswertsteigerung	10
1.3 Liquiditäts- und Sicherheitszugewinn durch effizientes Working Capital Management?	13
1.3.1 Liquidität aus der Periode (GuV basiert)	14
1.3.2 Liquidität aus dem Working Capital	16
1.3.3 Liquidität aus sonstigem Unternehmensvermögen.....	19
1.3.4 Liquidität aus der Investitionspolitik.....	22
1.3.5 Liquidität aus Kapitalmaßnahmen	23
1.4 Ergebnisbetrachtungen	26
1.4.1 Das Regelwerk für Auswirkungen von Working Capital Management auf die Liquidität.....	26
1.4.2 Die Liquiditätsanalyse bzw. planung mit Zahlen.....	29
2 Das konkrete Beispiel	41
2.1 Der Einstieg	41
2.1.1 Allgemeine Fragen und Definitionen	43
2.1.2 Fragen zu den Sonderposten mit Rücklageanteil (SOPOS)	44
2.2 Der erste Einblick	49
2.2.1 Die Gewinn- und Verlustrechnung der HESE GmbH	49
2.2.2 Die Bilanz der HESE GmbH – die Passiva	60
2.2.3 Die Bilanz der HESE GmbH – die Aktiva	65

3 Die Detailanalyse	73
3.1 Die ‚Trichteranalyse‘	74
3.2 Die Analyse im Detail	78
3.2.1 Der 1. Trichterblock: Vermögen und Kapitalstruktur.	78
3.3 Der 2. Trichterblock: Liquiditäten im Working Capital und Finanzierung	98
3.3.1 Bilanzielle Liquiditäten	99
3.3.2 Liquidität aus der Periode.	165
3.3.3 Auswirkungen von Working Capital Optimierung auf den Cash Flow	182
3.4 Der 3. Trichterblock: Erfolg und Rendite	183
3.4.1 Schritt 8: Zins- und Mietintensität	183
3.4.2 Schritt 9: Personalkostenintensität	187
3.4.3 Schritt 10: Umsatzrendite bzw. -rentabilität	190
3.4.4 Schritt 11: Kapitalrendite bzw. rentabilität	193
3.5 Operative Stärke	195
3.5.1 Schritt 12: Zinsdeckungsquote.	195
3.5.2 Schritt 13: Dynamische Verschuldung	198
3.5.3 Schritt 14: Reinvestitionsquote.	201
3.6 Die 14. Analyseschritte in der Übersicht.	204
3.6.1 GuV bezogene Trichter Kennzahlen.	204
3.6.2 Bilanz bezogene Trichter Kennzahlen.	205
3.6.3 Misch Trichter Kennzahlen – Bilanz und GuV bezogene	205
3.6.4 Zusammenfassung.	206
4 Einkaufs- und Bestandsmanagement	215
4.1 Einführung Einkaufsmanagement	216
4.1.1 Einkauf als zunehmend wichtige Managementfunktion	216
4.1.2 Hebelwirkung guten Einkaufsmanagements	218
4.1.3 Methoden des Einkaufsmanagements.	219
4.1.4 Zeitpunkt der Methodennutzung	219
4.1.5 Die Gesamtkostenbetrachtung.	221
4.2 Das Einkaufsvolumen unserer Gesellschaft	223
4.2.1 ABC Analyse.	224
4.2.2 Einflussfaktoren der Gesamtkosten-betrachtung	226
4.2.3 Auswahl geeigneter Materialien für die Gesamtkostenbetrachtung	227
4.3 Analyse der Gesamtkosten je Material.	228
4.3.1 Allgemeine Kosten.	228
4.3.2 Ausgangslage – Heesen Seltene Erden GmbH.	229
4.4 Optimierung des Einkaufs.	232
4.4.1 Administrative Kosten.	232
4.4.2 Transport- und Logistikkosten.	232

4.4.3	Kapitalkosten	234
4.4.4	Währungs- und Wechselkursabsicherung	235
4.4.5	Seltene Erden – Umfängliche Optimierung	235
4.4.6	Seltene Erden – Fazit für die Einkaufsstrategie	237
4.4.7	Stanzteile – Ausgangslage	238
4.4.8	Profile & Bleche – Analyse der IST-Situation.	249
4.4.9	Kunststoffgranulate – Ausgangslage	255
4.4.10	Alternativer Lieferant	259
5	Optimierung des Working Capital	267
5.1	Bilanzoptimierung, die ‚Trichter Kennzahlen‘ als Leitlinie	268
5.1.1	Kapitalumschlag	268
5.1.2	Anlagenintensität (%)	274
5.1.3	Eigenkapitalquote (%)	275
5.1.4	Kreditorenquote (%)	278
5.1.5	Vorräte	279
5.1.6	Debitorisches Ziel	284
5.1.7	Liquide Mittel (Kasse/Bank)	287
5.1.8	Kreditorisches Ziel	289
5.1.9	Langfristige Verbindlichkeiten	292
5.1.10	Kreditorenquote	295
5.1.11	Cash Cycle	297
5.1.12	Cash Conversion Cycle	298
5.1.13	Liquidität II. Grades (enge Betrachtung)	300
5.1.14	Liquidität II. Grades (weite Betrachtung)	301
5.1.15	Liquidität III. Grades	302
5.2	GuV Optimierung – die ‚Trichteranalyse‘ weiterhin als Leitlinie	303
5.2.1	Operative Einsparungen	304
5.2.2	Zinserträge und -aufwendungen	305
5.2.3	EGT und Ergebnis vor Steuern	308
5.3	Ausstehende Betrachtungen aus der ‚Trichteranalyse‘	311
5.3.1	Vorräte zu Jahresüberschuss	311
5.3.2	Cash Flow	317
5.3.3	Zins- und Mietintensität	322
5.3.4	Personalkostenintensität	323
5.3.5	Umsatzrendite (Return on Sales – ROS)	324
5.3.6	Kapitalrendite (Return on Capital – ROC)	327
5.3.7	Zinsdeckungsquote	328
5.3.8	Dynamische Verschuldung	330
5.3.9	Reinvestitionsquote	332
5.3.10	Zusammenfassung	333
5.4	IST und PLAN im Analysevergleich	334
5.4.1	Die Übersicht	335

5.4.2	Die Details.....	336
5.4.3	Schlussworte.....	343
Literaturverzeichnis	345
Sachverzeichnis	347

Lassen Sie uns zu Beginn zunächst einmal den Begriff klären und dabei können wir uns auch einmal in der betriebswirtschaftlichen Literatur umschauchen.

Ziel dieses Buches ist es nicht, eine weitere Zusammenfassung eben dieser Literatur zu schreiben, sondern an einem konkreten Fall (dreiperiodische Bilanz und GuV) aufzuzeigen, wie man analytisch vorgeht, Stärken und Schwächen herausstellt und Maßnahmen definieren und einleiten kann.

Allerdings ist ein einleitender Überblick über das Working Capital und dessen Management notwendig und damit wollen wir anfangen. Einige Querverweise zur bestehenden Literatur können dabei aber auch nicht schaden.

1.1 Der Einstieg

1.1.1 Bedeutung und Einordnung von Working Capital Management

Diejenigen von Ihnen, die mein Buch ‚Cash- und Liquiditätsmanagement¹‘ gelesen haben, werden feststellen dass dieses Werk Parallelen mit dem hier vorliegenden Buch aufweist. Das ist auch nur logisch. Wie wir an der Definition von Working Capital Management sehen werden, führt dieses zur Freisetzung von Liquidität. Während es in o.g. Buch ‚Cash – und Liquiditätsmanagement‘ das Ziel war, optimale Cash Positionen zu analysieren und zu bestimmen, ist hier das Ziel, den Weg dazu anhand der eher kurzfristig beeinflussbaren Parameter darzustellen.

Wundern Sie sich also bitte nicht, wenn Sie an gewissen Stellen in diesem Kapitel ein „dejà vue“ Gefühl spüren. Das Basiswissen ist für beide Ansätze identisch. Betrachten Sie es dann als interessante Auffrischung. Sie können auch sicher sein, dass Sie an mehreren Stellen wieder innerlich zu sich selbst sagen werden: „...stimmt ja, hatte ich schon wieder vergessen“.

¹ Heesen, Bernd; Cash- und Liquiditätsmanagement; Gabler Verlag 2011.

Das Working Capital, in deutscher Sprache meist (*Netto*) *Umlaufvermögen* genannt, umfasst die Posten im unteren Teil der Bilanz auf der Aktiv und der Passivseite.

Also aktivisch:

- Vorräte
- Forderungen, inkl. sonstige Vermögensgegenstände
- Wertpapiere des Umlaufvermögen
- Schecks
- Wechsel
- Kasse
- Bank sowie die
- aktivischen Rechnungsabgrenzungsposten.

Bei den letzten beiden Posten gibt aber auch unterschiedliche Meinungen, ob sie denn zu berücksichtigen sind, wie wir in Kürze noch sehen werden.

Auf der Passivseite werden die

- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie die
- Sonstige kurzfristigen Verbindlichkeiten betrachtet.

In der Regel werden dann die Passivposten von den Aktivposten subtrahiert, daher der Namen *Net* Working Capital bzw. in deutscher Sprache *Netto-Umlaufvermögen*.

Es geht aber darum, aus diesen Posten heraus eine möglichst ideale Aufstellung aus Cash- und Liquiditäts- und Sicherheitssicht aufzubauen!

1.1.1.1 Cash- und Liquiditätssicht

Je geringer die Vorräte, je früher Forderungen eingehen und je später Eingangsrechnungen bezahlt werden, desto besser und höher die Liquidität. Vorratsbeschaffungen werden als Aktivtausch gebucht, also Vorrat an Bank² (Vorräte nehmen zu, Bankbestand nimmt ab), somit bedeuten geringere Vorräte auch höhere Bank bzw. Kassenbestände, damit höhere Liquidität.

1.1.1.2 Sicherheitssicht

Höhere Vorräte bedeuten allerdings höhere Flexibilität in der Produktion sowie in der Regel damit auch verkürzte Produktionszeiten und damit bessere Liefermöglichkeiten.

Sie sehen – wir müssen beim Working Capital Management mehrere Aspekte betrachten und nach Konsens und Optimierung trachten.

² Vorsteuer wird hier vernachlässigt.

Aus dem Jahr 2008 stammt eine Umfrage unter mehr als 100 deutschen ‚Treasurern‘³ in leitender Funktion (‚Treasurer‘ Panel des deutschen Magazins „Der Treasurer“), die neben dem Risikomanagement die **Liquiditätssteuerung** (40 %) als die größte Herausforderung einstufen.⁴ Ein Jahr später, in Zeiten der Kreditklemme, war das Top-Thema die Finanzierung (67 %), wobei Liquiditätssteuerung und Cash Management mit 60 % die Bedeutsamkeit unter den teilnehmenden Unternehmen unterstrich.⁵

Aus risikopolitischer Sicht bestätigt dies, dass das Liquiditätsrisiko und dessen Reduktion, das unter den finanziellen Risiken in einem Unternehmen subsumiert wird, generell sehr hoch und die Cash (Flow) Sicherung mehr denn je von überlebensnotwendiger Bedeutung ist.

Working Capital Management ist damit auch immer Teil des Risikomanagements der Unternehmungen, 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.⁶ 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.⁷

Es gilt also, Liquiditätsengpässe bzw. im Extremfall die Gefahr der Zahlungsunfähigkeit durch falsche (Größen)Anordnungen im Working Capital zu minimieren, um die jederzeitige Versorgung mit Liquidität zu gewährleisten und eine Existenzbedrohung des Unternehmens zu verhindern. Eine solche Existenzbedrohung kann nämlich bei falscher Gestaltung des Working Capital⁸ auch in erfolgreichen Perioden mit Steigerungen beim Auftragseingang, Umsatz und Ergebnissen durchaus eintreten.

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.

Aus aktuellem Anlass – die ‚Krise‘⁹ ist durch die Schuldenintensität vieler EU Staaten nach wie vor in aller Munde und Finanzierungsengpässe stehen wieder als Schatten im Raum, nachdem sich Ende 2011 und Anfang 2012 die Banken wieder untereinander nicht vertrauen und die Tageseinlagen dieser Banken bei der EZB Rekordhöhen angenommen haben und dies alles unter dem zusätzlichen Drohmantel von BASEL III mit entsprechend

³ Vgl. Der Treasurer (2008), online.

⁴ Vgl. Der Treasurer (2008), online.

⁵ Vgl. Der Treasurer (2009), online.

⁶ Vgl. Goworek (2009), S. 11 ff.

⁷ Vgl. Nayer (2006), S. 48.

⁸ Wir werden in diesem Buch durchgehend ‚Working Capital‘ in der englischen Sprache stehen lassen und somit auch beim Genitiv kein ‚s‘ anhängen.

⁹ Gemeint ist die Bankenkrise, beginnend 2008 und die Folgeerscheinungen der nächsten Jahre

notwendigen Eigenkapitalerhöhungen bei fast allen europäischen Großbanken – ist der Ruf nach höherem Bewusstsein und schnellerem Erkennen möglicher Risiken im Working Capital und damit Liquiditätsmanagement sowie die Kontrolle und Überwachung durch die betreffenden Organe wieder lauter geworden.

Damit bedeutet Working Capital Management ganz klar auch Risikomanagement.

1.1.2 Working Capital Management als Teil des Risikomanagements

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.¹⁰ 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.¹¹ Trotzdem werden heutzutage in der Literatur und im Sprachgebrauch die Termini Risiko/Wagnis/Gefahr oftmals synonym verwendet.

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.¹²

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.

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.¹³ 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 durch das Management legal beeinflusst werden muss, um rechtzeitig auf nicht vorhersehbare Gegebenheiten reagieren zu können und Zahlungsunfähigkeit so weit wie möglich zu vermeiden.

Sicherlich, dies ist nicht immer möglich. Dann geht es aber darum, rechtzeitig entsprechende Prozedere in Gang zu setzen, um eine weitere Zuspitzung zu vermeiden bzw. eine Verbesserung der Lage einzuleiten.

¹⁰ Vgl. Denk/Exner-Merkelt (2005), S. 28; Romeike und Hager (2009), S. 31.

¹¹ Vgl. Romeike und Hager (2009), S. 32 f.

¹² Es wird bewusst nicht näher auf die Abgrenzungen eingegangen, daher erfolgt auch keine Angabe von Autoren.

¹³ Vgl. Hölscher (2000), S. 299.

Damit hat Working Capital Management als Teil des Risikomanagements auch immer mit Weitblick zu tun und wird auch zum strategischen Thema, denn das Wort ‚Strategie‘ leitet sich vom altgriechischen *strategós*, Feldherr, Kommandant ab.

Zusammengefasst betrachtet sind die Ziele des Working Capital Managements, Entwicklungen in den oben genannten Bilanzposten, die Risiken bergen und/oder Chancen mit sich bringen, frühzeitig zu erkennen, zu evaluieren, in Folge zu steuern und entsprechend zu überwachen. Dabei müssen die Posten jeweils einzeln und in Abhängigkeit zu den anderen betrachtet werden. Working Capital Management hat dafür Sorge zu tragen, dass sich das Unternehmen (in den oben genannten Bilanzposten) kontinuierlich an das sich ständig ändernde Unternehmensumfeld anpasst.

Es sind also

- Prozesse
- Größenordnungen der Posten
- Konditionen
- Zusammenhänge

zu überdenken, so dass Erfolgspotenziale bzw. Optima erkannt, neu definiert und umgesetzt werden.

Neben der Existenzsicherung beinhaltet die Zielsetzung des Working Capital Management damit die Sicherung des zukünftigen Erfolges auf den genannten (Bilanz)Ebenen und die Vermeidung bzw. Verminderung von Risikokosten.

Das Bestreben muss also sein:

- die betroffenen Bilanzposten durch intelligentes Handeln, angepasst am jeweiligen Umfeld, zu optimieren und somit
- das Unternehmen jederzeit und nachhaltig mit ausreichender Liquidität aus den Posten heraus auszustatten und damit auch
- die in Zukunft zu generierenden Finanzmittel (Cash Flows) durch diese Optimierung sicherer werden zu lassen.

1.2 Aktives Working Capital Management

Das Working Capital Management verfolgt also die Ziele der Effizienzsteigerung, der Verbesserung der Finanzstruktur und der Optimierung des gebundenen Kapitals,¹⁴ wobei die oben genannten Bilanzposten im Vordergrund stehen. Weil es sich um Posten des Umlaufvermögens handelt, die alle Kurz- bis Mittelfristcharakter haben, kann man natürlich auch

¹⁴ Vgl. Ertl (2004), S. 129.

Working Capital Management dem operativen Management zuordnen. Es geht weniger um Strategien, wenngleich wir besonders beim Einkaufsmanagement sehr wohl strategisch vorgehen, wie wir noch sehen werden, sondern um das Management eines Teils des täglichen Unternehmensumfeldes.

Nach Losbichler wird mit dem Begriff *die Freisetzung von der im Umlaufvermögen gebundenen Liquidität* beschrieben.¹⁵ Diese Möglichkeit der Innenfinanzierung¹⁶ ist in den letzten Jahren vor der Krise 2008/2009 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.¹⁷

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. Damit ist gemeint, dass es auch Ziel des Working Capital Managements sein muss, *prozessuale, strukturelle und auch menschliche Schwachstellen* aufzudecken.

Die neuen Regeln nach Basel II haben ebenfalls dazu beigetragen, diese Innenfinanzierungsquellen ‚neu‘ zu entdecken und somit hat indirekt Basel II auch dem Working Capital Management neues Leben ‚eingehaucht‘.¹⁸

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 oben genannten Bilanzposten, wir sehen also seit geraumer Zeit wieder diese Rückbesinnung auf die Quellen der Innenfinanzierung als parallelen Erfolgsfaktor neben Wachstum- und Umsatzsteigerung.¹⁹ Zur Liquiditätssicherung bzw. um zu gewährleisten, dass genügend Mittel zur Begleichung aller Zahlungen zur Verfügung stehen, gilt das Working Capital Management zunehmend als Erfolgsrezept.²⁰

¹⁵ Vgl. Losbichler (2010), S. 365.

¹⁶ Vgl. Pernsteiner und Andeßner (2007), S. 37.

¹⁷ Vgl. Losbichler (2010c), S. 363.

¹⁸ Vgl. Klepzig (2010), S. 27.

¹⁹ Vgl. Losbichler und Rothböck (2008), S. 48 f.

²⁰ Vgl. Losbichler und Engelbrechtsmüller (2009), S. 254 f.

1.2.1 Abgrenzung Working Capital (Management)

Die Abgrenzung des Begriffes Working Capital ist in der Literatur etwas unscharf.²¹ Wie bereits dargestellt, wird grundsätzlich mit dem Begriff des Working Capital²² 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.

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.

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

1.2.2 Gross Working Capital

Das *Gross Working Capital* beschreibt das Umlaufvermögen der Bilanz²³ und kann aus der Sicht der Liquiditätsreserve identifiziert werden. Die Höhe des Working Capital gibt Auskunft über den Finanzierungsspielraum bzw. die unternehmensinternen Finanzierungspotenziale.

1.2.3 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.

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. Außerdem sind einmal die Abgrenzungsposten mit in die Betrachtungen aufgenommen, sei es als separater Posten oder integriert in Forderungen und Verbindlichkeiten, ein anderes Mal werden sie aber ganz außen vor gelassen. Die resultierende Cash- und Liquiditätsposition wird also unterschiedlich gewürdigt.

²¹ Vgl. Losbichler (2010c), S. 364.

²² Vgl. Pernsteiner und Andeßner (2007), S. 121.

²³ Vgl. Meyer (2007), S. 25.

Das *Net Working Capital* wird somit folgendermaßen ermittelt.²⁴
 Alternative a: ohne Kassen- und Bankbeträge²⁵

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

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. Dies werden wir später auch noch bei der Betrachtung des ‚Cash Cycle‘ sehen.

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.

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

In o.g. Definition fehlen mir auch die ‚Sonstigen Vermögensgegenstände‘.

Unter den sonstigen Vermögensgegenständen werden u. a. ausgelobte Boni für Absatz-erfolge ausgewiesen.

Beispiel:

Angenommen die HTC – Heesen Top Cars GmbH, ein KFZ Händler, hätte die Verkaufsziele übertroffen und der Automobilkonzern informiert HTC, dass er für die gu-

²⁴ Die Abgrenzungen sind zwar hier nicht explizit ausgewiesen, ich vertrete aber die Ansicht, dass diese sehr wohl mit eingehen sollen. Bei Darstellungen von strukturierten Bilanzen, also wenn Bilanzposten zusammengefasst dargestellt werden, ordne ich die aktivischen Rechnungsabgrenzungsposten daher meist den Forderungen und speziell den sonstigen Vermögenswerten, die passivischen Rechnungsabgrenzungsposten den sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten zu.

²⁵ Vgl. Ertl (2004), S. 129.

ten Zahlen einerseits gratuliert und gleichzeitig eine Bonusauszahlung in einem späteren Monat zusagt. Dieser Betrag wäre dann im Posten ‚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 in der Regel 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 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.

Alternativ könnte aber auch die Finanzverwaltung eine Steuerrückzahlung angekündigt haben, deren Auszahlung aber erst zu einem späteren Zeitpunkt (z. B. Monatsende) 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 ist auf einem Bescheid der Finanzverwaltung für eine Steuerrückzahlung sicherlich auch nicht ausgewiesen.

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

	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
-	Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten
=	Net Working Capital

Dies ist die Definition, die ich als richtig ansehe. Mit diesen Bilanzposten werden wir später am konkreten Beispiel auch im Detail dann arbeiten.

Sie sehen, wie immer bei der Analytik von Bilanzen gibt es keine einheitlichen Regeln und Definitionen und damit ist auch eine genannte Zahl bezüglich des *Net Working Ca-*

pital der Firma A nicht vergleichbar mit der Größe der Firma B, solange wir nicht die genutzten Definitionen kennen.

Wie wir später 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

- 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.

1.2.4 Working Capital Management und Unternehmenswertsteigerung

Die periodische Wertveränderung (EVA* – ‚Economic Value Added‘²⁶) des eingesetzten Kapitals innerhalb der Unternehmung wird aufgrund des gesteigerten operativen Ertrages bzw. der geringeren Kapitalkosten durch Bilanzverkürzung entscheidend beeinflusst.

Bleiben wir zunächst beim Stichwort „Bilanzverkürzung“.

Können Forderungen und/oder Vorräte reduziert werden, so erhöht sich der Bilanzposten ‚Bank‘. Können diese höheren Bankguthaben dann genutzt werden, um Fremdkapital abzubauen (z. B. Sondertilgungen), dann sehen wir eine Bilanzverkürzung – sowohl die Aktiv-als auch die Passivseite werden kürzer.

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.

Ein Residualgewinn (‚Residual Income‘) oder Übergewinn entsteht, wenn die

Gesamtkapitalrendite größer als die Kapitalkosten

im Unternehmen ist. Dieser Zusammenhang wird auf den nächsten Seiten noch verdeutlicht.

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

Ziel war es primär, eine periodische Kennzahl zu generieren, die es den Eigenkapitalgebern ermöglicht, die Unternehmenswertsteigerung zu operationalisieren²⁷ bzw. aufzuzei-

²⁶ Vgl. Stern Stewart & Co (1994).

²⁷ Vgl. Stern Stewart & Co (1994), S. 40.

gen, welche Strategien oder Maßnahmen sich aus einer Wertsteigerung (positiver EVA[®]) oder Wertvernichtung (negativer EVA[®]) von einer Periode zur nächsten ergeben können.²⁸

Bei dem ‚Economic Value Added‘ Verfahren wird der Gesamtkapitalwert ermittelt.²⁹ Das führt zu dem wesentlichen Mehrwert des Konzepts, dass ein Gewinn erst dann generiert werden kann, wenn alle Kosten (inklusive der Kapitalkosten) gedeckt sind.³⁰

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

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

- Reduktion der Bilanzsumme (Kapital) durch Tilgung
- Steigerung der Rentabilität durch erhöhte Umsatz- und/oder Ergebnislage (Ergebnislage z. B. durch bessere d. h. kostengünstigere Strukturen und Prozesse).

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



Jetzt lassen Sie uns
Ergebnis durch Umsatz dividieren,
also

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

und
Umsatz durch Kapital
also

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

²⁸ Vgl. Nowak K (2003), S. 136.

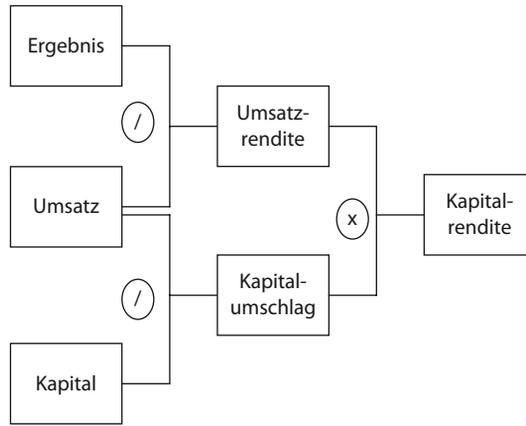
²⁹ Vgl. Schulze W (2003), S. 118 ff.

³⁰ Vgl. Groll K H (2003), S. 56.

dividieren und wir erhalten Umsatzrendite und Kapitalumschlag.

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

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



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

Was ich Ihnen aber damit zeigen möchte, ist der Effekt von richtig genutzter Liquidität, die durch aktives Working Capital Management freigesetzt werden kann.

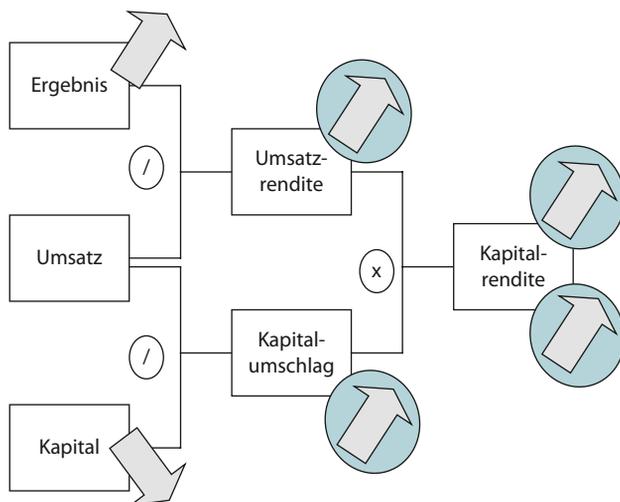
Steigende Ergebnisse bei gleichzeitig sinkendem Kapitaleinsatz führen zu einem Mehrfachhebel!

Es steigen parallel

- 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.

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.

Rufen wir uns auch noch einmal die Definition von oben für Wertsteigerung (positiver EVA® – ‚Economic Value Added‘) auf!

Gesamtkapitalrendite größer als die Kapitalkosten

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“.

1.3 Liquiditäts- und Sicherheitszugewinn durch effizientes Working Capital Management?

Wir wissen schon, dass durch effizientes Working Capital Management **die Freisetzung der im Umlaufvermögen gebundenen Liquidität** betrieben wird.

Eine zentrale Frage bei diesen Betrachtungen ist dann immer:

Von wo ist Liquidität hinzugekommen und wo ist Liquidität hingegangen?

Also stellen wir uns auch an dieser Stelle diese Frage. Von wo kann Cash und Liquidität generiert werden und wohin kann sie gehen?

Auch wenn die GuV nicht unser Thema ist, müssen wir kurz ausholen, denn die primäre Quelle für Liquidität ist natürlich immer ein gutes Ergebnis bzw. entsprechende Abschreibungen, die zwar im Ergebnis belastend sind, aber im Cash Flow per Addition eingehen, da sie zwar Aufwand aber nicht auszahlungswirksam sind.

1.3.1 Liquidität aus der Periode (GuV basiert)

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 EBIT³¹ in der englischen Sprache).

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.

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.

Für die, die nicht so tiefe Kenntnisse in Bezug auf die GuV Struktur haben, stellen wir hier an dieser Stelle kurz eine Gewinn- und Verlustrechnung³² nach dem Gesamtkostverfahren ohne Detailtiefe dar.

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

³¹ EBIT – Earnings before Interest and Taxes

³² Wir verzichten an dieser Stelle bewusst auf weitere Differenzierungen (Gesamtkosten- versus Umsatzkostenverfahren) sowie Feingliederungen z. B. im Finanzergebnis. Uns geht es lediglich darum, dem Leser aufzuzeigen, von wo bzw. wohin Liquidität kommt bzw. gehen kann.

Wir können dann aber die Abschreibungen (Aufwand, der nicht auszahlungswirksam wird) zum Ergebnis nach Steuern (Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag) addieren und wir haben einen Einzahlungsüberschuss in einer ersten einfachen Definition. 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.

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.

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 Jahr 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 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 physisch nicht verlassen hat, es ist zu keiner Überweisung oder Barauszahlung an Dritte gekommen.

Wir kennen auch den umgekehrten Fall.

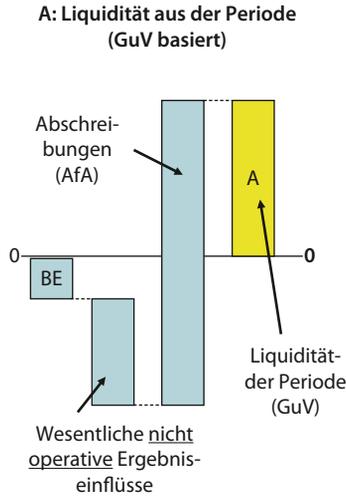
Werden Rückstellungen aufgelöst, ergibt sich daraus keine Einzahlung. Es handelt sich um eine Umbuchung von einem auf ein anderes Konto (Buchungssatz: Rückstellung an Ertrag aus Rückstellungsauflösung), ohne das physisch mehr Geld dazukommt oder abfließt. Wir haben damit nicht mehr Geld in der Kasse. 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!

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. Werden durch aktives Working Capital Management Strukturen und Prozesse kostengünstiger, führt das selbstverständlich auch zu Ergebnisverbesserungen in der GuV.

Damit haben wir einen ersten Saldo – nennen wir ihn ‚A‘ und ‚Liquidität aus der Periode‘ (mit Fokus GuV).



Jetzt aber zu unserem eigentlich Thema

1.3.2 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)

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

Aktiv	Passiv
Anlage- vermögen	Eigenkapital
	Fremdkapital - langfristige Verbindl.
Umlaufverm. - Vorräte - Forderungen - Kasse/Bank	- 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.



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

- 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.

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

Achtung, die Verbindlichkeiten müssen **zunehmen**, um weitere Liquidität zu gewinnen.

Vielleicht sind sie jetzt ein wenig verwirrt? Zunehmen? Ja richtig. Manchmal macht eine spätere Zahlung oder sogar eine Erhöhung der kurzfristigen Verbindlichkeiten Sinn! Sie glauben ja gar nicht, wie viele Unternehmen Eingangsrechnungen bei weitem zu früh bezahlen. Auf der Rechnung steht „30 Tage netto“, überwiesen wird aber bereits nach 20 Tagen. Warum? Man hört dann alle möglichen Erklärungen, die aber ehrlich gesagt alle keinen Sinn machen. Sie wollen eine Auswahl, auch kein Problem:

1. „Unsere Prozesse sind so gut, dass wir einfach schneller sind.“
2. „Wir sind ehrliche Kaufleute – die Leistung ist erbracht, also zahlen wir auch so früh wie möglich und darauf sind wir stolz.“
3. „Aufgrund von nur wenigen Zahlläufen pro Monat können wir nicht nach 30 Tagen zahlen, daher zahlen wir früher.“

Pünktlich zu zahlen ist eine Frage der Ehrlichkeit, besonders wenn die Leistung zur Zufriedenheit erfüllt wurde. Aber der Lieferant bietet mir ja 30 Tage an, dann muss ich doch kein schlechtes Gewissen haben.

Mit technischen Gründen zu antworten, halte ich eher für ein Armutszeugnis. Dann habe ich wohl meine IT nicht im Griff. Und passen die Zahlläufe nicht, dann müssen diese halt angepasst werden.

Die meisten Lieferanten reagieren auch nicht böse, wenn aufgrund eines festgesetzten Zahllaufes eine Rechnung einmal einige Tage später eingeht.

Damit wir uns hier richtig verstehen – ich halte kein Plädoyer für spätes oder sogar verspätetes Bezahlen von Rechnungen. Nein, ich plädiere nur dafür, kein Geld zu verschenken, erst recht nicht, wenn wir es angeboten bekommen.

Umgekehrt können wir auch Liquidität durch die Posten verlieren, dann wenn umgekehrt

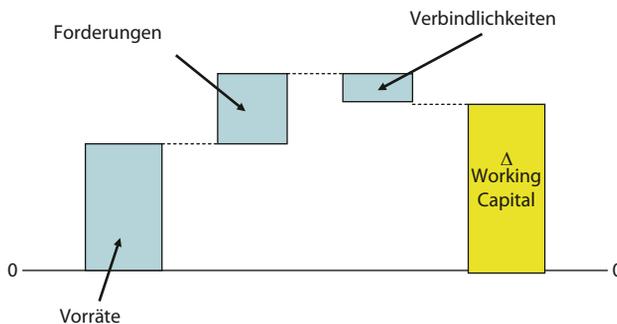
- Vorräte im Vergleich zur Vor-Periode zunehmen
- Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zur Vor-Periode zunehmen
- Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen im Vergleich zur Vor-Periode abnehmen

Hier müssen die Verbindlichkeiten im Periodenvergleich dann **abnehmen**, um weitere Liquidität zu verlieren.

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.

Stellen wir uns das noch einmal grafisch dar.

In dem dargestellten Beispielfall sehen wir die Zusammensetzung des Working Capital aus den Vorräten, Forderungen und Verbindlichkeiten (aus Lieferungen & Leistungen).



Und jetzt stellen Sie sich einmal für die drei Bilanzposten Veränderungen im Vergleich zu einer Vorperiode vor, also z. B.

- Liquiditätszunahme aus Abbau der Vorräte
- Liquiditätszunahme aus Abbau der Forderungen
- Liquiditätszunahme aus Aufbau der Verbindlichkeiten.

Ihr geistiges Auge müsste Ihnen jetzt ein kleineres Working Capital als Ergebnis zeigen. Die hier aber nicht dargestellte Position Kasse/Bank wäre aber massiv angestiegen.

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.

$$I = \text{Zwischensumme (ZS)} - \text{Liquidität aus Periode und aus ‚Working Capital‘}$$

oder

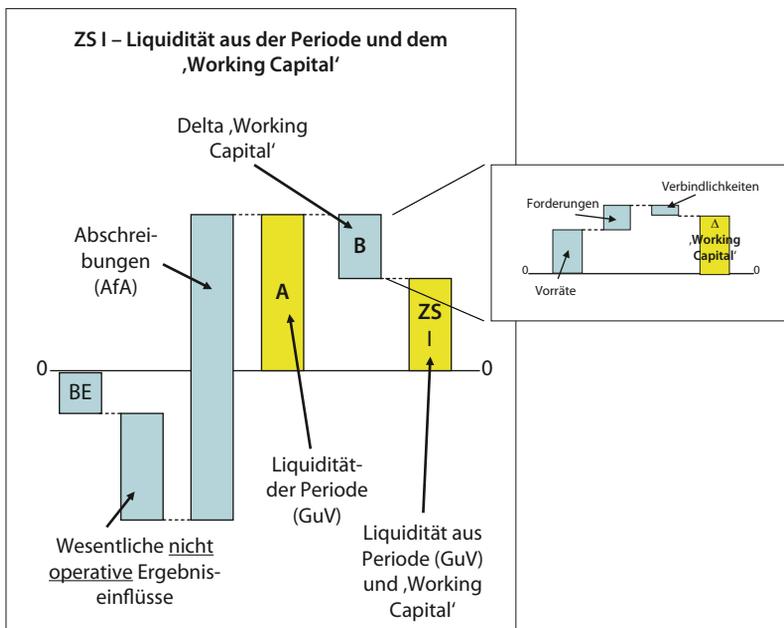
$$\text{ZS I} = A + B$$

mit

A = Liquidität aus der Periode (GuV basiert)

B = Änderung Working Capital (Periodenvergleich)

Grafisch sieht dies dann so aus:



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

1.3.3 Liquidität aus sonstigem Unternehmensvermögen

Unter diesem sonstigem Unternehmensvermögen versteht man