

Heinz-Jürgen Klepzig

Working-Capital und Cash Flow

Heinz-Jürgen Klepzig

Working-Capital und Cash Flow

Finanzströme durch
Prozessmanagement optimieren

2., überarbeitete Auflage



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

1. Auflage 2008
2. Auflage 2010

Alle Rechte vorbehalten
© Gabler Verlag | Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2010

Lektorat: Ulrike M. Vetter

Gabler Verlag ist eine Marke von Springer Fachmedien.
Springer Fachmedien ist Teil der Fachverlagsgruppe Springer Science+Business Media.
www.gabler.de



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

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

Umschlaggestaltung: KünkelLopka Medienentwicklung, Heidelberg
Druck und buchbinderische Verarbeitung: Ten Brink, Meppel
Gedruckt auf säurefreiem und chlorfrei gebleichtem Papier
Printed in the Netherlands

ISBN 978-3-8349-1839-0

Vorwort

Bei der Drucklegung der 1. Auflage dieses Buches zur Jahreswende 2007/2008 grummelte es wohl hier und da im Weltmarkt. Aber nur wenige ahnten die verheerende Talfahrt der Weltwirtschaft voraus. Rund drei Wochen vor der Lehmann-Krise im Herbst 2008 stellte der Autor im controller magazin die Frage „Wäre Ihr Unternehmen gewappnet, einen schlagartigen Umsatzschwund von 30% zu überleben?“, und meinte, mit Umsatzeinbrüchen von 30 Prozent zum vergleichbaren Vorjahreswert eine Extremsituation zu skizzieren¹.

Eine solche Frage wurde zu diesem Zeitpunkt von den meisten Managern noch als schwarz-seherisches worst-case-Szenario abgetan. Doch dann kam es in vielen Branchen und Unternehmen weitaus schlimmer!

Zum Jahresbeginn 2010 stellt sich die Lage der Weltwirtschaft immer noch als höchst volatil dar. „Wir fahren auf Sicht“ hört man derzeit viele Unternehmer sagen, die vorsichtig die zukünftige Marktentwicklung abtasten. Die letzten Monate zeigen, dass kurzfristige Überraschungen „nach oben“ und „nach unten“ möglich sind! Doch egal, welche weitere Marktentwicklung uns bevorsteht: bei einem drastischen Umsatzschwund wie auch bei einer furiosen Umsatzsteigerung kann die Liquidität des Unternehmens schnell zum Engpass werden! Dies gilt insbesondere auch deshalb, weil die Kreditvergabe über Kreditinstitute aus nachvollziehbaren Gründen (z.B. Rating-Verfahren, Diskussion über Kernkapitalquote der Banken, generelle Risiko-Entwicklung der Märkte ...) zunehmend schwieriger wird. Als maßgeblicher Ansatz zur Verbesserung der Liquiditätssituation in den Unternehmen ist konsequentes Working-Capital-Management erkannt worden.

Das Thema „Working-Capital und Cash Flow“ bleibt also hochaktuell.

Dies wird gegenwärtig auch in den Strategien der Unternehmen, in Workshops und in der Resonanz auf Vorträge zum Working-Capital-Management deutlich. Die 2. Auflage 2010 behandelt das Thema mit umfangreichen Aktualisierungen und Hinweisen aus dem praktischen Working-Capital-Management.

¹ Klepzig, Heinz-Jürgen: Vor-Sicht ist Controller-Pflicht, in: controller magazin September/Oktober 2008, S. 98/99

Der Prozess einer Manuskripterstellung und -überarbeitung erfolgt in aller Regel in Schleifen: ich danke meinem Freund Dipl.-Volkswirt Wolfgang Flachmann, der durch zahlreiche Gespräche und Korrekturschleifen bei beiden Auflagen zur kontinuierlichen Verbesserung der Veröffentlichung beigetragen hat.

Gauting im Februar 2010

Heinz-Jürgen Klepzig

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Einführung	9
1. Working-Capital: Definition, Wirkungen, Relevanz.....	13
1.1 Hintergrund: Wandel und Unternehmenssicherung	13
1.2 Was ist Working-Capital?.....	18
1.3 Working-Capital-Management und wertorientierte Unternehmensführung	22
1.3.1 Wertsteigerungshebel: Wachstum.....	23
1.3.2 Wertsteigerungshebel: Operative Exzellenz.....	23
1.3.3 Wertsteigerungshebel: Finanz-/Vermögensstruktur.....	24
1.3.4 Wertsteigerungshebel: Portfolio-Steuerung.....	25
1.3.5 Working-Capital und Geschäftswertbeitrag	26
1.4 Working-Capital und Basel II	27
2. Working-Capital-Defizite in der Unternehmenspraxis	29
2.1 Prozessverantwortliche	29
2.2 Zielabstimmung	30
2.3 Zielinhalte	32
3. Working-Capital: Verbesserung durch Prozessmanagement.....	35
3.1 Der Working-Capital-Zyklus	35
3.2 Die Kernprozesse des Working-Capital-Managements.....	36
4. Working-Capital: Veränderungsmanagement.....	41
4.1 Übersicht.....	41
4.2 Grundsätze des Veränderungsmanagements	43
4.3 Working-Capital-Reduzierung aus Prozesssicht	46
4.4 Kennzahlen und Indikatoren	49
4.5 Verbesserungshebel.....	51
4.5.1 Eliminieren	52
4.5.2 Standardisieren	54
4.5.3 Differenzieren.....	54
4.5.4 Integrieren	56

4.5.5 Stabilisieren.....	57
4.5.6 Qualifizieren	58
4.6 Werkzeugkasten.....	59
4.6.1 Strukturierung und Klassenbildung.....	60
4.6.2 Prozessuntersuchung.....	73
4.6.3 Prozessbeschreibung/-erfassung	84
4.6.4 Prozessdiagnose	95
4.6.5 Prozessmodellierung.....	105
4.6.6 Basiswerkzeuge des Prozessmanagements	117
5. Working-Capital:	
Gestaltungsmodelle für Finanzierung und Cash-Management	129
5.1 Vorräte/Bestände.....	129
5.1.1 Bestandszurechnung/inbound	129
5.1.2 Bestandszurechnung/outbound	132
5.1.3 Bestandsreduzierung durch schlanke Prozesse	133
5.1.4 Bestandsreduzierung durch Vor-Ort-Management.....	141
5.2 Forderungen.....	148
5.3 Verbindlichkeiten.....	151
5.4 Kassenbestand	153
6. Projektkonzepte zur Working-Capital-Analyse und -Verbesserung	157
6.1 Projektkonzept zum Working-Capital-Management.....	157
6.2 Fallbeispiel Beständemanagement.....	159
6.3 Fallbeispiel Auftragsabwicklung	163
6.4 Fallbeispiel Beschaffungsmanagement.....	164
7. Leitlinien	167
Abkürzungsverzeichnis	171
Literaturverzeichnis.....	173
Stichwortverzeichnis	175
Der Autor	179

Einführung

Pointiert formuliert war der Bereich Finanzen bislang bei mittelständischen und mittleren Unternehmen überwiegend der reaktive Empfänger von unternehmerischen Prozesskonsequenzen; heute wird er immer mehr zum aktiven Treiber von finanzwirtschaftlich-orientierten Prozessgestaltungen!

Dringende Aufgabe ist es heute, nicht mehr allein Material- und Informationsfluss aufeinander abzustimmen, wie es traditionell in der Logistik praktiziert wird, sondern die Integration von Material-, Informations- und finanziellen Prozessen zu verfolgen.

„Finanzierung – eine neue Dimension der Logistik“, heißt eine Veröffentlichung der Bundesvereinigung Logistik², die eine finanzwirtschaftliche Sicht bei der Ausgestaltung der Supply Chain fordert. Die besondere Notwendigkeit dieser integrierten finanzwirtschaftlich-orientierten Prozessgestaltung ergibt sich heute zunächst durch die generell rauer werdende Wettbewerbslandschaft. Eine weitere wesentliche Ursache sind die Vorgaben von Basel II, die insbesondere den deutschen Mittelstand aufgrund seiner chronischen Eigenkapitalschwäche belasten.

Die Fachleute sprechen heute von Financial Supply Chain Management. Die Financial Supply Chain verläuft parallel zur physischen Supply Chain eines Unternehmens und beschreibt dessen Finanzströme. Ziel ist die Optimierung dieser Finanzströme, beginnend bei der Kreditwürdigkeitsprüfung bis zum Zahlungseingang mit dem Hauptziel, den Cash-to-Cash-Cycle zu beschleunigen.

Mit gezielter Prozessgestaltung lassen sich unterschiedliche finanzwirtschaftliche Stoßrichtungen verfolgen:

1. Reduzierung des Working-Capitals
Wesentliches Ziel ist dabei, das gebundene Umlaufvermögen niedrig zu halten. Daraus resultieren eine Verbesserung sowohl der Liquiditäts- und Kostensituation als auch der Verzinsung des eingesetzten Kapitals.
2. Reduzierung des Anlagevermögens
Neben dem Working-Capital wird auch das Anlagevermögen unmittelbar durch Prozessgestaltung beeinflusst. Beispielsweise können durch Just-in-Time-Anlieferungen bisher benötigte Lagerflächen im Wareneingang überflüssig und möglichst wertschöpfend (also nicht einfach ein Leerstand der Flächen!) umgewidmet werden.

² Bundesvereinigung Logistik (Hrsg.), 2003

Niedriges Anlagevermögen führt ebenfalls zu einer Verbesserung sowohl der Liquiditäts- und Kostensituation als auch der Verzinsung des eingesetzten Kapitals.

Die Auswirkungen werden veranschaulicht durch die Bilanz und das DuPont-Schema:

- Die Reduzierung von Umlauf- und Anlagevermögen führt zu einer liquiditätsfördernden Bilanzverkürzung (Abbildung 1).

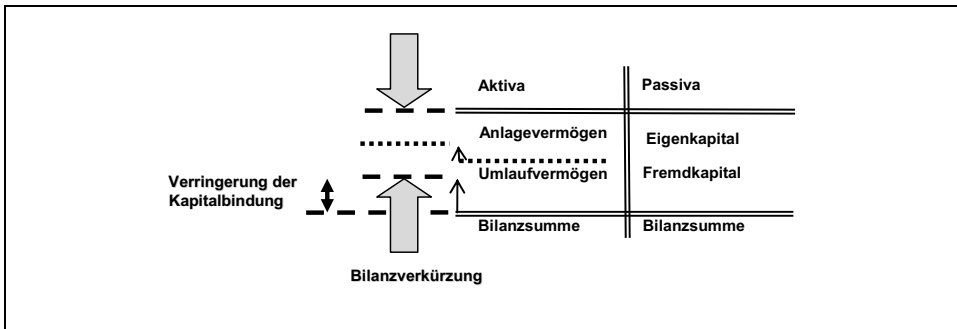
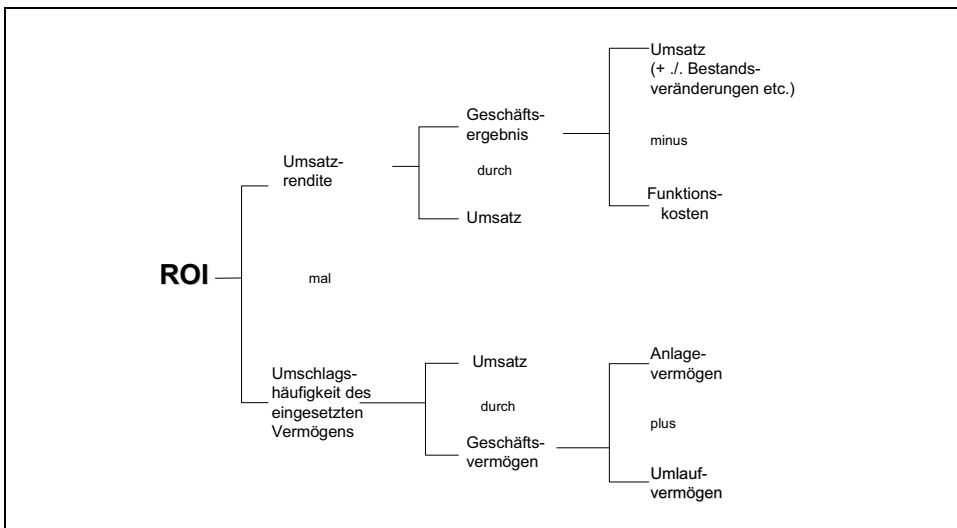


Abbildung 1: Bilanzverkürzung schafft Liquidität

- Das traditionelle DuPont-Schema veranschaulicht, dass ein niedriges Umlauf- und Anlagevermögen über einen erhöhten Gesamtkapitalumschlag zu einem verbesserten Return-on-Investment (ROI) führt (Abbildung 2).



Quelle: Vgl. Weston, Fred J.: *Managerial Finance*, New York 1962

Abbildung 2: DuPont-Pyramide

Viele Unternehmen stehen heute plötzlich in der Situation, kurz- bis mittelfristig Verbesserungspotenziale bei Liquidität und Kapitalverzinsung realisieren zu müssen. In diesem Fall bietet es sich bei den kapitalbindenden Vorgängen an, primär die Working-Capital-beeinflussenden Prozesse zu untersuchen. Diese sind tendenziell stärker operativ und umsetzungsnäher. Dagegen sind die das Anlagevermögen beeinflussenden Prozesse eher strategisch ausgelegt mit einem mittel- bis langfristigen Realisierungszeitraum.

Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich auf die Reduzierung des Working-Capitals und die Gestaltung der zugehörigen Prozesse. Dazu zählen insbesondere die Prozesse des Managements von Forderungen (Order-to-Cash), Verbindlichkeiten (Purchase-to-Pay) und Vorräten (Total Supply Chain). Die Stellgrößen zur Beeinflussung des Working-Capitals sind vielfältig und beeinflussen sich gegenseitig. Sie reichen von der Vertragsgestaltung, Rechnungsstellung oder Reklamationsbehandlung über die gesamte Auftragsabwicklung und Leistungserstellung bis zur Planung des Bedarfs, der Lageroptimierung und der Lieferantenauswahl.

Die Leitlinie ist, dass es für eine gute Prozessgestaltung nicht ausreicht, fließende störungsfreie Prozesse zu formen: Unternehmensprozesse müssen darüber hinaus ausreichend Cash generieren, sonst ist das Unternehmen über kurz oder lang betriebswirtschaftlich nicht in Balance und schnell in seiner Existenz gefährdet.

Die Prozessgestaltung wird jedoch in vielen Unternehmen zu wenig monetär bewertet und betriebswirtschaftlich hinterfragt. Hier liegen nach unserer Erfahrung erhebliche Verbesserungsmöglichkeiten vor, die im Folgenden diskutiert werden.

1. Working-Capital: Definition, Wirkungen, Relevanz

1.1 Hintergrund: Wandel und Unternehmenssicherung

Einige massive Veränderungen, die Unternehmen schon jetzt und erst recht in Zukunft zu schaffen machen, sind in Abbildung 3 als Einflüsse zusammengefasst.

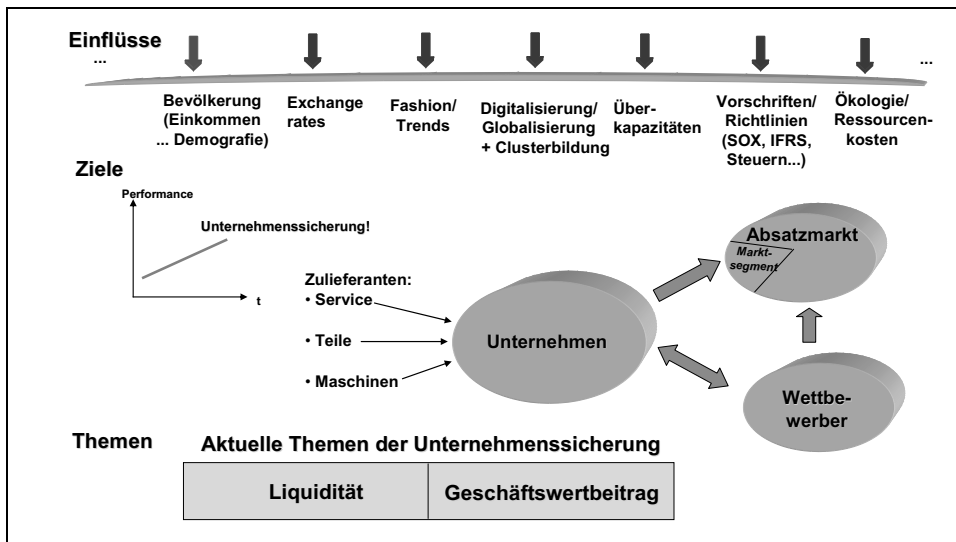


Abbildung 3: Aktuelle Themen der Unternehmenssicherung

Diese Einflüsse wirken in unterschiedlichem Maße auf jeden Marktpartner ein. In Abbildung 3 sind beispielhaft neben dem Unternehmen die Zulieferanten, die Wettbewerber und die Kunden im Absatzmarkt genannt.

In der Praxis beschränkt sich das Unternehmen auf ein Zielmarktsegment, da die Bedienung des gesamten Marktes in aller Regel wirtschaftlich nicht sinnvoll oder auch ressourcenmäßig nicht machbar ist. Das Unternehmen will den Kunden mit Produkten und/oder Leistungen beliefern. Das Gleiche will der Wettbewerber. Das Unternehmen wird nur dann beim Kunden erfolgreich sein können, wenn es sich besser als die Konkurrenz auf die Bedürfnisse des Kunden einstellt. Ziel muss es sein, dem Kunden mehr Nutzen zu liefern als der Wettbewerber. Anspruchsvolle Kunden messen die Leistungen des Unternehmens immer an den Leistungen der

stärksten Wettbewerber. Grundsätzliche Aufgabe für das Unternehmen ist es also, sich bei solchen Aspekten positiv vom Wettbewerb abzuheben, die für den Kunden von Wert sind.

Aufgrund der vielfältigen Veränderungen werden die Karten für die Marktteilnehmer andauernd neu gemischt: Chancen und Risiken insbesondere der Anbieter verändern sich daher ständig. Nachfolgend werden die in Abbildung 3 beispielhaft aufgeführten Einflüsse und daraus resultierende Veränderungen kurz skizziert.

Bevölkerung

In den kommenden Jahren werden sich die Altersstruktur und auch das Bevölkerungsvolumen in den meisten westlichen Ländern, jedoch beispielsweise auch in den ehemaligen sozialistischen Staaten, spürbar verändern: Die Alters-„Pyramide“ wird in einem überschaubaren Zeitraum zur Alters-„Ulme“.

Ergänzend dazu ist bei der Einkommensstruktur für diese Länder die Tendenz zu sehen, dass die bisher vorherrschende Pyramide mehr und mehr zur Eieruhr wird: Eine Polarisierung in die Gruppierungen „Habenichtss“ und „Geldadel“ ist absehbar.

Es kommen weiterhin neue Wettbewerber aus Korea, China, Indien sowie dem arabischen Raum hinzu, und es ergeben sich neue, teilweise äußerst einkommensstarke Käuferschichten in diesen Regionen.

Exchange Rates

Die Exchange Rates haben auf ein exportorientiertes Land, wie es Deutschland ist, großen Einfluss. Im Zeitraum 2006 bis 2008 wurde beispielsweise der Euro im Verhältnis zum US-Dollar um immerhin 25 Prozent teurer. Um im Geschäft zu bleiben, bedeutete dies konkret für Exporteure, dass die Herstellungskosten für Exporte in die USA erheblich gesenkt werden mussten.

Fashion/Trends

Fashion und Trends beeinflussen Unternehmen auf unterschiedliche Art:

Bei Fashion ist nicht nur an Haute Couture aus Paris oder Design-Spielereien von Pkw-Schmieden zu denken. Es gibt beispielsweise auch betriebswirtschaftliche Modeerscheinungen: Konzepte, die vielfach nicht ausreichend hinterfragt zur einseitigen Heilslehre vieler Geschäftsführungen mutierten, wie:

- Synergie-Effekte („1 + 1 = 3“)

- Going-offshore („Wer als Kfz-Zulieferer keinen Standort in Osteuropa hat, ist für uns generell out“)
- Lean-Management („Eine Methode, die die Europäer nachmachen, weil die Amerikaner annehmen, dass die Japaner sie verwenden“).

Digitalisierung/Globalisierung und Clusterbildung

Die Globalisierung der Beschaffungs- und Absatzmärkte hat in den letzten Jahren großen Einfluss auf die Unternehmen ausgeübt. Die Entfernung als Barriere hat in vielen Geschäftsbeziehungen an Bedeutung verloren. So liegen die Transportkosten beispielsweise für eine Flasche Wein aus Südafrika nach Westeuropa bei Großabnahmen in der Größenordnung von nur 3 bis 5 Prozent des Verkaufspreises. Erleichtert wird die Globalisierung insbesondere durch die digitale Telekommunikation (z. B. für Tracking & Tracing).

In Zeiten schlechter Arbeitsmarkt- und Konjunkturlage werden sonst auf Selbständigkeit wertlegende Unternehmer offener für Kooperationen. Als Unternehmensnetzwerk oder Cluster bezeichnet man Kooperationen von verschiedenen Unternehmen, ihren Zulieferern, Forschungseinrichtungen (z. B. Hochschulen), Dienstleistern (z. B. Designstudios und Ingenieurbüros) und verbundenen Institutionen (z. B. Handelskammern), die als untereinander abgestimmte Initiative das Ziel haben, branchenspezifische Kompetenzen einer Region auszubauen. Bei den beteiligten Unternehmen handelt es sich meist um mittelständische Unternehmen. Clusterbildung kann also bei erfolgreicher Dynamik ein Gegengewicht zur Globalisierung des Going-offshore bieten.

Häufig zitierte frühe Beispiele für solche Clusterinitiativen sind in Europa der AC Styria (Automobilzulieferer) und der oberösterreichische Automobil-Cluster (AC). In Deutschland gibt es mittlerweile Clusterinitiativen für so unterschiedliche Arbeitsgebiete wie Medizintechnik, Nanotechnologie oder Forst und Holz.

Im Kern ist das Bestreben, Unternehmensnetzwerke aufzubauen, nichts Neues: Die Möbelindustrie in Ostwestfalen-Lippe wie die Glasverarbeitung in Thüringen waren beispielsweise einst starke Cluster. Heute versucht man – auch durch Unterstützung der Wirtschaftspolitik – mit Clusteroffensiven gezielt die Wettbewerbsfähigkeit und Wirtschaftskraft einer Region durch Förderung insbesondere des Mittelstands zu verbessern und sogenannte Center of Competence zu bilden.

Überkapazitäten

In vielen Märkten sind Angebot und Nachfrage nicht im Gleichgewicht. Überkapazitäten führen zu hartem Wettbewerb und hohem Preisdruck. Das Erstarken verschiede-

dener einstiger NIC (Nearly Industrialized Countries) wird in einigen Märkten den Wettbewerb in absehbarer Zeit weiter verschärfen.

Vorschriften/Richtlinien

Vielfältige Vorschriften und Richtlinien und ihre Neuerungen beeinflussen das Geschäftsleben und müssen bewältigt werden: national können das beispielsweise Änderungen der Steuervorschriften sein. Doch auch international entstehen kurz- bis mittelfristig Vorgaben, die selbst bei einem primär national ausgerichteten Unternehmen zu einschneidenden Veränderungen führen, etwa Basel II (und eventuelle Nachfolger), SOX oder IFRS.

Ökologie/Ressourcenkosten

Die Entwicklung der Preise pro Barrel Rohöl wirkt sich unmittelbar auf die Kraftstoff- und Heizölpreise, früher oder später über Leistungserstellung und Transport auf alle Güter- und Dienstleistungspreise aus. Umwelteffizienz bei Verbräuchen (z. B. Wasser, Rohstoffe, Energie) und Emissionen (z. B. Treibhausgase, Stickoxide) wird zunehmend vom Gesetzgeber gefordert und durch monetäre Steuerung angestrebt. Auch in diesem Einflussfeld wirken stetig oder auch sprunghaft verändernde nationale und internationale Vorgaben.

Fazit

Also *Panta rhei* – alles fließt und geht sogleich in den nächsten Zustand über. Wie jedoch die sich verkürzenden Halbwertszeiten des Wissens heute aufzeigen, fließt alles immer schneller. Es gilt Schritt zu halten mit diesen schnellen Änderungsabfolgen und ihren häufig unerwarteten Auswirkungen. Die Inlandsproduktion deutscher Pkw-Hersteller beispielsweise weist im Jahresverlauf regelmäßig vorausplanbare saisonale Schwankungen auf. Die Statistik der letzten Jahre zeigt aber auch, dass in verschiedenen Jahren die Inlandsproduktion schlagartig nicht vorausplanbar um rund 30 Prozent unter den Vorjahreswert absackt.

Primäres Ziel muss es für ein Unternehmen sein, in dem skizzierten sich schnell wandelnden Feld zu überleben. Zur Unternehmenssicherung trägt im Wesentlichen bei, dass die marktrelevante Performance des Unternehmens möglichst ständig verbessert wird und damit jederzeit eine Finanzierung aus eigener Kraft möglich ist. Für einen durch marktwirtschaftliche Prinzipien bestimmten Markt ergibt sich angesichts des Marktdrucks durch Überkapazitäten als Leitbild der Unternehmenssicherung:

■ Erheblich besser sein als der Durchschnitt!

Niederschlag findet eine gelungene unternehmenssichernde Ausrichtung eines Unternehmens insbesondere in den Kennzahlen zur Liquidität und dem Geschäftswertbeitrag. Grundsätzlich gilt, dass ein Unternehmen zu jedem Zeitpunkt eine ausreichende Liquidität haben sowie tendenziell mindestens positive Geschäftswertbeiträge aufweisen sollte.

Für krisenhafte Zeiten allerdings gilt: Liquidität geht vor Rendite! In angespannten Zeiten hat also die Liquiditätssteuerung eines Unternehmens Priorität vor Geschäftswertverbesserungen.

Die Liquidität kann durch Verbesserung des momentanen Cash Flow erhöht werden, also durch Gestaltung von Einnahmen minus Ausgaben.

Der Grundgedanke des Geschäftswertbeitrags ist, dass ein Unternehmen mindestens die Kapitalkosten verdienen muss. Ein positiv wachsender Geschäftswertbeitrag liegt vor, wenn das Geschäftsergebnis nach Steuern die Kapitalkosten nicht nur deckt, sondern die Überdeckung sogar noch erhöht werden kann.

Diskussionen über Liquidität und Geschäftswertbeitrag sind beileibe keine akademischen Spielchen. Der Handlungszwang deutscher Unternehmen kann anhand von zwei Beispielen verdeutlicht werden:

Die Möbelindustrie in Deutschland ist ein typischer Vertreter des Mittelstands. Eine generelle Konsumzurückhaltung in Verbindung mit der demografischen Entwicklung in Deutschland führte in den letzten Jahren zu sinkenden Umsatzzahlen im Inland. Forcieren des Exports ist einer der chancenreichen Ansätze. Allerdings wird auch der Wettbewerb außerhalb der Landesgrenzen immer schärfer. Die Ergebnissituation für die meisten deutschen Möbelhersteller ist seit langem unbefriedigend, was angesichts der typischen Eigenkapitalchwäche hochprekär ist. Innerhalb der letzten 15 Jahre sind Dutzende von Unternehmen aus dem Markt ausgeschieden.

Für die Pkw-Fertigung geht man von weltweiten Produktionsüberkapazitäten in der Größenordnung von 35 Prozent aus. Selbst in Märkten wie Osteuropa, die als willkommene Absatzmärkte aufgefasst wurden, existieren derzeit derart viele Produktionskapazitäten, dass die hergestellten Einheiten in Osteuropa nicht abgesetzt werden können. Resultat ist ein Druck auf Märkte und Standorte insbesondere in Westeuropa. Weitere Betriebsschließungen, Firmenübernahmen oder auch Insolvenzen sind vorprogrammiert.

Beide Beispiele zeigen, dass es aufgrund der Wettbewerbssituation zunehmend schwieriger wird, wirtschaftlich über Wasser zu bleiben. Die konkrete unternehmerische Aufgabenstellung heißt:

Liquide bleiben und ausreichenden Geschäftswertbeitrag einfahren!

1.2 Was ist Working-Capital?

Um die Rolle des Working-Capitals bei der Verbesserung von Liquidität und Geschäftswertbeitrag zu verstehen, nachfolgend zunächst die Definition von Working-Capital:

Working-Capital* =	Liquide Mittel
	+ Kurzfristige Forderungen
	+ Vorräte
	./. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen
	./. Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten

* = Netto-Umlaufvermögen

Working-Capital hat zwei Dimensionen: Geld und Zeit. Es ist eine zeitpunktbezogene monetäre Größe.

Ein entlang der Zeitachse geschickt agierendes Unternehmen kann durchaus ein negatives Working-Capital haben. Ein niedriges oder sogar negatives Working-Capital ist in aller Regel ein Zeichen von besonderer Marktmacht.

Beispiel 1:

Ein Lebensmittelhändler kassiert bar vom Kunden. Den Lieferanten bezahlt er erst zwei Wochen später.

Beispiel 2:

Ein Software-Entwickler erhält vor Beginn seiner Arbeiten eine Kundenanzahlung auf den Auftrag.

Working-Capital entspricht also dem Umlaufvermögen minus den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und eventuell weiteren kurzfristigen Verbindlichkeiten, die beide in aller Regel zinsfrei sind.

Zur Veranschaulichung ist in Abbildung 4 das Working-Capital innerhalb der Bilanz skizziert.

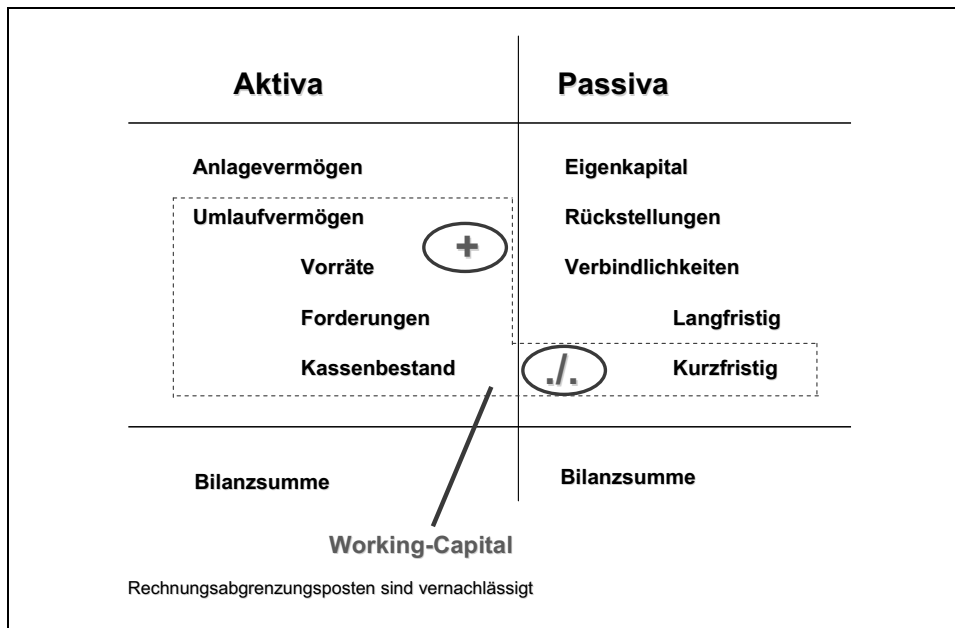


Abbildung 4: Working-Capital in der Bilanz

In Abbildung 5 sind zunächst als Übersicht die wesentlichen Stellhebel dargestellt, die zu einer Verbesserung der Liquidität und Erhöhung des Geschäftswertbeitrags führen:

- Die Reduzierung des Working-Capitals verbessert sowohl die Liquidität als auch den Geschäftswertbeitrag (GWB).
- Die Reduzierung des Anlagevermögens erhöht den Geschäftswertbeitrag.

Die Reduzierung des Working-Capitals wird insbesondere erreicht durch Beherrschung der relevanten Prozesse. Es handelt sich in der Praxis um kurz- bis mittelfristig formbare Aufgabenfelder, die die Gestaltung der Forderungen, Lager- und Kassenbestände sowie Verbindlichkeiten beinhalten.

Bei der Reduzierung des Anlagevermögens geht es in der Praxis um die Ausgestaltung von Immobilien, Anlagen und Einrichtungen und damit um mittel- bis langfristig modellierbare Aufgabenfelder überwiegend auf der Basis von strategischen Entscheidungen. Und tatsächlich ist „Betongold“ in den Bilanzen verschiedener Unternehmen zu entdecken und zu heben.

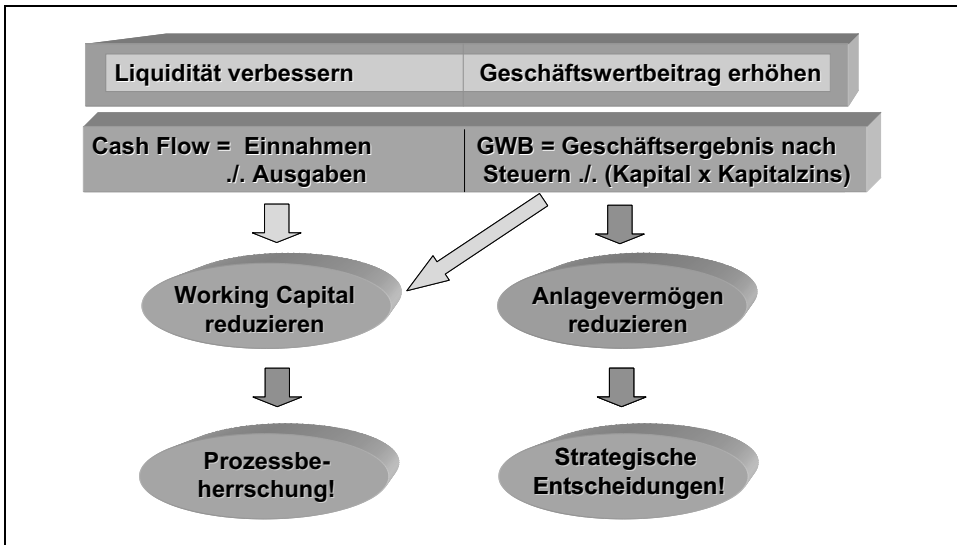


Abbildung 5: Stellhebel für Liquidität und Geschäftswertbeitrag

In Abbildung 6 ist die Ermittlung des Geschäftswertbeitrags dargestellt. Im Kern ist der Geschäftswertbeitrag der Überschuss des Geschäftsergebnisses nach Steuern über die Kapitalkosten für das verwendete Geschäftsvermögen. Beim Kapitalkostensatz sind hinreichende Werte für die Fremd-, aber auch die erwartete Eigenkapitalverzinsung anzusetzen. Ein Unternehmen kann also auf den ersten Blick durchaus befriedigende Werte für den NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) aufweisen und dennoch ungünstige Geschäftswertbeiträge erbringen. Falls der Geschäftswertbeitrag eines Unternehmens bei marktgerechten Kapitalkostensätzen dauerhaft negativ ist, kann dies ein Hinweis dafür sein, die Geschäftstätigkeit zu beenden, das Unternehmen zu liquidieren und das Kapital anderweitig zinsbringend anzulegen.

Die Darstellung macht deutlich, dass der Geschäftswertbeitrag aus den periodisierten Größen der Bilanz und der Erfolgsrechnung abgeleitet ist:

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) \cdot Ertragssteuern = NOPAT

NOPAT \cdot Kapitalkosten für das Geschäftsvermögen = Geschäftswertbeitrag

Der Einfluss des Working-Capitals auf den Geschäftswertbeitrag wird deutlich: Eine Reduzierung des Working-Capitals führt durch Beeinflussung der Bilanz-relevanten Assets zu geringeren Kapitalkosten und damit zu einem günstigeren Geschäftswertbeitrag.