

Christian Neusser, Florian Philippi und Nico Kreusel

Working Capital Management

Kurzfristig Liquidität schaffen, langfristig Liquidität sichern (Konzept und Umsetzung des WCM)

Die Finanzkrise hat bei vielen Banken trotz niedrigem Zinsniveau zu einer verstärkten Zurückhaltung bei der Kreditvergabe geführt. Dies zwingt den Mittelstand immer häufiger alternative Wege zu finden, um sich Liquidität zu sichern. Die Innenfinanzierung, speziell das Working Capital Management (WCM), stellt hierbei einen interessanten relativ einfach anzuwendenden Ansatz dar, um Liquidität aus dem Nettoumlaufvermögen eines Unternehmens zu generieren. Neben der damit - zumindest teilweise - erreichten Unabhängigkeit von externen Kapitalgebern, verbessert sich zudem die Bilanzstruktur und somit wichtige Kennzahlen, die z.B. für eine Darlehensentscheidung herangezogen werden. Dieser Artikel erläutert zunächst das Konzept des WCM und stellt basierend darauf Umsetzungsmöglichkeiten und Praxisbeispiele anschaulich dar.

Die Innenfinanzierung ein Rettungsanker?

In der Krise gilt: „Nur der gesunde Patient bekommt Medizin!“. Diese Maxime bestimmt derzeit die Kreditvergabeentscheidungspraxis bei deutschen Banken. Die Tagespresse titelt und unsere Gespräche mit Führungskräften aus dem Mittelstand belegen, dass große Teile der deutschen Wirtschaft aktuell unter einer „Kreditklemme“ leiden. Während börsennotierten Unternehmen sowie größeren Unternehmen der Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle dient, ist die Vielfalt für mittelständische, nichtnotierte Unternehmen sehr eingeschränkt. Dabei trifft es nicht nur Unternehmen, die unter Liquiditätsengpässen in Folge der Finanzkrise zu leiden haben. Selbst Investitionsdarlehen, um gestärkt aus der Krise hervor zu gehen, oder Betriebsmittelkredite zur Finanzierung saisonaler Geschäfte unterliegen noch stärkerer Prüfung und werden bedauerlicher Weise oft abgelehnt.

Doch was tun, wenn die Fremdkapitalquellen nicht mehr in dem Umfang zugänglich sind, wie dies die Unternehmen eigentlich benötigen? Eine Antwort auf diese Frage liegt sicherlich in der systematischen Anwendung von Methoden der Innenfinanzierung, wie z.B. des WCM. Managern und Eigentümern ist oft nicht bewusst, welche erheblichen Liquiditätsreserven in ihren Unternehmen schlummern.

Was ist eigentlich Working Capital (Management)?

Das Working Capital entspricht in etwa dem Nettoumlaufvermögen eines Unternehmens. Es saldiert sich aus dem Umlaufvermögen (Forderungen und Vorräte) abzüglich der kurzfristigen Verbindlichkeiten. Als Kennzahl zeigt die Höhe des Working Capitals, wie viel Kapital im Unternehmen gebunden ist. Eine Reduktion führt folglich unmittelbar zu einer Freisetzung von gebundener Liquidität.

Die Bestimmung des Working Capital analog der Abbildung 1 zeigt, dass die Hebel in den Forderungen, Vorräten und Verbindlichkeiten liegen, welche durch drei wesentliche Prozesse im Unternehmen beeinflusst werden:

Kontakt:

VEND consulting GmbH
Burgschmietstraße 2-4
90419 Nürnberg

Tel. +49 (0) 911 373 000 10
Fax +49 (0) 911 373 000 29

pr@vend-consulting.de
www.vend-consulting.de

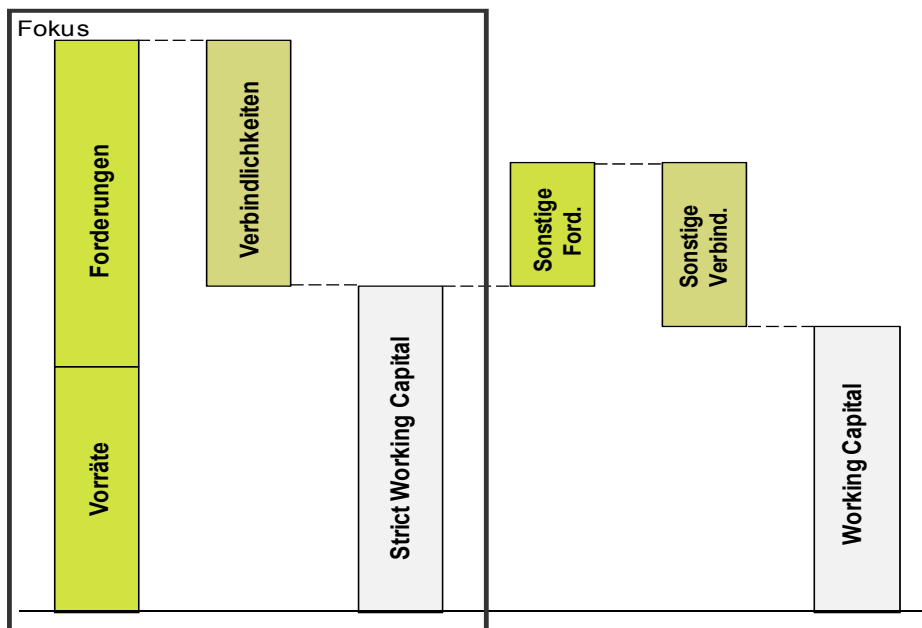


Abbildung 1: Bestimmung des Working Capital

Einkauf (von der Bestellung bis zur Bezahlung), Materialfluss (Verbrauch und der Bevorratung entlang der Wertschöpfungskette) sowie Aufträge (von der Erfassung bis zum Zahlungseingang). Die Beherrschung und Optimierung dieser Prozesse mit entsprechenden Methoden und Maßnahmen bezeichnet man als WCM.

Idee verstanden, aber wie geht's weiter?

Das Working Capital sowie weitere zugehörige Kennzahlen lassen sich vergleichsweise einfach aus der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung ermitteln. Das Umlaufvermögen findet sich auf der Aktivseite der Bilanz unter den Positionen Vorratsvermögen und Forderungen. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten auf der Passivseite der Bilanz beinhalten die Positionen „Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen“, „Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen“ sowie „Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen“, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht. Der Saldo dieser Positionen ergibt das sogenannte „Strict Working Capital“. Durch die Einbeziehung der sonstigen Forderungen sowie der sonstigen Verbindlichkeiten errechnet sich das Working Capital. Die Nettoumsatzerlöse lassen sich aus der Gewinn und Verlustrechnung (GuV) ablesen.

Mit Hilfe einiger weniger Kennzahlen kann die Kontrolle und Steuerung des Working Capitals effizient umgesetzt werden, d.h. ohne lange Projektlaufzeiten oder hohe Aufwendungen, beispielsweise zur Anpassung des vorhandenen Warenwirtschafts- oder Finanzbuchhaltungssystems, lässt sich in fast allen Unternehmen schnell ein rollierendes Steuerungssystem aufbauen, das von der Buchhaltung oder dem Controlling vergleichsweise leicht bereitgestellt werden kann.

Zu den wesentlichen Kennzahlen des WCM (vgl. Abbildung 2) zählen die Days of Sales Outstanding (DSO), die Days of Payables Outstanding (DPO), die Annual Days of Inventories (DI) sowie die Days of Working Capital (DWC). Während das Working Capital zunächst nur ein absoluter Euro Wert ohne besonderen Bezug ist, werden die weiteren Kennzahlen in Tagen im Verhältnis zum Umsatz berechnet. Dies ermöglicht auch eine Vergleichbarkeit mit anderen Unternehmen der gleichen Branche unabhängig von den Größenunterschieden, die im absoluten Euro Wert zum Tragen kommen.

Key Performance Indikator	Berechnung	Einheit
Working Capital	Vorräte + Forderungen - Verbindlichkeiten	€
Days Sales Outstanding (DSO)	$\frac{\text{Forderungen}}{\text{Nettoumsatz (letzte 12 Monate)/360}}$	Tage
Days Payables Outstanding (DPO)	$\frac{\text{Verbindlichkeiten}}{\text{Nettoumsatz (letzte 12 Monate)/360}}$	Tage
Annual Days of Inventories (DI)	$\frac{\text{Vorratsvermögen}}{\text{Nettoumsatz (letzte 12 Monate)/360}}$	Tage
Days of Working Capital (DWC)	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Nettoumsatz (letzte 12 Monate)/360}}$	Tage

Abbildung 2: Wesentliche Kennzahlen des WCM

Die DSO ergeben sich durch die Division der Forderungen durch den durchschnittlichen Nettoumsatz pro Tag der letzten 12 Monate. Diese Kennzahl misst im Mittelwert die Anzahl von Tagen, welche zwischen Rechnungsstellung und Zahlungseingang vergehen. Sinkt diese Kennzahl, steigt die Liquidität, da sich das Working Capital verringert. Außerdem gibt diese Kennzahl Aufschluss über die Effizienz des Forderungsmanagements. Spiegelbildlich zu sehen sind die DPO, bei der die Verbindlichkeiten ins Verhältnis zum Umsatz der letzten 12 Monate gesetzt werden. Im Gegensatz zu den DSO gilt für diese Kennzahl, je höher, desto besser, da bei längeren Verbindlichkeiten (Lieferantendarlehen) dem Unternehmen mehr Liquidität zur Verfügung steht.

Für die Berechnung der DI wird das Vorratsvermögen durch den durchschnittlichen Nettoumsatz pro Tag der letzten 12 Monate dividiert. Das Ergebnis gibt den Wert des Vorratsvermögens in Tagen des Nettoumsatzes an. Eine Reduktion dieser Kennzahl spiegelt eine niedrigere Kapitalbindung und somit eine Erhöhung der Liquidität wieder. Als letzter Indikator wird noch die DWC betrachtet. Für diese Kennzahl wird das Working Capital mit dem durchschnittlichen Umsatz pro Tag ins Verhältnis gesetzt. Somit gibt diese Kennzahl an, wie viele Tage der durchschnittlichen Umsatzerlöse benötigt werden, um den laufenden Betrieb zu finanzieren.

Was sagt mir das jetzt?

Wie bei allen Kennzahlen, reicht es nicht, nur diese zu betrachten und Entscheidungen über Maßnahmen auf Basis einer isolierten Betrachtung zu treffen. Während die Kennzahlen selbst von der Buchhaltung oder besser dem Controlling bereitgestellt werden können, obliegt die Interpretation und die Entscheidung über Maßnahmen auf Basis dieser Informationen dem Management. Genauso wie die Einleitung richtiger Maßnahmen zu einem schnellen Zuwachs der Liquidität führen kann, besteht die Möglichkeit, dass falsche Maßnahmen zu erheblichen Störungen des Geschäfts führen. Dies kann in einer Krise besonders fatale Folgen haben.

Die Interpretation muss also immer in Verbindung mit den Zielen des Unternehmens und dessen individueller Situation im Markt diskutiert werden. Aber schon ein erster kurzer Diskurs kann Missverhältnisse zwischen den Zahlen aufzeigen. Z.B. weist ein hoher DSO-Wert in Verbindung mit einem niedrigen DPO-Wert darauf hin, dass ein Missverhältnis

zwischen der Finanzierungsseite über Lieferanten und den gewährten Kundenkonditionen besteht. Ziel wäre es nun, dieses Verhältnis schrittweise zu verbessern, ohne Kunden zu verärgern oder die eigenen Konditionen bei Lieferanten zu verschlechtern.

Insgesamt gilt, je weniger sich ein Unternehmen bisher mit seinem Working Capital beschäftigt hat, umso offensichtlicher sind Potentiale und Wege diese zu heben.

Wie sehen nun konkrete Maßnahmen aus?

Vier der fünf vorgestellten Kennzahlen lassen sich durch strukturiertes Ausgaben- und Einnahmenmanagement optimieren. In vielen Fällen können dadurch bereits innerhalb eines kurzen Zeitraumes erste Erfolge erzielt werden.

Maßnahmen zur Verbesserung der Einnahmen sind in erster Linie darauf ausgerichtet die Zeit zwischen dem Verkauf der Ware und dem Eingang der Zahlung zu reduzieren. Diese lassen sich unter zwei Hauptgruppen, nämlich in, „strikte Zahlungsbedingungen“ sowie „optimierte Prozesse“, zusammenfassen.

Im Bereich der **Prozesse** ermöglicht eine Analyse der Überfälligkeit von Forderungen, sich einen Überblick über die Höhe und die Verzugszeit zu verschaffen. Hierbei empfiehlt sich eine Einteilung der Verzugszeit in mehrere Bereiche (z.B. Fristgerecht, 1-30 Tage, 30-60 Tage, >60 Tage Verzug). In diesen Bereichen wird dann entsprechend der prozentuale Anteil an den Gesamtforderungen zum Ende jeden Monats über einen definierten Zeitraum zugeordnet. Im Nachgang der Analyse müssen Maßnahmen etabliert werden, um die überfälligen Forderungen schnell einzubringen und zukünftig eine Überfälligkeit zu vermeiden.

Als weitere Maßnahme sollten generell die **Zahlungsbedingungen** (in Tagen) je Kunde analysiert werden (vgl. Abbildung 3). Mit Hilfe einer graphischen Darstellung (x-Achse: Jahresumsatz, y-Achse: Durchschnittliches Zahlungsziel, Blasengröße: Forderungsbestand) lässt sich schnell erkennen in welchem Segment Handlungsbedarf besteht, d.h. das größte Potential einer Reduzierung des Zahlungsziels besteht. Generell gilt: Je höher der Jahresumsatz, desto kürzer sollte das vereinbarte Zahlungsziel sein.

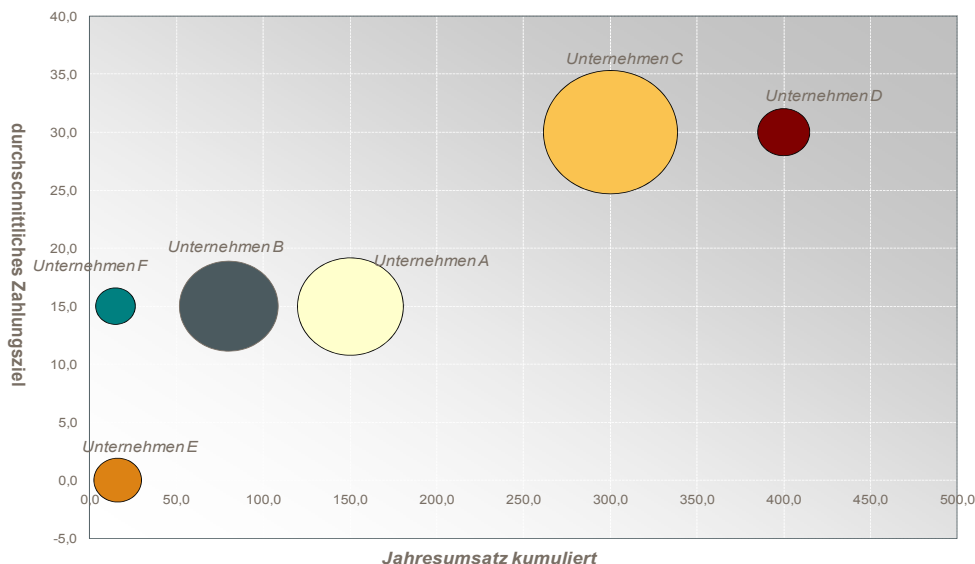


Abbildung 3: Analyse Zahlungsziel je Kunde

Eine Analyse der Zahlungsmethoden nach Kundensegment hilft dabei, den Grad der Kontrolle über den Zahlungseingang zu bestimmen. Beispielsweise ist die Kontrolle bei Bezahlung per Bankeinzug hoch, da der Zeitpunkt der Zahlung selbst bestimmt werden kann. Die Analyse hilft dabei zu identifizieren, in welchen Kundensegmenten der größte Ansatzpunkt für eine Optimierung der Kontrolle über den Zahlungseingang liegt. Sollten keine internen Ressourcen für die vorgenannten Maßnahmen bestehen, so ist z.B. das Factoring eine adäquate Alternative.

Bei der Anwendung aller genannten Maßnahmen muss so vorgegangen werden, dass kein negativer Einfluss auf die Kundenbeziehung entsteht. Des Weiteren ist zu beachten, dass eine Verkürzung der Zahlungsziele zu Forderungen nach höheren Skonti und Boni führen kann. Folgender Praxisfall verdeutlicht die Anwendung der o.g. Handlungsfelder:

Ein mittelständisches Unternehmen der Maschinenbaulieferbranche diagnostizierte, dass sowohl die Forderungen als auch die durchschnittliche Forderungslaufzeit deutlich über dem Branchendurchschnitt lagen. Dies ist kein Einzelfall, denn deutsche Mittelständler zahlen in der Regel schneller als sie selbst bezahlt werden. Um diese Diskrepanz zu entschärfen, wurden zwei wesentliche Maßnahmen ergriffen. Auf der einen Seite wurde das Ausfallrisiko gesenkt, indem Kunden nun regelmäßig an Hand eines Scoring-Modells, das unter anderem auch eine Wirtschaftsauskunft voraussetzt, in Risikoklassen gruppiert und individuelle Zahlungsziele sowie interne Kreditlimits festlegt werden. Auf der anderen Seite wurde das Mahnwesen durch ein Stufensystem beschleunigt und mit Hilfe wöchentlicher Berichte steuerbar gemacht. Im konkreten Fall wurde die Möglichkeit des Factorings als Alternative zur Etablierung eines internen Mahnwesens geprüft. In der Kosten Nutzen Abwägung entschied man sich für die interne Lösung, da zum einen die Kosten geringer waren und genauere Informationen über das Kundenprofil vorlagen, was eine flexible Reaktion ermöglichte. Auf diese Weise konnten Ausfallrisiko und Forderungslaufzeit drastisch gesenkt und damit 2 Mio. € mehr Liquidität freigesetzt werden.

In engem Zusammenhang mit den DPO stehen die DI, da der größte Teil der Vorräte in zu viel gelagerten Rohstoffen bzw. Zulieferartikeln liegt. Hierbei gehen Beschaffung, Lagerwirtschaft und Produktionsplanung Hand in Hand. Im Rahmen der Beschaffung spielen große Losgrößen eine entscheidende Rolle, um möglichst günstige Konditionen aushandeln zu können. Jedoch ist dabei z.B. auf das Mittel der Abrufaufträge zurückzugreifen, in Verbindung mit den liquiditätsschonenden Zahlungskonditionen. Die Lagerwirtschaft fungiert als Bindeglied zwischen Beschaffung und Produktion. Auf Basis der Ein- und Auslagerungen, kann sowohl die Reichweite von Rohstoffen als die Lagerdauer von Fertigerzeugnissen analysiert werden. Erstere lässt sich in Kombination mit der Produktionsplanung optimieren und Zweitere anhand von Rückkopplungen mit den Vertriebsmitarbeitern. Beide Maßnahmen führen zum einen zur Senkung von Lagerbeständen und damit zur Freisetzung von Liquidität zum anderen aber auch zu sinkenden Lagerkosten. Hierzu ein Beispiel, welches die erfolgreiche Anwendung im Rahmen des WCM bei einem mittelständischen Handelshaus zeigt.

Das Unternehmen reduzierte seinen hohen Lagerbestand in zwei Schritten: Zunächst wurde ein konsequentes Dispositionsmanagement mit vorausschauender Planung und Mindestbestandsreichweiten eingeführt. Daraufhin wurde eine Methodik zur monatlichen Lagerinventur auf Basis der Gesamtlagerdauer von Artikeln angewandt, welche die „Ladenhüter“ identifizierte. Der Abverkauf dieser Artikel erfolgte sowohl über den Vertrieb (mit entsprechenden Abschlägen, als auch über eine eigens dafür gegründete „Azubi-Firma“, welche die Produkte erfolgreich bei Online-Vertriebsplattformen offerierte. Das Resultat war ein um knapp 25% reduzierter Lagerbestand, bei gleichzeitiger Verbesserung der Lieferfähigkeit.

Um zu ermitteln, ob im Vorrätemanagement mehr Kapital als nötig gebunden ist, sollte also als Einstieg die Reichweite der Bestände genauer untersucht bzw. wenn möglich Benchmarks der Branche herangezogen werden.

Parallel zur Einnahmeseite empfiehlt es sich, Maßnahmen im Bereich des Ausgabenmanagements durchzuführen, mit der Absicht, das vom Lieferanten gewährte Zahlungsziel zu verlängern, ohne dabei finanzielle Nachteile wie z.B. niedrigere bzw. keine Skonti in Kauf nehmen zu müssen. Als eine wirksame Maßnahme bietet sich eine Analyse des eigenen Zahlungsverhaltens an, um den Betrag der Zahlungen zu identifizieren, der vor dem Fälligkeitsdatum überwiesen wurde.

Außerdem sollten die Ursachen hierfür sowie die verwendeten Zahlungsmethoden ermittelt werden. Es sollte darauf geachtet werden, den Anteil der Zahlung über Bankeinzug so niedrig wie möglich zu halten, um eine bessere Kontrolle über die Zahlungszeitpunkte zu erlangen. Eine zweite Möglichkeit die DPO zu maximieren besteht im Reverse Factoring. Jedoch sind auch in diesem Fall immer Kosten Nutzen Abwägungen durchzuführen.

Im Bereich Ausgabenmanagement deckte ein Baustoffunternehmen auf, dass es für die eigenen Lieferanten über verschiedene Standorte hinweg keine einheitliche Zahlungsbedingungen gab und aus diesem Grund mehr Liquidität als nötig gebunden war. Um dieser Herausforderung gerecht zu werden, wurden die Lieferanten anhand eines Scoring-Modells in strategische Gruppen eingeteilt, wobei verschiedene Kriterien wie Liefertreue, Produkt- und Transportqualität Berücksichtigung fanden. Weiterhin wurden zusätzlich Auskünfte aus Wirtschaftsdatenbanken eingeholt bzw. deren wirtschaftliche Verhältnisse an Hand der Einforderung von aktuellen Zahlen aufgedeckt. Die daraus abgeleitete strategische Bedeutung bestimmt die Ersetzbarkeit des Lieferanten und damit den Rahmen für Verhandlungen, z.B. über Nachlässe und Zahlungsziele. Als interessanten Nebeneffekt liefert die Auswertung der Kriterien Hinweise auf Verbesserungspotenziale seitens der Lieferanten, welche der Einkauf gezielt in Verhandlungen ansprechen kann. Nach Umsetzung der festgelegten Richtlinien und Maßnahmen konnten neben Einsparungen im zweistelligen Prozentbereich auch die Liefertreue optimiert werden.

Um Potenziale im Ausgabenmanagement zu lokalisieren, sollte eine erste Maßnahme die Analyse der Struktur und Reichweite von Verbindlichkeiten sein.

Einzelmaßnahmen sind schön und gut, aber wie geht es weiter?

Wie sich anhand der Praxisbeispiele erkennen lässt, können Einzelmaßnahmen zu kurzfristigen Erfolgen führen und temporär akute Liquiditätsprobleme lösen, denn jeder gesparte Euro Working Capital ist ein Euro, der nicht finanziert werden muss und somit die Kapitalrendite verbessert.

Als Königsdisziplin gilt aber die nachhaltige Integration des WCM im Unternehmen. Denn WCM ist nicht nur pure Kostensenkung, sondern Teil eines Finanz- und Vermögensmanagements und damit Bestandteil einer wertorientierten Unternehmensführung. Zudem tangieren, wie ebenfalls gezeigt, die Maßnahmen immer auch andere Unternehmensbereiche als nur die reinen Finanzabteilungen. Aus diesem Grund besteht geradezu die Notwendigkeit einer Einbettung in die Unternehmensstrategie und -steuerung. Das Resultat ist ein robustes, liquides und damit flexibleres Unternehmen, welches für Investoren attraktiv ist und im Wettbewerb Maßstäbe setzt.

Autoren:

Christian Neusser und Florian Philippi (beide Geschäftsführer und Berater der VEND consulting GmbH) und Nico Kreusel (Berater der VEND consulting GmbH).

Über die VEND consulting GmbH:

Die VEND consulting GmbH bietet eine marktorientierte Unternehmensberatung, die aus einer prozessorientierten Perspektive Beratung nicht nur auf den Punkt bringt, sondern sie auch effizient umsetzt. Ziel der Beratung ist primär die Implementierung effektiver und zeitgleich effizienter Prozesse auf Basis derer nachhaltige Wettbewerbsvorteile generiert werden können.

Neben der Entwicklung marktgerichteter Strategien und Konzepte erfasst und restrukturiert die VEND consulting GmbH mit einem anpackenden Projektmanagement auch die dafür notwendigen innengerichteten Leistungsprozesse eines Unternehmens.

Die Marke VEND steht metaphorisch für innovative Techniken und Methoden in den Bereichen der strategischen Geschäftsfeldentwicklungen, der Kundenwirtschaft sowie des Prozess- und Projektmanagements.