

CFO aktuell

Zeitschrift für Finance & Controlling

Topstory

Alternative Finanzierungsformen

Unternehmensfinanzierung österreichischer KMU
Trends und Perspektiven bei Private Equity

Corporate Finance/Service

Anforderungen an Mitarbeiter im Finanzbereich
Vergütung im Finanzbereich – Gehaltsstudie 2013

Accounting

Die vierte Generation der GRI-Leitlinien
Horizontal Monitoring in Österreich

Controlling

Korruptionscontrolling

Management

Business-Continuity-Management in Mittelstandsunternehmen
Nachhaltige Net-Working-Capital-Optimierung

Inside Research

CFO-Survey: Unternehmen erhöhen die Schlagzahl

Trends & Tools

Enterprise Product Costing

Linde

 Controller Institut

Nachhaltige Net-Working-Capital-Optimierung in österreichischen Industrieunternehmen

Finanzierung als wesentliche Herausforderung

Andreas Feichter / Raoul Ruthner / Patrick Schwarzl

Eine der wesentlichen zukünftigen Herausforderungen für den CFO liegt laut der letzten CFO-Studie im Bereich der Unternehmensfinanzierung.¹ Unternehmen sehen sich einerseits häufig mit einer reduzierten Innenfinanzierungskraft, bedingt durch das geringe Wirtschaftswachstum, und andererseits mit einer restriktiveren Kreditvergabepraxis der Banken aufgrund von Basel II bzw. Basel III konfrontiert. In diesem Umfeld besteht die Notwendigkeit der Cash-flow-Optimierung zur Realisierung anstehender Investitionen und zur Wertschaffung.

1. Finanzierung als wesentliche zukünftige Herausforderung

Genau hier setzt die **Optimierung des Net-Working-Capital-Managements** an. Durch eine integrierte Verbesserung der Positionen Forderungen, Vorräte sowie Lieferverbindlichkeiten kann Liquidität freigesetzt werden, die für die Umsetzung wertschaffender Investitionen notwendig ist. Die Basis dafür bilden die Optimierung operativer Aktivitäten sowie die bewusste Fokussierung auf die Reduktion der Kapitalbindung. Zahlreiche Optimierungsansätze führen zu Effizienzgewinnen und einer reduzierten Kapitalbindung in den Forecast-to-Fulfill-, Order-to-Cash- und Purchase-to-Pay-Prozessen. Die Effekte manifestieren sich auch in höheren Free Cashflows und somit in weiterer Folge auch in einer gesteigerten Unternehmenswertschaffung (siehe Abb. 1).

2. Net-Working-Capital-Optimierung bereits weitgehend realisiert?

Seit dem Beginn der Finanzkrise wurde insbesondere die Optimierung des Net Working Capital als wesentlicher Optimierungsparameter betrachtet.

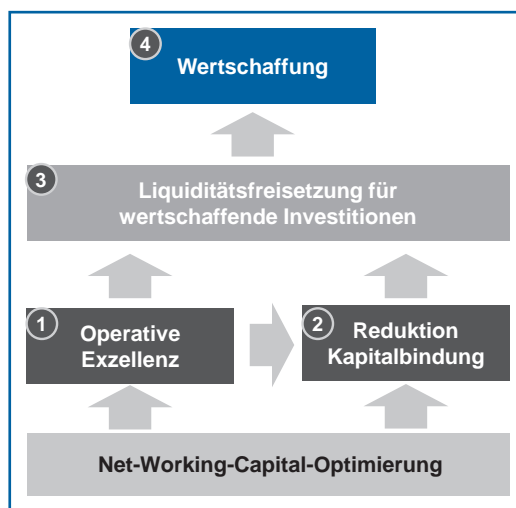


Abb. 1: Nutzen der Working-Capital-Optimierung

Zahlreiche Studien weisen auf das hohe Optimierungspotenzial hin,² das einerseits zur Bereitstellung von Mitteln für Investitionen führt und andererseits die Kapitaleffizienz steigert. Aufgrund der propagierten positiven Effekte einer Net-Working-Capital-Optimierung und ihrer in vielen Fällen raschen Generierung besteht häufig die Annahme, dass kaum weitere Effizienzsteigerungen möglich sind.

Ein empirischer Befund für die größten 250 in Österreich tätigen Industrieunternehmen zeigt allerdings ein völlig unerwartetes Bild. In Abb. 2 ist die Entwicklung des durchschnittlichen Cash Conversion Cycle für die Österreichischen Industrieunternehmen im Zeitraum 2006 bis 2012 dargestellt. Der Cash Conversion Cycle addiert dabei die Kennzahlen Days Sales Outstanding (DSO), Days Inventory Held (DIH) und zieht die Days Payables Outstanding (DPO) ab. Von 2006 auf 2007 stieg der durchschnittliche Cash Conversion Cycle, bedingt durch die wachsende Unsicherheit am Markt, um 10 % von 60 auf 66 Tage an. Durch eine Vielzahl von Maßnahmen, die zeitnah realisiert werden, gelang es bereits im Jahr 2008, den Cash Conversion Cycle auf fast dasselbe Niveau wie vor dem Ausbruch der Finanzkrise zu senken.

Betrachtet man den Cash Conversion Cycle im Zeitraum 2006 bis 2012, gelingt es den größten österreichischen Industrieunternehmen – trotz der hohen Bedeutung des Optimierungsbedarfs von Net Working Capital –, diesen **um lediglich einen Tag bzw. 1 % zu reduzieren**. Analysiert man die Bestandteile des Cash Conversion Cycle (DSO, DIH, DPO), zeigt sich unmittelbar die Ursache für die nicht realisierte Optimierung.

Die größten Industrieunternehmen haben insbesondere den Bereich der **Forderungen** optimiert. Die Days Sales Outstanding wurden im Betrachtungszeitraum von 46 auf 39 Tage reduziert (–15,4 %). Die Optimierungsmaßnahmen wurden allerdings durch die negative Entwicklung der beiden anderen Determinanten des Cash Conversion Cycle obsolet. So stieg im Zeitraum 2006 bis 2012 die durchschnittliche Lagerdauer (Days Inventory Held, DIH) von 42 auf 46 Tage (10,2 %) an. Die durchschnittliche Dauer der Lieferverbindlichkeiten reduzierte sich um zwei Tage oder 7,2 %.

3. Nachhaltige Net-Working-Capital-Optimierung

Am Beginn der Net-Working-Capital-Optimierung stehen häufig Maßnahmen, die rasch realisierbar sind und deren Effekte unmittelbar generiert und dargestellt werden können. Tendenziell sind diese Maßnahmen allerdings nur eingeschränkt dazu ge-



Dr. Andreas Feichter ist Manager bei Contrast Management-Consulting.



Dr. Raoul Ruthner ist Senior Manager und Practice Unit Lead Strategic Performance Management bei Contrast Management-Consulting.



Patrick Schwarzl, MSc, MIB, ist Berater bei Contrast Management-Consulting.

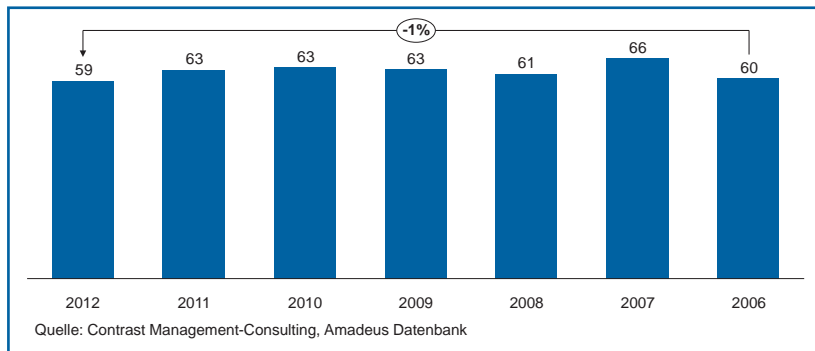


Abb. 2: Entwicklung des Cash Conversion Cycle 2006 bis 2012

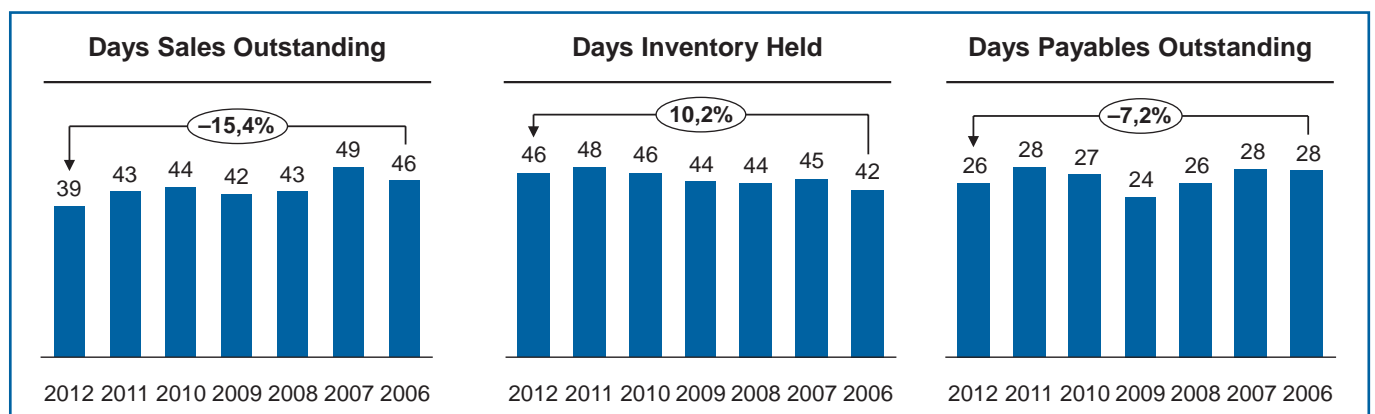
eignet, eine nachhaltige Optimierung zu bewirken. Nach wenigen Perioden sind die positiven Effekte verpufft, und neue Optimierungsmaßnahmen sind erforderlich.

Eine nachhaltige Net-Working-Capital-Optimierung setzt an **fünf Optimierungshebeln** an (vgl. Abb. 4), wobei deren Abhängigkeiten berücksichtigt und gesteuert werden müssen.

Insbesondere der fünfte Optimierungshebel, die **organisatorische Verankerung und Steuerung** (5), ist dazu geeignet, nachhaltige Optimierungseffekte zu realisieren. Häufig sind in größeren Unternehmen die Zuständigkeiten für das Net Working Capital nicht ausreichend geklärt, was in vielen Fällen dazu führt, dass sich, auch nach einer kurzfristigen Optimierung, niemand dafür verantwortlich fühlt. Eine Ursache dafür ist die Verteilung der Zuständigkeiten für die einzelnen Net-Working-Capital-Bestandteile (Forderungen, Vorräte, Lieferverbindlichkeiten) und somit die mangelnde Berücksichtigung der prozessualen und inhaltlichen Verflechtungen. Um dieser Problematik zu begegnen, haben namhafte österreichische Industrieunternehmen in letzter Zeit verstärkt versucht, die Zuständigkeiten für das Management des Net Working Capital zu klären und zu definieren. Einhergehend mit der organisatorischen Optimierung ist auch sicherzustellen, dass das Thema Net Working Capital ausreichend im Berichtswesen Beachtung findet.

Im Bereich der **Rahmenbedingungen** (1) sind ebenfalls nachhaltige Optimierungseffekte möglich. Es kann z. B. zweckmäßig sein, bei der Selektion der Kernlieferanten auch die Net-Working-Capital-Auswirkungen zu berücksichtigen (z. B. kurzfristige Lieferung der Materialien vs. schlechtere Einkaufskonditionen). Auf der anderen Seite der Wertschöpfungskette können z. B. Überlegun-

Abb. 3: Entwicklung der Bestandteile des Cash Conversion Cycle 2006 bis 2012



gen der generellen Adaption der Zahlungskonditionen (z. B. Meilensteinzahlungsplan anstelle der klassischen Zahlung nach Fertigstellung) nützlich sein bzw. Überlegungen hinsichtlich ihrer stärkeren Differenzierung (z. B. standardisierte Berücksichtigung der Kundenbonität bei der Festlegung der Zahlungskonditionen). Offensichtlich ist, dass die Rahmenbedingungen nicht ausschließlich für Net-Working-Capital-Zwecke optimiert werden können und deren Auswirkungen auf die Gesamtstrategie zu berücksichtigen sind.

Im Bereich der **Prozesse** (2) können die Working-Capital-relevanten Aktivitäten in den Prozessen Forecast-to-Fulfill, Order-to-Cash und Purchase-to-Pay teilweise auch kurzfristig verbessert werden. Es ist z. B. möglich, durch prozessuale Eingriffe im Rechnungslegungsprozess positive Zinseffekte zu generieren. Auch das Mahnwesen weist üblicherweise Optimierungsmöglichkeiten auf, wie z. B. die Anzahl der Mahnläufe oder die Mahnstufen.

Zur Optimierung der Working-Capital-relevanten Positionen können insbesondere auch positive Effekte durch eine **Verbesserung der Qualität** (3) der Absatz- und Produktionsplanung sowie der Integration der Teilpläne realisiert werden. Z. B. können durch die Steigerung der Planungsrobustheit der Vorratsbestand und somit auch das gebundene Kapital reduziert werden. Durch eine bessere Verschränkung von Absatz- und Produktionsplanung können nicht erforderliche Kapitalbindungen vermieden werden.

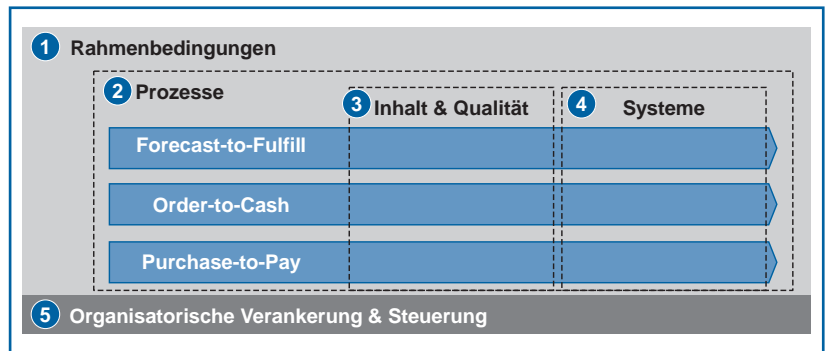
Auch der Bereich der **Systemintegration** (4) stellt einen Hebel zu Optimierung des Net Working Capital da. Z. B. kann hier Klarheit hinsichtlich des tatsächlichen Net Working Capital geschaffen werden, da in vielen Unternehmen noch immer „zwei Welten“ – die materialwirtschaftliche – und die finanzwirtschaftliche – im Bereich des Lager- und Bestandsmanagements existieren.

4. Fazit

Trotz der hohen Präsenz des Themas Net Working Capital Management und der Notwendigkeit der Generierung bzw. Freisetzung von Liquidität zur Realisierung wertschaffender Investitionen zeigt ein Befund der größten österreichischen Industrieunternehmen, dass die Cash-Conversion-Cycle-Dauer im Untersuchungszeitraum nur in einem geringen Ausmaß gesenkt werden konnte.

Die genauere Analyse zeigt, dass zwar die durchschnittliche Forderungsdauer gesenkt wurde, die durchschnittliche Vorratsdauer und die Dauer der Lieferverbindlichkeiten aber negative Entwicklungen aus Sicht des Net Working Capital zeigen.

Zur Realisierung einer nachhaltigen Optimierung steht eine Vielzahl von Maßnahmen zur Verfügung, die integriert betrachtet werden müssen. Wesentlich ist, dass aus den unterschiedlichen Optimierungsbereichen Maßnahmen umgesetzt werden und ein entsprechender Mix aus kurzfristigen und mittel- bis langfristigen Verbesserungen realisiert wird. Das bedeutet auch, dass im Rahmen der Optimierung nicht ausschließlich die relevanten Prozesse Forecast-to-Fulfill, Order-to-Cash und Purchase-to-Pay betrachtet werden sollen, sondern insbesondere auch die organisatorische Verankerung und Steuerung, die Systeme und inhaltliche Komponenten betrachtet werden müssen.



Anmerkungen

- ¹ Vgl. Feichter/Ruthner, Der CFO als Strategic Performance Manager, CFO-Studie 2012, Wien 2012.
- ² Vgl. z. B. Roland Berger Strategy Consultants, Cash for Growth – Wachstum finanzieren – Working Capital optimieren (http://www.rolandberger.de/media/pdf/Roland_Berger_Cash4Growth_D_20110930.pdf; Zugriff am 18. 2. 2014); PwC, European Working Capital Annual Review 2012. (http://www.pwc.be/en_BE/be/publications/2013/capital_market_survey_2013.pdf; Zugriff am 18. 2. 2014).

Abb. 4: Net-Working-Capital-Optimierungshebel

Lehrgang Certified Group Accountant

Ihr Weg zum Experten im Konzernrechnungswesen

Konzernabschluss und Konsolidierung

UGB – IFRS

Spezialfragen im Konzernrechnungswesen

- Wertminderungstests im Konzern
- Konzerngeldflussrechnung und Währungsumrechnung
- Finanzinstrumente
- Gestaltung des Konzernabschlusses
- Equity-Methode und spezielle Eigenkapitaltransaktionen

Konzernsteuern – Praxisfälle

Konzernrechnungswesen, Konzernabschlussprüfung, Corporate Governance

Start: 28.04.2014



www.controller-institut.at
anmeldung@controller-institut.at

CFO aktuell-Jahresabo

inklusive **Onlinezugang**
und **app** zum Heft-Download



Aktion
Jetzt 20%
günstiger!



BESTELLEN SIE JETZT IHR JAHRESABO

Ja, ich bestelle Exemplare

CFO aktuell-Jahresabonnement 2014 inkl. Onlinezugang und App
(8. Jahrgang 2014, Heft 1-6)

EUR 102,40
Statt EUR 128,-

Das Angebot gilt nur für Neuabonnements. Alle Preise exkl. MwSt. und Versandkosten. Abbestellungen sind nur zum Ende eines Jahrganges möglich und müssen bis spätestens 30. November des Jahres schriftlich erfolgen. Unterbleibt die Abbestellung, so läuft das jeweilige Abonnement automatisch auf ein Jahr und zu den jeweils gültigen Abopreisen weiter. Preisänderung und Irrtum vorbehalten.

Name/Firma Kundennummer

Straße/Hausnummer

PLZ/Ort E-Mail

Telefon (Fax) Newsletter: ja nein

Datum/Unterschrift

Handelsgericht Wien, FB-Nr.: 102235X, ATU 14910701, DVR: 000 2356

Linde Verlag Ges.m.b.H.
Scheydgasse 24
PF 351, 1210 Wien
Tel: 01 24 630-0
Bestellen Sie online unter
www.lindeverlag.at
oder via E-Mail an
office@lindeverlag.at
oder per Fax
01/24 630-53