



Cash Conversion Cycle – Potenziale zur Freisetzung von Kapitalbindung

In Krisenzeiten rückt das finanzwirtschaftliche Hauptziel Liquiditätssicherung in den Vordergrund, und es wird von existenzieller Bedeutung, über ausreichend Liquidität zu verfügen. Zur Verbesserung der Kapitalbindung kann die Kennzahl Cash Conversion Cycle helfen. Der Beitrag zeigt exemplarisch, wie die Kenngrösse auch in kleinen Betrieben genutzt werden kann.

■ Von Prof. Dr. Claus W. Gerberich

Identifikation, Analyse und Steuerung von Liquiditätsrisiken

Eine Liquiditätskrise kommt in der Regel nicht urplötzlich, sondern zeichnet sich bereits Jahre vorher mehr oder weniger ausgeprägt ab. Strategische Fehler führen zum Verlust von Marktanteilen und damit zu Absatzrückgängen. Die Profitabilität sinkt. Dann muss immer mehr auf Fremdfinanzierung ausgewichen werden, die Verschuldung steigt. Die Banken zeigten sich in einem solchen Umfeld zunehmend restriktiver in der Bereitschaft, neue Kredite ohne Sicherheiten zu gewähren. Sämtliche verfügbaren Kreditlinien sind oftmals ausgenutzt, die Liquiditätssituation ist angespannt. In einer derartigen Situation kann bereits die kleinste Störung vom Markt zum Zusammenbruch des Unternehmens führen.

Die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit stellt das wichtigste finanzwirtschaftliche Ziel dar. Dem Zugang zu ausreichender Liquidität kommt daher eine zentrale strategische Bedeutung zu, insbesondere in Krisenzeiten, aber auch in Zeiten des Wachstums.

Der Prozess der Liquiditätssicherung und Steuerung lässt sich in vier Phasen darstellen:

- Analyse und Bewertung der Risiken
- Erstellung von Strategien zur Sicherung der Liquidität
- Umsetzung durch Anwendung geeigneter Instrumente
- Kontrolle und Berichterstattung im Rahmen einer Plan-Ist-Abweichung (Financial Reporting)

Bestimmte Annahmen über die Zukunft können planerisch durchgespielt und die Veränderungen auf die Liquiditätssituation ermittelt werden. Zum Beispiel Verschiebung von Aus-

gaben oder drohende Forderungsausfälle bei Grosskunden oder Insolvenz von Lieferanten oder eines Lockdowns.

Der Liquiditätsstatus zeigt die vorhandene Liquidität und wird den kurzfristig zu erfüllenden Zahlungsverpflichtungen gegenübergestellt. Dies erfolgt täglich. Es handelt sich dabei um eine statische Betrachtung der Liquidität. Im Gegensatz dazu steht die dynamische Betrachtung aufgrund von Stromgrössen in Form einer Kapitalflussrechnung, dort können Alternativen berechnet werden.

Die Bausteine der Liquiditätsplanung

Der Baustein Liquiditätsplanung dient zur Ermittlung der kurzfristigen Liquiditätsentwicklung bis zu einem Jahr. Es bietet sich das Instrument der Einzahlungs-/Auszahlungsrechnung an. In Form einer monatlichen, wöchentlichen oder täglichen Betrachtung werden im Planungszeitraum die erwarteten Einzahlungen den erwarteten Auszahlungen gegenübergestellt, um frühzeitig eine Unterdeckung aufzuzeigen.

Die Liquiditätsplanung hat folgende Voraussetzungen zu erfüllen:

- Tagesgenauigkeit
- Beitragsgenauigkeit
- Vollständigkeit der Daten
- Wertstellung der Daten

Die in einem Unternehmen auftretenden Zahlungsströme lassen sich aus Transparenzgründen in drei Bereiche zerlegen:

- **operativer Bereich:** frei verfügbarer Cashflow nach Zinsen und Steuern aus dem operativen Geschäft
- **investiver Bereich:** Verwendung der Kapitalflussrechnung z.B. für Erweiterungs-,

Ersatz- und Rationalisierungsinvestitionen oder Unternehmenstransaktionen

- **finanzieller Bereich:** die Veränderung der Kapitalströme durch Kapitalerhöhungen oder Darlehenstilgungen oder Einstieg neuer Gesellschafter

Wichtig ist die liquiditätswirksame Darstellung der Zahlungsströme und ihre laufende Aktualisierung.

Für die Ermittlung von Zahlungsströmen müssen eine Reihe von Einzelheiten bekannt sein, beispielsweise sind dies die Zahlungsziele und Zahlungsgewohnheiten der Kunden und die Zahlungsvereinbarungen mit den Lieferanten. Branchentypische Regeln sind zu beachten (Terms of Payment). In der Krise kann sich dies rasch verändern.

Die Sicherung der Zahlungsfähigkeit ist für jedes Unternehmen überlebenswichtig. In der Praxis werden dazu neben einer Liquiditätsplanung häufig Kennzahlen (Liquiditätsgrade 1., 2. oder 3.) eingesetzt. Der Nachteil vieler Kennziffern ist, dass sie oft nur einzelne Sachverhalte darstellen und der Blick auf das Ganze fehlt oder nur eingeschränkt vorhanden ist.

Zielsetzung zeitliche Verkürzung der Flow Conversion Rate

Liquiditätsprobleme ergeben sich vor allem auch aus dem zeitlichen Unterschied zwischen Einzahlungen und Auszahlungen. Damit Aufträge von Kunden abgearbeitet werden können, müssen erst Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und Personal etc. eingekauft und damit auch vorfinanziert werden. Dies gilt auch für Maschinen und Sachkosten wie z.B. Gebäude und Anlagen. Die Mittelbindung bleibt während des gesamten Produktionsprozesses erhalten und wird erst nach Zahlungseingang des Kunden abgelöst. Es muss deshalb das Ziel sein, die Zeit zwischen Zahlungsausgang und Zahlungseingang (Kapitalbindungszeit) zu verkürzen. Diese wird an den entsprechenden Kennzahlen zur Kapitalbindung abgebildet werden.

Durchlaufzeiten in den einzelnen Prozessen optimieren

Unternehmen, die ihre Zahlungsfähigkeit verbessern möchten, müssen aber wissen, wo und wie lange im Betrieb bzw. in welchem



Teil der Wertschöpfungskette in welchem Umfang Geld gebunden ist und ob es Möglichkeiten gibt, die Kapitalbindung zu reduzieren. Schlanke und effiziente Prozesse setzen Kapital frei.

Mögliche Bereiche, die in diesem Zusammenhang genauer betrachtet werden können, sind folgende:

- **Aufgliederung des Beschaffungsprozesses:** Struktur der mit Lieferanten vereinbarten Lieferzeiten, Umfang der Bestellungen, aktives Lieferantenmanagement implementieren
- **Aufgliederung des Produktionsprozesses:** Struktur der Anlagen, Montage und Fertigungskonzepte, Losgrößen und notwendige Rüstzeiten, durch den Produktionsprozess bedingte Lieferzeiten
- **Ablauforganisation:** Wie wird ein Kundenauftrag abgewickelt? Wie erfolgt die Produktions- und Bedarfsplanung? Wie wird disponiert? Wie erfolgen die Fertigungssteuerung und die Bestellabwicklung?
- **Aufgliederung der Aufbauorganisation:** Wer ist für welche Aktivitäten zuständig? Wer trägt die Verantwortung? Welche Schnittstellen bestehen zwischen den beteiligten Funktionen? Welche Informationssysteme werden eingesetzt, z.B. ERP-Software? Welches Instrumentarium steht zur Bestellung zur Verfügung? Wie ist die Qualifikation der Mitarbeiter? Findet eine Identifikation der Mitarbeiter mit den zu erreichenden Zielen statt? Sind die Mitarbeiter entsprechend sensibilisiert? Erfolgt die Bezahlung der Mitarbeiter auf der Basis der zu erreichenden Managementziele?

Zur Verbesserung der Wertschöpfungskette kann die Kennzahl Cash Conversion Cycle (etwa Geldumschlagsdauer) helfen. Sie berücksichtigt verschiedene Einflussgrößen entlang der Wertschöpfungskette eines Betriebs.

Definition und Ziele des Cash Conversion Cycle

Mit dem Cash Conversion Cycle (CCC) wird die durchschnittliche Zeitdauer der Mittel- bzw. Kapitalbindung im Rahmen der betrieblichen Wertschöpfungskette dargestellt in den Bereichen Forderungen, Vorräte und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leis-



tungen (Verbindlichkeiten LL). Die Zeitdauer bemisst sich von der ersten Auszahlung für Materialbeschaffung über die Herstellung bis zum Rechnungsausgleich des Kunden für einen Auftrag oder ein Produkt. Der CCC ergibt sich aus der Umschlagsdauer der Lagerbestände (Days Inventory Held, DIH) plus der Umschlagsdauer der Forderungen (Days Sales Outstanding, DSO) minus der Umschlagsdauer der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Days Payable Outstanding, DPO).

Gelingt es, beim CCC Verbesserungen umzusetzen, erhöhen sich sowohl die Liquidität als auch die Rentabilität, weil man z.B. Kosten für Finanzierung und Risiken (z.B. Forderungsausfall, Schwund, Verderb) senken kann. Für Unternehmen bedeutet das, dass sie ihre Einkaufs-, Produktions-, Lager- und Verkaufsprozesse regelmässig analysieren und kontinuierlich optimieren sollten. Gleichzeitig verbessern sich durch die Beeinflussung des CCC quasi automatisch die Ausprägungen anderer Kennzahlen wie z.B. Working Capital, operativer Cashflow oder Schuldentilgungsdauer, die u.a. wichtig sind, um ein gutes Rating zu erreichen.

Kapitalbindung findet in Unternehmen zwar auch im Anlagevermögen statt, allerdings dauert es hier meist wesentlich länger, bis Ergebnisse erreicht werden können. Der Fokus gerade in kleinen Firmen sollte daher beim Umlaufvermögen liegen. Das Anlagevermögen wird durch die Wertschöpfungskette geprägt. Eine Reduktion der Kette führt aber zu Abhängigkeiten.

Berechnungsmöglichkeiten des Cash Conversion Cycle

In Theorie und Praxis gibt es verschiedene Möglichkeiten, den CCC zu berechnen, von denen im Folgenden zwei Varianten möglich sind: die direkte und die indirekte Methode.

Schnell und einfach

In kleinen Unternehmen ist es entscheidend, schnell und für alle Beteiligten gut nachvollziehbar zu Ergebnissen zu gelangen. Es gilt: Praktikabilität geht zumindest am Anfang vor Genauigkeit.

$$\text{CCC (schnell und einfach)} = \frac{(\text{Forderungen} + \text{Vorräte} + \text{Verbindlichkeiten aus Lieferungen} + \text{Leistungen})}{\text{Umsatz}}$$

Fast alle Daten hierzu sollten in einer aktuellen und gut geführten Buchhaltung quasi auf Knopfdruck verfügbar sein. Lediglich die Werte für Vorräte und Lagerwaren können oft nicht oder nur teilweise unmittelbar aus der Buchhaltung entnommen werden. Gibt es im Betrieb nur Einkaufs- und Verkaufsgüter, ist die Ermittlung meist noch einfach, weil man z.B. Einkaufspreise ansetzen kann. Gibt es Halbfertigwaren oder Produkte in der Fertigung, muss man häufig auf Schätzungen, Rezepturen oder Standardmengen und -preise zurückgreifen, um zumindest zu einigermaßen genauen Schätzwerten zu gelangen. Am besten ist es natürlich, eine Inventur durchzuführen, was aber gerade in kleinen Firmen mit einem zu hohen Aufwand bzw. einem zu geringen Nutzen verbunden ist. In der Regel werden bei Forderungen, Vorräten



und Verbindlichkeiten LL Durchschnittswerte genommen, um den CCC zu berechnen. Bei den Umsätzen bezieht man sich auf das laufende Jahr.

Umsetzung mit der Excel-Arbeitshilfe

Abbildung 1 zeigt, wie die Berechnung auf Jahresbasis erfolgen kann. In die Tabelle werden zunächst die Ausgangsdaten zu Umsätzen, Forderungen usw. eingegeben. Aus den Eingaben wird der CCC ermittelt. Liegt der Jahresabschluss vor, ist die Berechnung des CCC innerhalb sehr kurzer Zeit möglich.

Die Auswertung zeigt, dass die durchschnittliche Forderungslaufzeit über den in der DACH-Region üblichen 30 Tagen liegt und es bei den Verbindlichkeiten nur kurze Abzugszeiten gibt. In beiden Fällen gibt es Verbesserungsbedarf: Als Faustregel kann gesagt werden, dass man versuchen sollte, beide Laufzeiten etwa gleich lang zu gestalten. Bei den Vorräten ist eine allgemeingültige Aussage schwierig, da die Laufzeiten auch vom Geschäftsmodell abhängen. In einigen Branchen sind sehr kurze Laufzeiten von wenigen Tagen üblich, in anderen kann die Dauer schon mal mehrere Wochen oder Monate betragen.

Eine Einschätzung des eigenen Betriebs ist möglich, wenn man sich Branchenzahlen einholt oder sich mit Wettbewerbern vergleicht. Ohnehin sind für eine genauere Ana-

lyse weitere (interne) Informationen notwendig. Möglicherweise gibt es Gründe, warum die Verbindlichkeitenlaufzeiten gering ausfallen, etwa, weil es nur einen Hauptlieferanten mit hoher Marktmacht gibt, der es problemlos schafft, kurze Fristen durchzusetzen. Formulierung of Basic Assumptions sind festzulegen.

Working Capital und Umsatzwachstum: Top Line Growth versus Bottom Line Growth

Zu den finanziellen Zielen der meisten Unternehmen gehört Umsatzwachstum. Es handelt sich dabei um Top Line Growth, aber Umsatzwachstum ist nicht zwingend wertsteigernd. Wichtig ist, dass die Betriebsaufwendungen langsamer zunehmen als der Erlös. Damit steigt die Marge, und das Wachstum ist profitabel.

Zu berücksichtigen gilt es weiter, ob das Wachstum Investitionen ins Anlagevermögen erfordert. Falls dieses fremdfinanziert wird, steigt neben den Abschreibungen auch der Finanzaufwand. Falls der Umsatz schneller ansteigt als sämtliche Aufwendungen, steigt doch der Jahresgewinn. Dann resultiert daraus Bottom Line Growth.

Umsatzwachstum führt in den meisten Fällen zu einer steigenden Kapitalbildung im Working Capital. Ein Hersteller von industriellen Anlagen, der mit einem steigenden Absatz

rechnet, wird in Zukunft mehr Anlagen auf Rechnung verkaufen, was die Kapitalbindung in den Forderungen aus Lieferung und Leistung erhöht. Bedingt durch das Unternehmenswachstum wird das Unternehmen auch mehr Waren bzw. Material auf Rechnung einkaufen müssen. Dies erhöht den Bedarf an zusätzlichem Working Capital.

Entsprechend kann festgehalten werden: Wachstum muss vorfinanziert werden, und es ist sicherzustellen, dass das Unternehmen sowohl das Top Line Growth als auch das Bottom Line Growth erreicht. Nur dann haben wir «Profitable Growth», das eigentliche Wachstumsziel.

Massnahmen des Working Capital Management

Im Rahmen der wertorientierten Unternehmensführung wird das Ziel verfolgt, dass die Rendite auf das eingesetzte Kapital den Kapitalkostensatz übersteigt. Eine Mittelfreisetzung aus dem Working Capital kann zu einer Steigerung der Kapitalrentabilität beitragen. Die aufgeführten Massnahmen sind dafür entsprechend geeignet (siehe Tabelle am Ende des Beitrags).

Fazit und Empfehlungen

Der Cash Conversion Cycle ist der ganzheitliche Ansatz zur Verbesserung der Liquiditätssituation im Unternehmen. Je kürzer der CCC, umso geringer ist der Kapitaleinsatz, und umso effizienter wird das Kapital genutzt. Dies ist nicht nur die Aufgabe des Finanzbereichs, sondern des gesamten Managements. Nur gemeinsam und abgestimmt kommt man zum Erfolg. Non-Financial Figures steuern die Finanzkennzahlen.

QUELLENANGABEN

- www.controllingportal.de
- Manfred Ertl: Aktives Cash Flow Management, Verlag Vahlen, 2014.
- Philipp Lütolf, Markus Rupp, Thomas Birrer: Handbuch Finanzmanagement, NZZ Libro 2017.
- Claus W. Gerberich: Finanzielles Krisenmanagement, WEKA Business Media 2020.



AUTOR

Prof. Dr. Claus W. Gerberich, Studium des Maschinenbaus und der Betriebswirtschaft in Karlsruhe, Mannheim und am MIT Cambridge/Boston. Er führt Trainings und Beratungen durch und hat sich dabei auf die Bereiche Unternehmensführung und -strategie sowie Controlling spezialisiert.

Einfache Berechnung des Cash Conversion Cycle								
Eingaben				Bemerkungen				
Jahr	2019	2018						
Umsätze	960 000	870 000						
Forderungen	98 000	82 000						
Vorräte	102 000	134 000						
Verbindlichkeiten LL	41 000	45 000						
Tage	360	360	Bank- oder Jahrestage					
Cash Conversion Cycle (in Tagen)	=	Forderungs-laufzeit	+	Vorräte-laufzeit	-	Verbindlich-keitenlaufzeit	=	Gesamtlauf-zeit-Kapital-bindung
Formeln		Forderungen × Tage / Umsätze		Vorräte × Tage / Umsätze		Verb. LL × Tage / Umsätze		
Cash Conversion Cycle	=	34	+	44	-	16	=	62

Abbildung 1: Einfache Berechnungsmöglichkeit des Cash Conversion Cycle



Hinweise zu Massnahmemöglichkeiten

Massnahmen Forderungsmanagement

Das Forderungsmanagement bzw. der Order-to-Cash-Prozess beinhaltet sämtliche Teilprozesse vom Auftragseingang bis zur Kundenzahlung. Diese Prozesse bestehen aus dem Teilprozess Kreditrisiko-Management, dem Teilprozess Vertragsgestaltung, dem Teilprozess Rechnungsstellung und dem Teilprozess Inkassomanagement.

Das Forderungsmanagement kann mit folgenden Massnahmen optimiert werden:

- Nach Auslieferung von Waren bzw. nach Erbringung der Dienstleistungen ist eine zeitnahe Rechnungsstellung vorzunehmen.
- Im Rahmen des Kreditrisiko-Managements kann es sinnvoll sein, regelmässig die Bonität der Kunden zu überprüfen und ein Frühwarnsystem einzurichten, das auf mögliche Bonitätsverschlechterung hinweist.
- Anzahlungen können eine sinnvolle Möglichkeit sein, um das Kreditrisiko zu vermindern, dies hängt aber von der Verhandlungsstärke der Partner ab.
- Pro Kunde können Kreditlimiten definiert und automatisiert überprüft werden, die bei Überschreitung Lieferstopps auslösen.
- Allenfalls können unternehmensweit für sämtliche Kunden geltende Konditionen strikt angewandt werden, um manuelle Anpassung bei der Bestellung zu vermeiden.
- Ein regelmässiges Reporting kann eingeführt werden, um die überfälligen Zahlungen laufend zu überwachen und so einerseits ein entsprechendes Bewusstsein zu schaffen und andererseits rechtzeitig Massnahmen einleiten zu können. Die Aufgaben und Verantwortlichkeiten für die Prozesse im Mahnwesen sollten nicht nur klar definiert, sondern auch diszipliniert umgesetzt werden.

Massnahmen Verbindlichkeitsmanagement

Das Verbindlichkeitenmanagement bzw. der Prozess beinhaltet sämtliche Entscheidungen von der Bestellung bis zur Bezahlung der Lieferantenrechnung. Die einzelnen Teilprozesse sind dabei die Lieferantenstrategie, die Zahlungsbedingungen, das Zahlungsverhalten und der Geldverkehr.

Das Management der Lieferantenverbindlichkeiten kann unter anderem mit folgenden Massnahmen optimiert werden:

- Zahlungsbedingungen können für bestimmte Gruppen von Lieferanten harmonisiert und standardisiert vereinbart sowie strikt angewandt werden.
- Die Zahlungsbedingungen der Verbindlichkeiten können an diejenigen der Forderungen angeglichen werden.
- Die Anzahl Zahlungsläufe kann reduziert werden, indem Zahlungstermine fixiert werden.
- Mit der eigenen Berechnung der Fälligkeiten von Verbindlichkeiten kann vermieden werden, dass der Postweg bis zum Eintreffen der bestellten Ware vom Lieferanten getragen wird.
- Konzentration der Umsätze auf bestimmte Lieferanten und Reduzierung von Kleinstlieferanten, dies kann zu einer verbesserten Verhandlungsposition gegenüber Lieferanten führen und eine effizientere Lieferantenverwaltung bewirken.

Massnahmen Lagermanagement

Eine Reduktion von Lagerbeständen setzt Working Capital frei und trägt so zu einer Steigerung der Kapitalrendite bei; gleichzeitig kann aber ein reduziertes Lager die Materialverfügbarkeit und damit die Lieferbereitschaft des Unternehmens gefährden. Das Lagermanagement besteht aus folgenden Teilprozessen: Absatzplanung; Einkaufsmanagement; Produktionsmanagement; Lagermanagement.

Das Lagermanagement kann unter anderem mit folgenden Massnahmen optimiert werden:

- mehrere Varianten eines Produkts: Die Variantenbildung soll möglich spät in der Wertschöpfung erfolgen.
- Eine funktionale unverzahnte Beschaffungs-, Produktions- und Absatzplanung kann nicht die Bestandsplanung verbessern, sondern ein integrierter Ansatz ist relevant. Dabei ist der Prozess der Auftragsabwicklung zu beachten.
- Bei den Bestellungen und im Umgang mit Lieferanten empfiehlt sich eine möglichst weitgehende Straffung des Portfolios der Lieferanten, so können voraussichtlich bessere Konditionen und flexiblere Lieferungen vereinbart werden. Zudem reduziert dadurch eine geringere Komplexität eine Verbesserung der Bestellvorgänge beispielsweise führt zu optimierten Dispositionszeiten, Lieferfrequenzen und Losgrössen.
- Beim Einkauf könnte die Verwendung von Konsignationslagern geprüft werden. Die Lager des Lieferanten befinden sich dann in der Nähe der abnehmenden Gesellschaft. Die Ware verbleibt so lange im Eigentum des Lieferanten, bis der Kunde sie aus dem Lager entnimmt. Möglicherweise kann die Anlieferung nach einem Just-in-time-Konzept erfolgen, wonach die benötigten Teile genau dann angeliefert werden, wenn entsprechende Kundenbestellungen vorliegen.
- Weiterführend ist eine Just-in-sequenz-Belieferung möglich, wonach das benötigte Material genau für die entsprechende Sequenz der Endmontage eines Produkts vom Lieferanten angeliefert wird. Eine solche Vorgehensweisen setzt eine enge Zusammenarbeit mit dem Lieferanten voraus. Durch die Integration können Bestandslager markant reduziert werden und kann Kapital freigesetzt werden.
- Die Produktion sollte soweit möglich standardisiert und modularisiert erfolgen. Damit können dieselben Bestandteile für verschiedene hergestellte Produkte verwendet werden, was helfen kann, nicht nur die Komplexität, sondern auch die Lagerbestände zu reduzieren. Zudem können damit auch einfachere Produktionsprozesse umgesetzt werden, das Pull-Prinzip wird realisiert. Das klassische Push-Prinzip führt zu einer höheren Kapitalbindung.
- Weiter geht es regelmässig darum, Sicherheits- oder Pufferbestände für die Produktion zu reduzieren. Dazu hat eine Überprüfung der Anordnung der Fertigungsschritte zu erfolgen. Der digitale Zwilling verkürzt deutlich die Durchlaufzeiten.
- Auch in Bezug auf die Auslieferung von Produkten besteht oftmals Optimierungspotenzial. Es ist darauf zu achten, dass die hergestellten Produkte möglichst kurz im Unternehmen verbleiben. Das kann erreicht werden indem die Transportwege zum Kunden minimiert werden und eine kontinuierliche Abstimmung mit Zwischenhändlern erfolgt bzw. eine Direktbelieferung erfolgt. Dadurch wird eine neue Produktionsstrategie geschaffen, nicht mehr build to stock, sondern build to order. Damit muss die gesamte Wertschöpfung neu gestaltet werden.