



Stern Stewart & Co.

SICHERHEIT IM STURM

MIT EFFEKTIVEM CASHMANAGEMENT
INVESTITIONSFÄHIGKEIT HERSTELLEN



SICHERHEIT IM STURM

MIT EFFEKTIVEM CASHMANAGEMENT
INVESTITIONSFÄHIGKEIT HERSTELLEN

Stern Stewart Research // Volume 53

Stefan Heppelmann, Tobias Braun

Management Summary

Trotz der konjunkturellen Schatten am Horizont und der anhaltenden Eurokrise, bieten sich vielen Unternehmen weiterhin Investitionschancen. Vor allem durch die immer noch wachsende Nachfrage in den aufstrebenden Märkten entsteht ein enormer Liquiditätsbedarf. Gleichzeitig zehrt die Volatilität des operativen Geschäfts und der Finanzmärkte an den liquiden Mitteln im relevanten Investitionszeitraum.

In diesem Spannungsfeld rückt die Cashsteuerung und die Liquiditätssicherung verstärkt in den Fokus des Managements. Die vorherrschenden Mechanismen der Unternehmenssteuerung berücksichtigen die Liquiditätssituation im Rahmen der Ist-Steuerung sowie der mittel- und langfristigen Planung oftmals nur in unzureichendem Ausmaß. Vier Schritte haben sich bewährt, um ein effektives Cashmanagement in der Steuerung zu verankern:

1. Transparenz über Liquiditätssituation schaffen und Liquiditätstreiber identifizieren 2. Liquiditätssteuerung und Cash-Flow-Forecast in den Planungsprozess integrieren 3. **Operative Kernprozesse mit hohem Liquiditätseinfluss aktiv managen** 4. Investitionsfähigkeit aus der Liquiditätssteuerung herstellen.



Einleitung

Das Cashmanagement ist die Grundlage für die zentrale Steuerung – Generierung und Allokation – aller Mittelzuflüsse und -abflüsse auf operativer, finanzieller und strategischer Ebene. Damit hat es eine elementare Funktion in Bezug auf den Fortbestand, Erfolg und diesbezüglich insbesondere auf die Investitionsfähigkeit des Unternehmens.

Ein in die Instrumente der Unternehmenssteuerung integriertes Cashmanagement vermag es, aufbauend auf der aktuellen Situation, die Vorhaben und Entscheidungen des Managements aus Liquiditätssicht zu bewerten. Dabei werden mögliche Lücken und Freiräume aufgezeigt sowie die notwendigen strategischen Liquiditätsreserven in Zeiten des Sturms abgebildet, um letztendlich die Investitionsfähigkeit der Unternehmung zu jedem Zeitpunkt sicherzustellen.

Der Aufbau und die Verankerung eines solchen Cashmanagements werden in den wichtigsten Aspekten in den folgenden vier Schritten kurz dargestellt:

Schritt 1:

Transparenz über Liquiditätssituation schaffen und Liquiditätstreiber identifizieren

Grundlage eines aktiven Cashmanagements ist es, Transparenz bzgl. der Liquiditätssituation zu schaffen. Dies gelingt, indem die Liquiditätssituation anhand der Ausprägung ihrer wesentlichen Parameter (Free-Cash-Flow, Nettoverschuldung und Verschuldung) in eine einfache und nachvollziehbare Ampellogik übersetzt wird: (Grün) volle Handlungsfähigkeit des Vorstandes auf Grund ausreichender Innenfinanzierung; (Gelb) Cash-Reserven werden abgeschmolzen und kein nachhaltiges Wirtschaften möglich; (Rot) Covenants können nicht mehr eingehalten werden und die Handlungsfähigkeit ist stark eingeschränkt.

Um einen ständigen Überblick über die Liquiditätssituation zu gewährleisten, wird die Ampelfunktion sowohl monatlich für die Ist-Werte erstellt als auch auf Basis der strategischen Planung für die Zukunft simuliert. Dies ermöglicht es, die Entscheidungen des Managements gegen die aktuelle Liquiditätssituation zu halten, um deren Auswirkungen bewerten zu können. Dabei werden dem Risiko aus der veränderten Liquiditätssituation die Ertragschancen und -effekte gegenübergestellt. Damit wird die Grundlage für ein dynamisches Cashmanagement geschaffen.

Zur Verbesserung der Liquiditätssteuerung wird die Kapitalflussrechnung (KFR) operationalisiert. Erstens bedeutet dies, den Aufbau der KFR und die Zuordnung der Unterkomponenten zur KFR gemäß der grundsätzlichen Steuerungslogik zu optimieren. Die KFR muss so aufgebaut sein, dass jede Steuerungseinheit mit der für sie relevanten und beeinflussbaren Mittelgenerierung und -verwendung konfrontiert wird. Zweitens gilt es, für jeden Kerntreiber der KFR benchmarkfähige Liquiditäts-KPIs zu definieren. Dies ermöglicht eine gezieltere Betrachtung des historischen Verlaufes sowie die Einordnung vergangener Geschäftssituationen. Gleichzeitig können ausgewählte Wettbewerbs- und branchenübergreifende Vergleiche durchgeführt werden.

Somit wird sichergestellt, dass auf dem Radar des Cashmanagements nicht nur die Liquiditätssituation im Konzern sondern auch die der operativen Einheiten transparent und steuerbar wird. Richtungsentscheidungen des Managements sind nun deutlich effektiver nachzuhalten.

Schritt 2: Liquiditätssteuerung und Cash-Flow Forecast in den Planungsprozess integrieren

Durch die Integration des Cashmanagements in den Planungsprozess, wird dieser um zwei Phasen erweitert. Die erste Phase regelt die Zuteilung bankenunabhängiger Investitionsvolumina und FCF-Vorgaben im Zielsetzungsprozess auf Konzern- und Geschäftsbereichsebene.

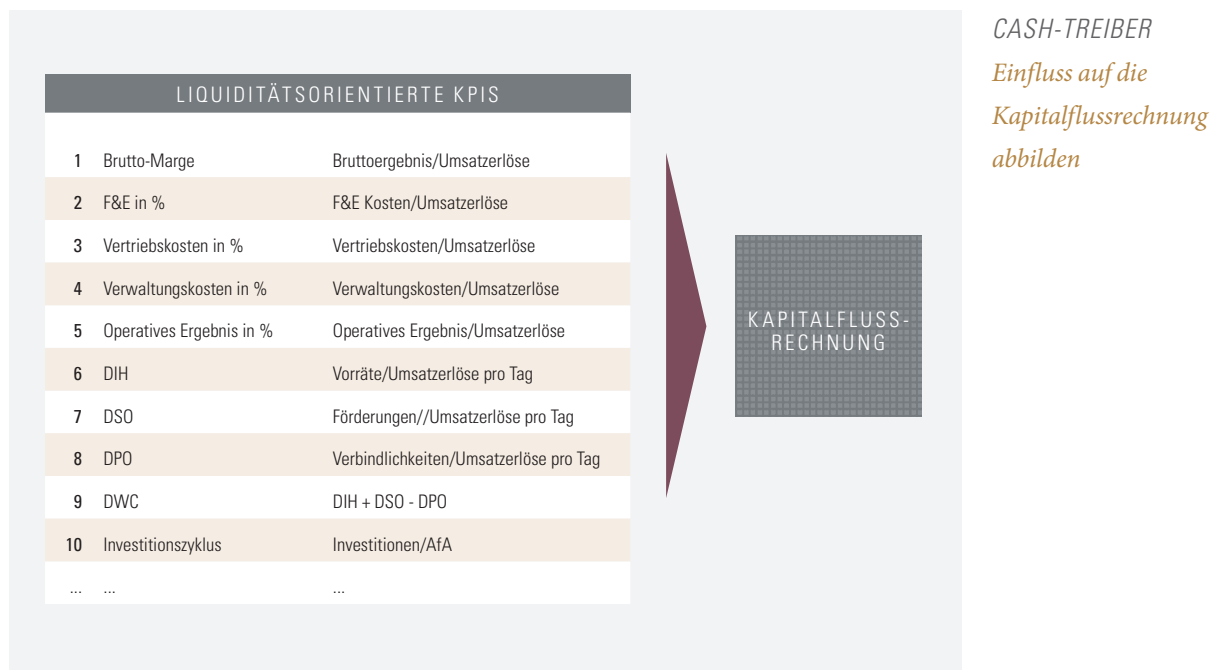
PLANUNGSPROZESS

Liquiditätsziele und Mittelverwendung steuern



Die zweite Phase beschreibt die iterative Zuteilung fremdfinanzierter Investitionsvolumina auf Konzern sowie Geschäfts-bereichsebene, um zusätzliche Investitionsanfragen unter Berücksichtigung der Liquiditätssituation sowie einer möglichen Neuverschuldung freizugeben, ohne die aus der Ampelschaltung bestimmten Maximalgrenzen zu überschreiten.

Ein wichtiger Bestandteil der Integration ist der Cash-Flow-Forecast. Statt aus den operativen Einheiten nur die Netto-Cash-Position abzufragen, kommt eine einheitliche Methodik sowohl auf Konzern- als auch auf Ebene der Einheiten zum Tragen. Die Methodik basiert auf einzelnen Bilanz und G&V Positionen sowie definierten liquiditätsorientierten KPIs.



Die KPIs dienen der Plausibilisierung und Validierung des erstellten Forecasts. Um das Forecasting in der Fläche im Unternehmen ausrollen zu können, ist ein einheitliches Instrumentarium unerlässlich. Alle darin enthaltenen Positionen, vor allem die KPIs, werden im Ist berichtet. Entscheidend ist dabei, dass die KPIs über Ausgleichsbuchungen die prozessuale Sicht im Ist richtig widerspiegeln. Beispiele für diese Abgrenzungen sind: (a) Rückstellungen, die im Quartal gebildet werden, sind im Monat nur im Ergebnis, nicht im Cash sichtbar; (b) Bestandsneubewertungen über COGS weichen im Quartal gebucht vom Ist ab; (c) Verbindlichkeiten gegenüber Materialeinkauf sind bei Investitionen nicht im Cash-Flow sichtbar.

Schritt 3:

Operative Kernprozesse mit hohem Liquiditätseinfluss aktiv managen

Hat man die Liquiditätssteuerung in den Planungsprozess integriert, gilt es, im operativen Geschäft die gesetzten Liquiditätsziele zu erreichen. Die Grundvoraussetzung dafür ist das aktive Management der operativen Kernprozesse mit hohem Liquiditätseinfluss. Um sich als Unternehmung dazu zu befähigen, empfiehlt sich ein Vorgehen in vier Schritten: (a) Cash-Landkarte der Unternehmung erstellen, die den Cash-Verbrauch bzw. -Schaffung je operativem Kernprozess und organisatorischer Einheit transparent macht; (b) auf Basis der Cash-Landkarte die operativen Kernprozesse mit dem höchsten Cash-Verbrauch bzw. der höchsten Cash-Schaffung je organisatorischer Einheit identifizieren; (c) in die Entscheidungsfindung und Steuerung der identifizierten Kernprozesse liquiditätsorientierte Komponenten integrieren; (d) konkrete Maßnahmen zur Verbesserung des Liquiditätsbeitrags je identifiziertem Kernprozess entwickeln und umsetzen.

In der Industrie identifizieren Cash-Landkarten beispielsweise den Einkauf als einen der zentralen Stellhebel der Liquiditätssituation. Im Besonderen kann es sich dabei um die strategische Zusammenstellung des Lieferantenportfolios handeln, die häufig in ihrem Entscheidungsprozess die zu erwartenden Liquiditätsauswirkungen einer Lieferantenauswahl (bspw. Finanzierungsnotwendigkeit des Lieferanten oder horizontale Integration bzw. Akquisition des Lieferanten) nicht in ausreichendem Maße berücksichtigt.

Schritt 4:

Investitionsfähigkeit aus der Liquiditätssteuerung herstellen

Zurückkommend auf das ursprüngliche Problem, dass die Liste profitabler Investitionsanfragen lang und die Investitionsmittel vor dem Hintergrund einer langfristigen Solvabilität des Unternehmens knapp sind, gilt es für die im strategischen Rahmen befindlichen Investitionsanträge die notwendigen Mittel zu generieren.

Die Liquiditätssteuerung ermöglicht die Auswirkungen einzelner Investition auf die Liquiditätssituation abzubilden. Gerade an dem Punkt, an dem die vorhandenen und geplanten Mittel nicht ausreichen um den Investitionsplan zu erfüllen, kann jetzt effektiv über die Auswirkungen des einzelnen Investitionsprojektes entschieden werden. Dabei werden die möglichen Erträge aus dem Projekt dem Risiko, z.B. einer höheren Verschuldung, einer verschärften Innenfinanzierungskraft oder einem fehlenden strategischen Liquiditätspuffer, gegenübergestellt. Dies gilt vor allem für kapitalintensive Investitionen die sich über mehrere Jahre erstrecken und einen hohen Anteil an Forschung und Entwicklung haben, wie z.B. ein Turbinenprojekt für einen neuen Flugzeugtyp.

Das vorgestellte Vorgehen für den Aufbau und die Verankerung eines Cashmanagements können erfahrungsgemäß in vier bis sechs Monaten umgesetzt werden:



Stern Stewart & Co.

Stern Stewart & Co. ist eine unabhängige Strategieberatungsboutique. Unser Beratungsfokus sind die Kernfragen des Managements. Dazu gehören Strategie und Finance, sowie Organisation und Steuerung. Wir verstehen die Unternehmensführung als strategische Investoren in die Geschäftsfelder und unterstützen sie darin, den Wert ihres Unternehmens zu steigern.



Die Autoren

Stefan Heppelmann, sheppelmann@sternstewart.de

Tobias Braun, tbraun@sternstewart.de

Stern Stewart & Co. GmbH

München

Salvatorplatz 4
D-80333 München
T +49.89.242071.0
F +49.89.242071.11
I www.sternstewart.de

Wien

Schottenring 16
A-1010 Wien
T +43.1.53712.4111
F +43.1.53712.4000
I www.sternstewart.at

Zürich

Seefeldstrasse 69
CH-8008 Zürich
T +41.43.488.36.39
F +41.43.488.35.00
I www.sternstewart.ch