



**Working Capital**

Flüssige Mittel und gebundenes Kapital



# Vorwort

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

wir freuen uns, Ihnen die mittlerweile vierte Auflage unserer Working-Capital-Studie vorstellen zu dürfen.

Konsequente Optimierung des Working Capitals – dies scheint für viele Unternehmen derzeit nur eine untergeordnete Priorität zu spielen – das zeigt unsere Analyse der letzten Jahre. Diese Entwicklung mag vor dem Hintergrund der nach wie vor günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten und einer allgemein positiven Konjunkturlage nachvollziehbar sein.

Allerdings ist die Höhe des Working Capitals und dessen Entwicklung auch jenseits von Liquiditätsaspekten immer ein wertvoller Indikator für die Qualität von finanz- und leistungswirtschaftlichen Prozessen. Es lohnt sich also auch in Zeiten „billigen Geldes“ genau hinzuschauen, häufig schlummern hier erhebliche Potenziale.

Unsere Analyseergebnisse, ein konkretes Fallbeispiel und die Erfahrungen der Prym Group zeigen weiterhin auf, dass Unternehmen, die Potenziale im Working Capital gezielt angehen, deutliche und nachhaltige Verbesserungen erreichen können.

Zudem ergeben sich durch den technologischen Fortschritt neue, innovative Ansätze zur nachhaltigen Optimierung des Working Capitals. Data-Analytics-Verfahren zum Beispiel können komplexe Bestandsinformationen zielführender auswerten, während Process Mining Applikationen eine bisher nicht dagewesene Granularität in betriebliche Abläufe bringen.

Ich wünsche Ihnen viel Spaß und interessante neue Erkenntnisse bei der Lektüre.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Andreas Warner







# Quantitative Analysen



# Zusammenfassung der Analyseergebnisse

Die vorliegende Studie analysiert die Entwicklung des Working Capitals von 2010 bis 2015 von 213 der größten deutschen Unternehmen.

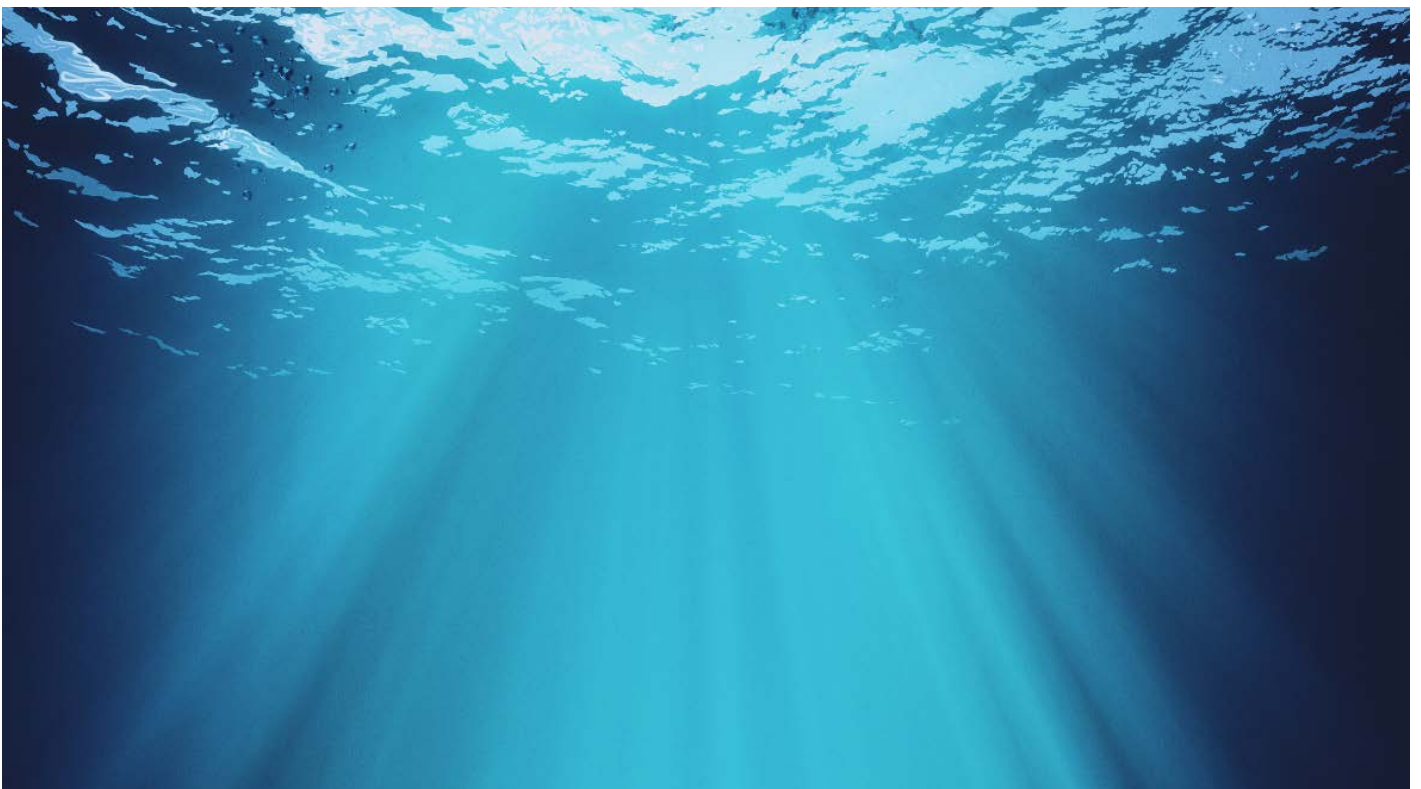
Auf den ersten Blick scheint sich im Betrachtungszeitraum der C2C-Zyklus (Cash-to-Cash-Zyklus) nur geringfügig zu verändern. Deutliche, branchenübergreifende Trends in der Entwicklung des Working Capitals sind nicht auszumachen. So muss die Gesamtheit der untersuchten Unternehmen ihr Working Capital im Durchschnitt auch weiterhin über einen Zeitraum von rund zwei Monaten vorfinanzieren. Blickt man jedoch eine Ebene tiefer auf die einzelnen Firmen, sind mitunter deutliche Veränderungen im Vergleich zum Vorjahr zu entdecken.

Auffällig ist weiterhin, dass unabhängig von der Branche erhebliche Unterschiede zwischen minimalem und maximalem C2C-Zyklus in der jeweiligen Branche auftreten. Ganz offensichtlich gibt es also trotz zahlreicher branchenspezifischer Besonderheiten noch erheblichen Spielraum für die individuelle Ausgestaltung und Optimierung des Working Capitals des einzelnen Unternehmens.

Unternehmen mit höherem Verschuldungsgrad haben ihre Liquidität im Mittel besser im Griff und einen geringeren C2C-Zyklus, da sie das Thema Working Capital stärker im Fokus haben. Zudem konnten diese Unternehmen die Nettoumlaufvermögensbindung in den letzten Jahren auf einem konstant niedrigen

Niveau halten. Unabhängig vom möglichen Verschuldungsgrad zeigen die Ergebnisse, dass Unternehmen, welche entschlossen Maßnahmen im Working-Capital-Bereich ergreifen, eine substanzielle Liquiditätsverbesserung erreichen können.

Interessant ist, dass gerade auch Unternehmen, die bereits in den letzten Jahren ihr Working Capital erfolgreich auf niedrigem Niveau halten konnten, durch den Einsatz von innovativen Ansätzen, wie zum Beispiel Process Mining weitere Potenziale freisetzen konnten.

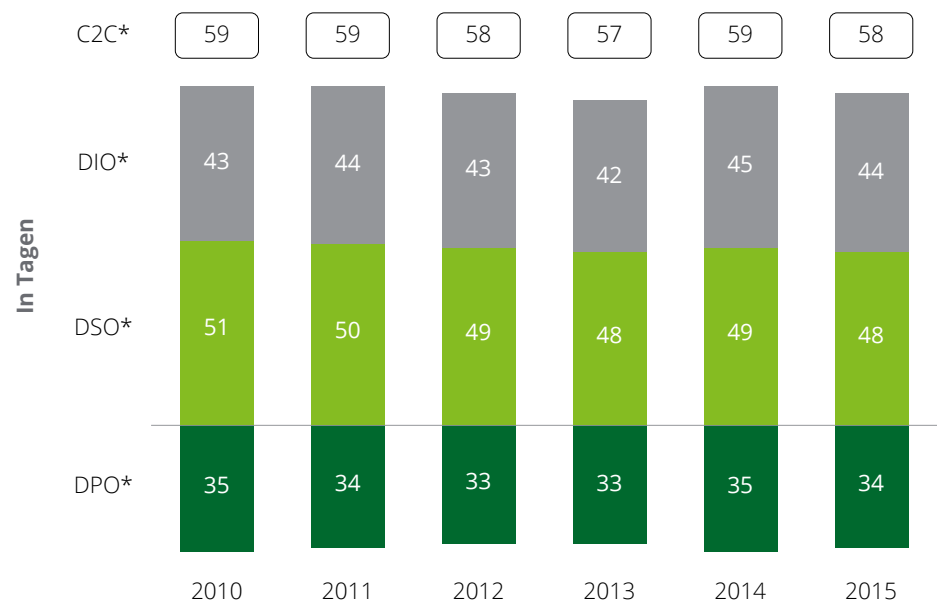




## Der C2G-Zyklus der Gesamtheit der Unternehmen weist nur verhältnismäßig geringe Veränderungen auf.

Betrachtet man die Gesamtheit der untersuchten Unternehmen, wird deutlich, dass diese ihr Working Capital mit einem C2C-Zyklus von 58 Tagen zuletzt durchschnittlich über einen Zeitraum von fast zwei Monaten vorfinanzieren mussten. Im Jahresvergleich aller betrachteten Unternehmen weist der C2C-Zyklus nur geringe Veränderungen auf (s. Abb. 1).

**Abb. 1 – Kapitalbindungsdauer, Entwicklung 2010 bis 2015**



\* C2C = Cash-to-Cash, DIO = Days Inventory Outstanding, DSO = Days Sales Outstanding, DPO = Days Payable Outstanding; s. Seite 12 für Details zur Daten- und Berechnungsgrundlage der Analysen

Quelle: Geschäftsberichte 2010–2015



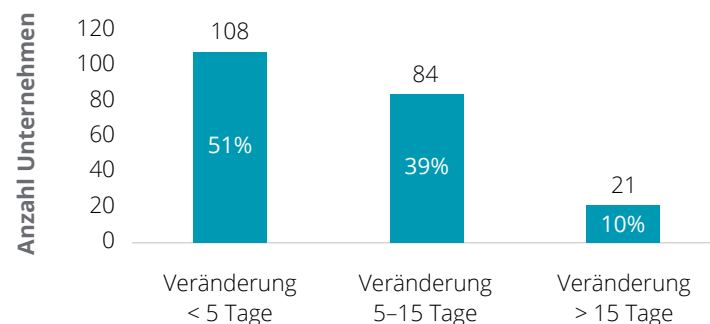
## Bei 10 Prozent der Unternehmen war eine Veränderung des C2G-Zyklus > +/- 15 Tage gegenüber dem Vorjahr festzustellen.

Auf Ebene der einzelnen Unternehmen unterliegt der C2G-Zyklus jedoch deutlicheren Schwankungen. So hat sich bei rd. 50 Prozent der untersuchten Unternehmen der C2G-Zyklus im Vergleich zum Vorjahr um mehr als fünf Tage verändert, wobei diese Veränderungen sowohl Verbesserungen als auch Verschlechterungen des C2G-Zyklus beinhalten. Somit wird deutlich, dass auf Ebene der einzelnen Unternehmen die Entwicklung nicht so statisch ist, wie der Blick auf die Gesamtheit vermuten lässt (s. Abb. 2).

Insgesamt konnten die untersuchten Unternehmen seit 2010 jährlich durchschnittliche Umsatzzuwächse von rund 4,5 Prozent verzeichnen.

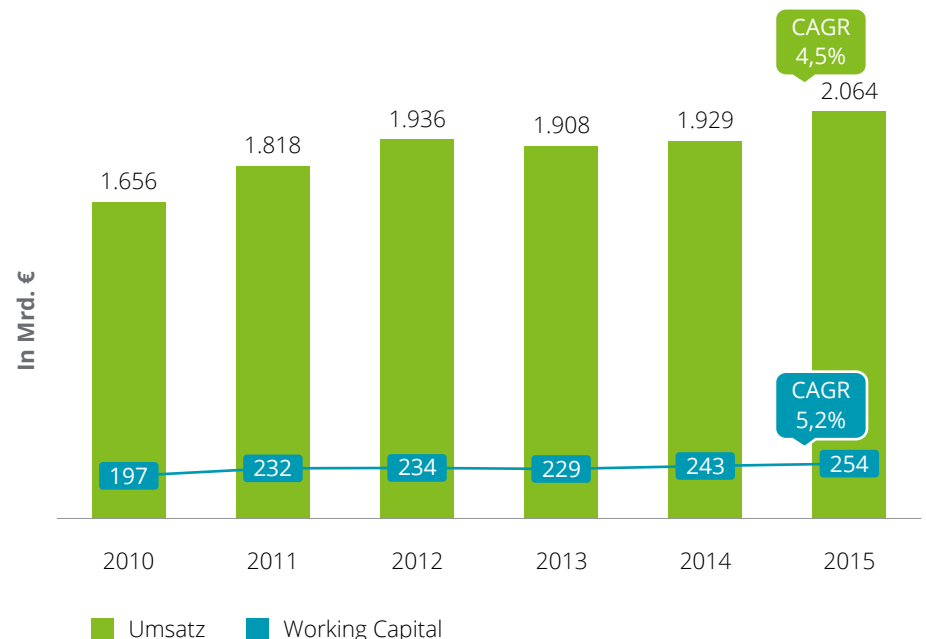
Da es sich bei dem C2G-Zyklus um einen relativen Wert im Verhältnis zum Umsatz handelt, müssen die Unternehmen bereits bei einem unveränderten C2G-Zyklus Mittel für die Finanzierung des absolut steigenden Working Capitals aufbringen (s. Abb. 3). Das macht deutlich, dass das Umsatzwachstum eines Unternehmens auch einer Investition in Working Capital bedarf.

**Abb. 2 – Veränderung des C2G-Zyklus der Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr**



Quelle: Geschäftsberichte 2010–2015

**Abb. 3 – Umsatz und Working Capital, Entwicklung 2010 bis 2015**



Quelle: Geschäftsberichte 2010–2015



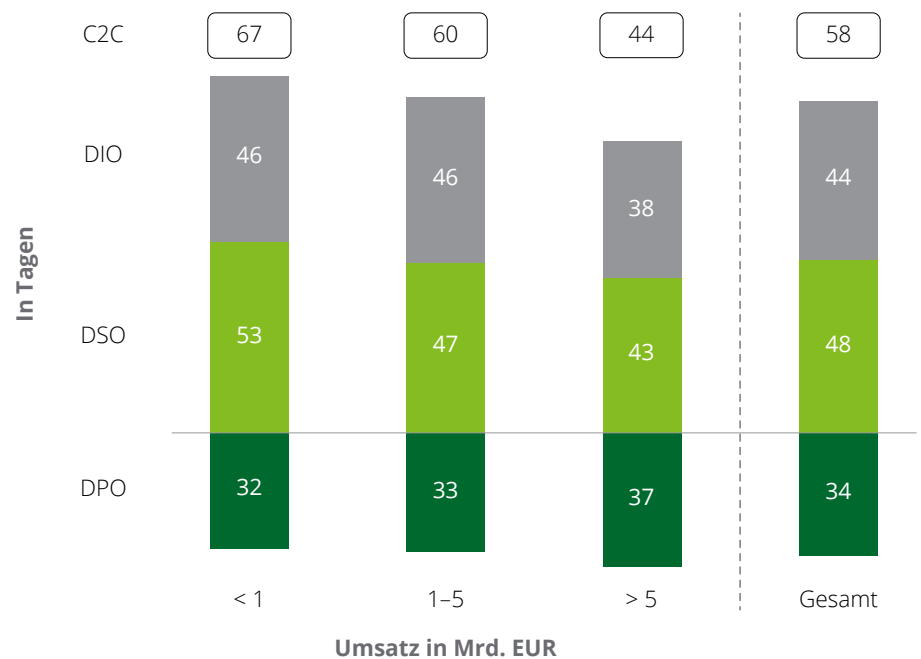


## Die Umsatzgröße hat oftmals einen maßgeblichen Einfluss auf den C2G-Zyklus eines Unternehmens.

Wie auch in den Vorjahren zeigt sich, dass die Umsatzgröße eines Unternehmens erheblichen Einfluss auf die Dauer der Kapitalbindung haben kann. So schneiden Unternehmen mit Umsatzerlösen über 5 Mrd. € in den betrachteten Working-Capital-Kennzahlen besser ab als kleinere Unternehmen. Der C2G-Zyklus liegt mit einem Durchschnitt von 44 Tagen deutlich unter dem Niveau der kleineren Unternehmen, welche einen C2G-Zyklus von 60 Tagen (Umsatzklasse 1-5 Mrd. €) beziehungsweise 67 Tagen (Umsatzklasse < 1 Mrd. €) aufweisen (s. Abb. 4).

Kürzere Forderungslaufzeiten beziehungsweise längere Verbindlichkeitslaufzeiten großer Unternehmen lassen Rückschlüsse auf potenziell vorteilhaftere Verhandlungspositionen gegenüber Kunden und Lieferanten zu, gegebenenfalls aber auch auf höhere Organisationsgrade der Unternehmen bezüglich der Working-Capital-relevanten Prozesse in den Bereichen Finanzen, Produktion, Einkauf und Vertrieb.

**Abb. 4 – Kapitalbindungsdauer nach Umsatzgröße**



Quelle: Geschäftsberichte 2015



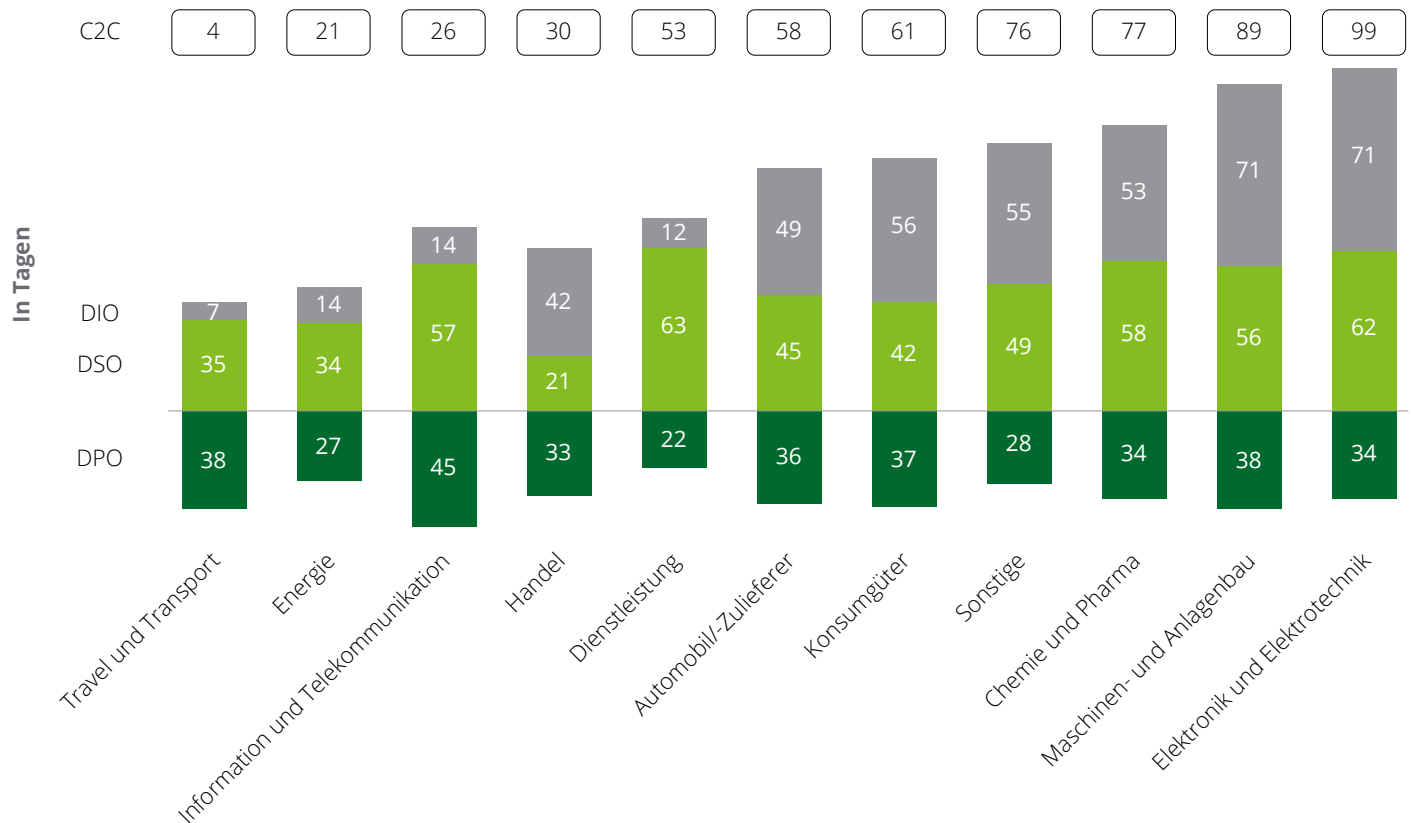
## Es besteht eine große Bandbreite der Kapitalbindungsdauer über die verschiedenen Branchen.

Die mit Abstand geringste Kapitalbindung im Nettoumlaufvermögen der untersuchten Branchen weist, wie in den Vorjahren, der Bereich Travel & Transport auf. Bedingt durch das Geschäftsmodell, profitiert die Branche vor allem von einer eher geringeren Relevanz der Vorratsbestände.

Bezüglich der Reihenfolge der Branchen mit hohem C2C-Zyklus hat es im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls keine Veränderungen gegeben. Die Working-Capital-intensiven Branchen Chemie & Pharma, Maschinen- & Anlagenbau, sowie Elektronik & Elektrotechnik zeichnen sich dabei durch

einen verhältnismäßig hohen Bestand an Vorratsvermögen, sowie durch ein ungünstiges Verhältnis der Forderungsreichweite zur Verbindlichkeitsreichweite aus (s. Abb. 5).

**Abb. 5 – Kapitalbindungsdauer nach Branchen 2015**



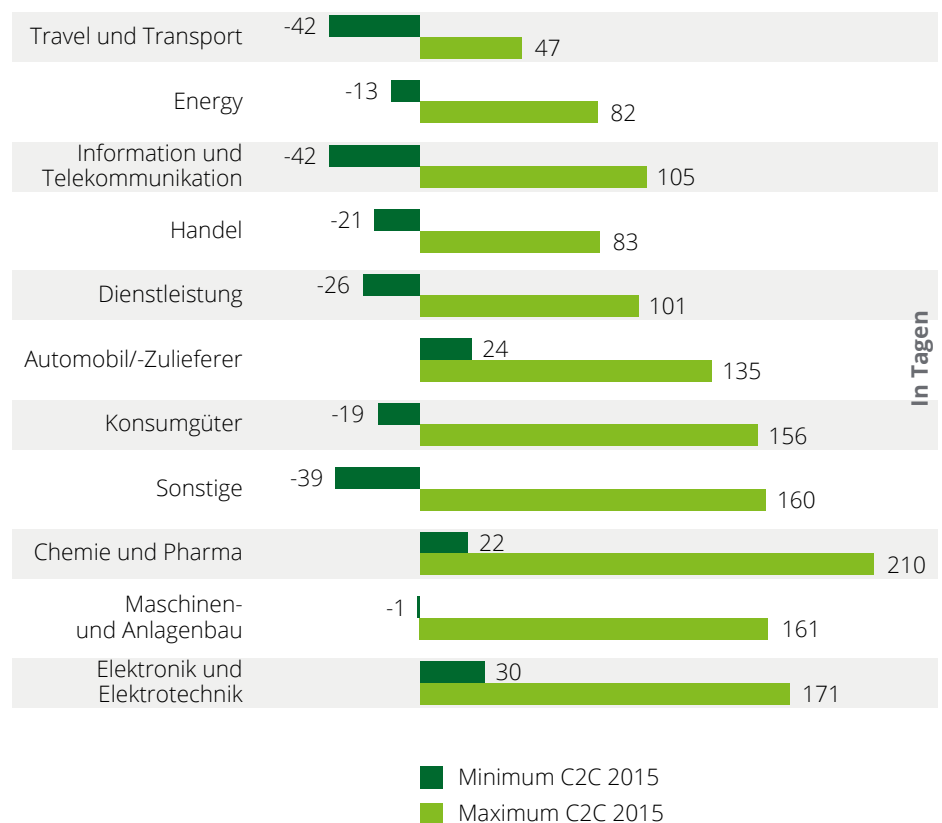
Quelle: Geschäftsberichte 2015



## Auch innerhalb der einzelnen Branchen treten erhebliche Unterschiede im C2C-Zyklus der Unternehmen auf.

Aber auch innerhalb einer spezifischen Branche lassen sich erhebliche Unterschiede in der Kapitalbindung der analysierten Unternehmen feststellen. Die Unterschiede sind teils verschiedenen Ausprägungen der Geschäftsmodelle geschuldet. Dennoch lässt die große Bandbreite auch den Schluss zu, dass trotz ähnlicher, durch das Geschäftsmodell vorgegebener Parameter, immer noch ein erheblicher Spielraum zur Ausgestaltung und damit Optimierung des Working Capitals besteht. Für einen Vergleich mit Wettbewerbern ist es daher für Unternehmen wichtig, nicht nur den Branchendurchschnitt als Referenz heranzuziehen, sondern auch die „best in class“ einer Branche zu identifizieren, um diese als Benchmark bzw. Orientierung heranzuziehen (s. Abb. 6).

**Abb. 6 – Geringste und höchste Kapitalbindungsdauer nach Branchen**



Quelle: Geschäftsberichte 2015

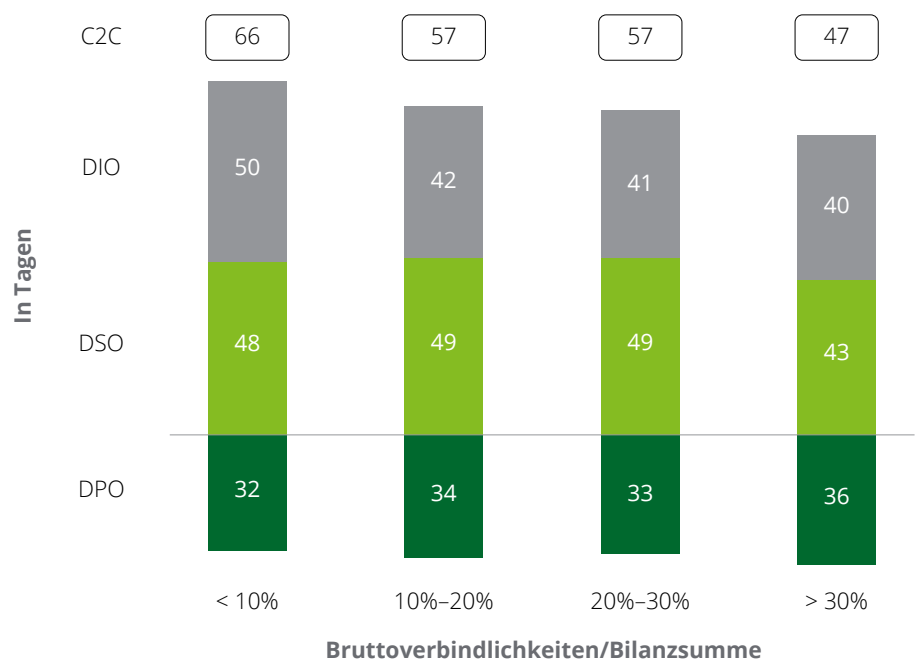


## Der Verschuldungsgrad und die Liquiditätsreichweite eines Unternehmens lassen oftmals Rückschlüsse auf die Höhe des Working Capitals zu.

Eine Reduzierung des Working Capitals erzeugt zunächst lediglich einen positiven, einmaligen Cash-Effekt. Ein unmittelbarer Zusammenhang zwischen niedrigem Working Capital und der Rentabilität eines Unternehmens ist insbesondere in Niedrigzinsphasen nicht direkt herzustellen, da in diesen Phasen ein positiver Ertrags-effekt aufgrund freigesetzter Liquidität, durch alternative Anlagemöglichkeiten oder Nichtinanspruchnahme von Fremdkapital und entsprechend geringerer Zinsbelastung, reduziert wird.

Deutlicher ist, wie auch in den Vorjahren, der Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad und der absoluten Höhe des Working Capitals. Dabei nehmen bei den untersuchten Unternehmen mit zunehmendem Verschuldungsgrad die Kapitalbindung im Umlaufvermögen und damit der C2C-Zyklus ab. Augenscheinlich sind Unternehmen mit höherer Verschuldung eher für die Freisetzung von Liquidität sensibilisiert, um zum Beispiel eine Reduzierung beziehungsweise Vermeidung von weiterer Verschuldung erreichen zu können (s. Abb. 7).

Abb. 7 – Kapitalbindung nach Verschuldungsgrad



Quelle: Geschäftsberichte 2015

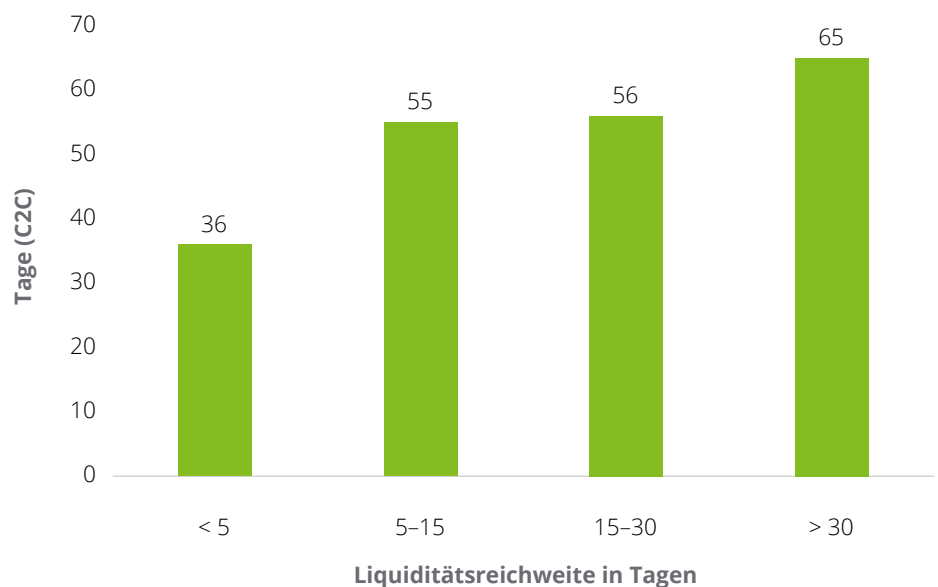


Einen guten Ansatzpunkt für mögliche Maßnahmen zur Optimierung des Working Capitals bietet die Betrachtung des C2C-Zyklus in Relation zur Liquiditätsreichweite (Barmittelbestand / Umsatz \* 365). Die Liquiditätsreichweite dient dabei als Kennzahl, um die Liquiditätsausstattung der Unternehmen vergleichen zu können. Die Kennzahl bildet allerdings nicht den zukünftigen Cashflow und damit den tatsächlichen Liquiditätsbedarf eines Unternehmens ab und lässt somit keine direkten Rückschlüsse zu, ob die Liquiditätsausstattung eines Unternehmens angemessen oder ausreichend ist.

Bei verhältnismäßig niedriger Liquiditätsreichweite werden vorhandene Working-Capital-Potenziale erfahrungsgemäß eher zur Freisetzung gebundener Liquidität genutzt.

Umgekehrt zeigen die Zahlen aber auch, dass sich Unternehmen mit höherer Liquiditätsreichweite oft auch einen höheren Level an Working Capital erlauben, sei es bewusst oder unbewusst. Daher lässt sich bei diesen Unternehmen noch eher ein nicht genutztes Potenzial zur Optimierung des Working Capitals vermuten (s. Abb. 8).

**Abb. 8 – Kapitalbindung in Abhängigkeit von der Liquiditätsreichweite**



Quelle: Geschäftsberichte 2010-2015



# Daten- & Berechnungsgrundlage und Beschränkungen

## Untersuchungsbasis der quantitativen Analysen

Die Studie bietet einen Überblick über das Working-Capital-Management deutscher Großunternehmen. Basis der Studie sind die 500 umsatzstärksten Unternehmen Deutschlands. Der Finanz- und Versicherungssektor, der Immobiliensektor sowie reine Beteiligungsgesellschaften wurden wie in den Vorjahren ausgeschlossen. Ferner wurden Teilkonzerne, welche ihren Abschluss separat veröffentlichen, in der Analyse nicht separat berücksichtigt. Nicht öffentlich zugängliche Geschäftszahlen führen zu einer weiteren Reduzierung der Grundgesamtheit, sodass schließlich die Geschäftszahlen von 213 Unternehmen in die Studie einfließen.

Gemessen am Umsatz, reicht die Bandbreite von 170 Mio. € bis 213 Mrd. €, es wird also das gesamte Spektrum vom größeren Mittelstand bis zu Großkonzernen abgedeckt. Die Mehrzahl der dabei analysierten Unternehmen liegt in der Größenordnung 1 Mrd. € bis 5 Mrd. € Umsatz.

Um valide Aussagen in Bezug auf eine Branche treffen zu können, wurde eine Mindestanzahl von zehn Unternehmen vorausgesetzt. Verbleibende Unternehmen wurden in der Kategorie „Sonstige“ zusammengefasst.

Um eine konsistente Untersuchung und eine Vergleichbarkeit der Unternehmen trotz unterschiedlicher Größen zu ermöglichen und einzelne Kennzahlen miteinander verknüpfen zu können, wurden die verwendeten Kennzahlen jeweils im Verhältnis zu Umsatzerlösen berechnet.

## DSO (Days Sales Outstanding)

DSO ist ein Maß für die durchschnittliche Anzahl an Tagen, die vergehen, bis Kunden ihre Forderungen aus Lieferung und Leistung begleichen (Forderungen aus Lieferungen und Leistungen / Umsatzerlöse \* 365).

## DPO (Days Payable Outstanding)

DPO ist ein Maß für die durchschnittliche Anzahl an Tagen, die vergehen, bis ein Unternehmen seine Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung begleicht (Verb. aus Lieferungen und Leistungen / Umsatzerlöse \* 365). Bei der Ermittlung wurden erhaltene Anzahlungen ebenfalls berücksichtigt. Sofern diese aktivisch mit negativem Vorzeichen bei Beständen ausgewiesen werden, wurden sie entsprechend im Rahmen der Analyse umgegliedert.

## DIO (Days Inventory Outstanding)

DIO ist ein Maß für die durchschnittliche Verweildauer von Gütern im Lager (Vorratsvermögen / Umsatzerlöse \* 365). Sofern erhaltene Anzahlungen aktivisch unter den Beständen ausgewiesen werden, wurde diese umgegliedert und als Verbindlichkeit erfasst.

## C2C-Zyklus = DSO + DIO - DPO

Kennzahl für den Zeitraum, der durchschnittlich vergeht, bis nach einer Auszahlung an einen Lieferanten die Einzahlung eines Kunden erfolgt.

## Liquiditätsreichweite

Kennzahl zur Liquiditätsausstattung eines Unternehmens (Barmittelbestand / Umsatz \* 365).

## Beschränkungen der quantitativen Analysen

Da die verwendeten Daten auf öffentlich verfügbaren Informationen beruhen, sind alle Zahlen Stichtagsangaben zum Ende des jeweiligen Geschäftsjahres. Dies bedeutet, dass bilanzpolitische Maßnahmen zum Ende eines Geschäftsjahres oder unterjährige saisonale Schwankungen die verwendeten Zahlen verzerren können. Hierdurch kann das tatsächliche, unterjährige Working Capital, von dem in der Studie berechnet, abweichen.



# Working Capital als Steuerungsinstrument



## Die Höhe des Working Capitals ist auch Ausdruck der Funktionsfähigkeit und Effizienz der zugrunde liegenden betrieblichen Prozesse.

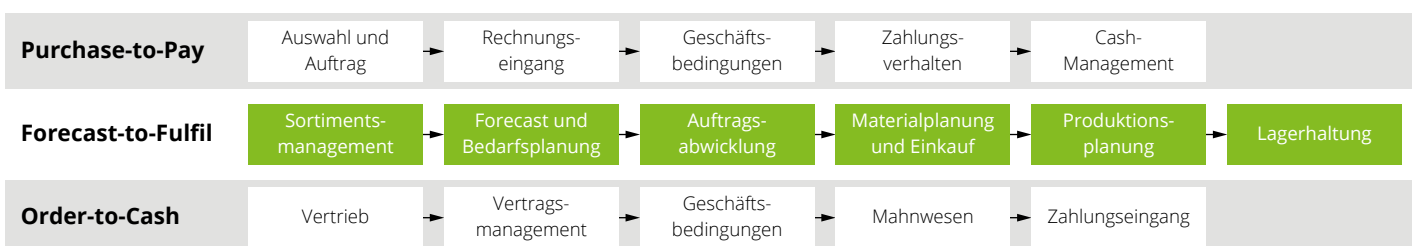
Neben Liquiditätsschonung bzw. -freisetzung kann das Working Capital auch als Referenz für Organisationsgrad und Prozesseffizienz dienen. Die Höhe des Working Capitals bzw. dessen Entwicklung ist dabei ein quantitativer Ausdruck der Qualität der finanz- und leistungswirtschaftlichen Prozesse im Bereich der Forderungen (Vertrieb und Finanzen), der Verbindlichkeiten (Finanzen und Einkauf) sowie der Vorratshaltung (Einkauf, Produktion, Logistik und Vertrieb) (s. Abb. 9).

Die klassischen, für das Working Capital relevanten Geschäftsprozesse sind dabei abteilungsübergreifend. Aufgrund der zahlreichen Schnittstellen zwischen den betroffenen Unternehmensbereichen erhöht sich die Komplexität und die Prozesse werden zunehmend anfällig für Ineffizienzen (zum Beispiel mangelhaft

definierte Schnittstellen, unterschiedliche IT-Systeme, fehlendes Verständnis für vor- oder nachgelagerte Arbeitsschritte etc.). Strukturierte, eindeutige und durchgängig definierte Prozesse sind daher ein wichtiger Erfolgsfaktor, um gesetzte Working-Capital-Ziele nachhaltig realisieren zu können.

Eine effiziente Möglichkeit, die für die Optimierung notwendige Transparenz über die Ist-Prozesse eines Unternehmens herzustellen, ist die Nutzung von Process-Mining-Werkzeugen, wie zum Beispiel Celonis. Die Ist-Prozesse werden dabei mittels Transaktionsdaten vollständig und strukturiert erfasst. Auf dieser Basis kann dann eine zielgerichtete Optimierung der Geschäftsprozesse aufsetzen (siehe Beschreibung von Process Mining auf Seite 16 f.).

**Abb. 9 – End-to-End Working-Capital-Prozesse**







Zwischen den Zielen der betroffenen Unternehmensbereiche können darüber hinaus Konflikte bezüglich der Working-Capital-Ziele bestehen.

Für die Definition und die inhaltliche Ausgestaltung von effizienten Prozessen ist es daher erforderlich, dass Unternehmen Strategien definieren, um mit möglichen Interessens- und Zielkonflikten umzugehen. Nur so kann die für die konsequente Umsetzung der Prozesse notwendige Verbindlichkeit erreicht werden (s. Abb. 10).

Sind die relevanten Prozesse definiert und ist deren Umsetzung verbindlich geregelt,

kann über die Entwicklung von DIO, DSO und DPO gemessen werden, ob und in welchem Umfang die jeweiligen Prozesse im betrieblichen Alltag gelebt und umgesetzt werden.

Die in den ERP-Systemen vorhandenen, quantitativen Informationen können zunehmend komfortabel durch Data-Analytics-Verfahren in der erforderlichen Granularität aufbereitet und zur Verfügung gestellt werden. So kann die Entwicklung dokumentiert (ggf. auch im direkten Abgleich mit Benchmarks) und notwendige Maßnahmen zielgerichtet abgeleitet werden.

**Abb. 10 – Ausgewählte Zielkonflikte zwischen Zielen des Working Capitals und sonstigen Unternehmenszielen**

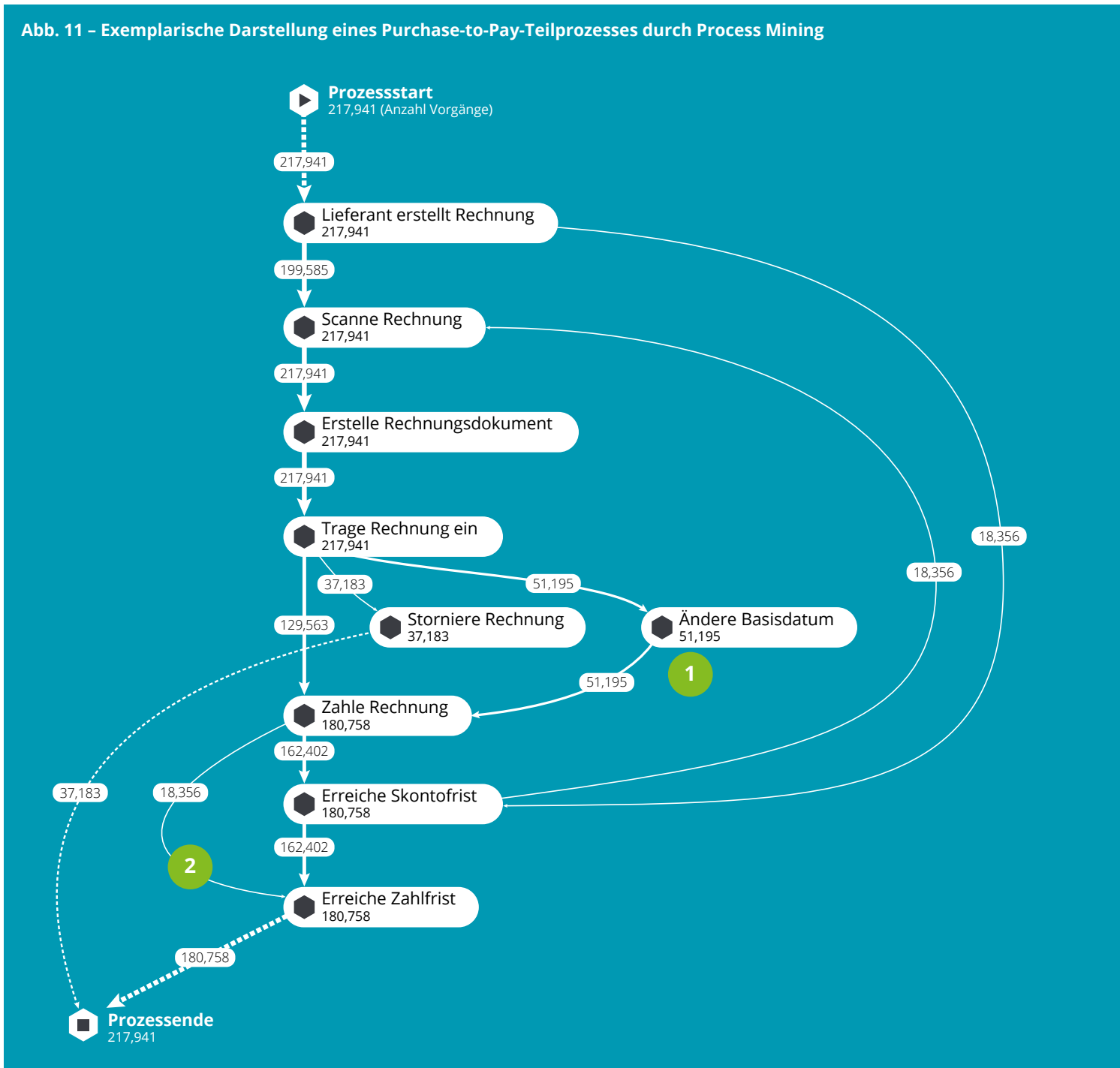


■ Working-Capital-Ziele   
 ■ Sonstige Unternehmensziele  
■ Definition des gemeinsamen Nenners aus Unternehmenssicht zur Ausgestaltung der Prozesse



# Exkurs Process Mining

Abb. 11 – Exemplarische Darstellung eines Purchase-to-Pay-Teilprozesses durch Process Mining





- Process Mining ist eine datengetriebene Herangehensweise zur Optimierung sowie zum Management von Geschäftsprozessen.
- Dabei werden standardmäßig erzeugte Daten innerhalb oft heterogener Systemlandschaften genutzt, um vollständige Prozesstransparenz zu schaffen.
- Ein interaktives, visuelles Dashboard verknüpft alle relevanten Informationen in Echtzeit und ermöglicht so die ganzheitliche Analyse von:
  - End-to-End-Ist-Prozessverläufen
  - Durchlaufzeiten
  - KPIs nach Perioden und Kategorien (Geschäftsbereiche, Produkte, Mitarbeiter etc.)
- Durch die Visualisierung des gesamten Prozessablaufs (End-to-End-Sicht) können Schwachstellen identifiziert und zielgerichtete Ansatzpunkte zur Optimierung sowie deren Quantifizierung abgeleitet werden. Des Weiteren werden Abweichungen zwischen den in Prozessbeschreibungen festgelegten Abläufen und real gelebten Prozessabläufen im betrieblichen Alltag transparent gemacht.

In dem dargestellten Purchase-to-Pay-Teilprozess werden u.a. folgende Schwachstellen im Ist-Prozess offenbart:

- 1** Bei einem erheblichen Teil der Rechnungen (51.195 von insgesamt 217.941 Vorgängen) wurde das Basisdatum der Rechnung nach dem Rechnungseingang geändert. Zum einen führt dies zu einer Verzögerung der Abläufe, potenziell mit Working-Capital-Effekt. Zum anderen entstehen Ineffizienzen durch die manuelle Bearbeitung betroffener Vorgänge.
- 2** Ein weiteres Analyseergebnis lässt sich aus der zeitlichen Differenz zwischen Zahllauf und Skontofrist ableiten. So wurde bei knapp 9 Prozent der gesamten Vorgänge (18.356 von 217.941) kein Skonto gezogen, weil die Skontofrist vor dem Zahllauf erreicht wird.

Aufgrund der durch Process Mining gewonnenen Erkenntnisse können zielgerichtet Folgeanalysen aufgesetzt und Optimierungsmaßnahmen durchgeführt werden.



Fallbeispiel



# Fallbeispiel – Working-Capital-Projekt

## Ausgangssituation

Beim Mandanten handelte es sich um einen international agierenden Konzern mit diversifizierten Geschäftsfeldern, dessen Struktur aufgrund sehr unterschiedlicher Anforderungen der jeweiligen Geschäftsbereiche dezentral organisiert ist.

Das Unternehmen sah sich seit mehreren Jahren mit einem hohen Level an Working Capital konfrontiert. Regelmäßige Reportings waren aufgrund von teilweise vorhandenen Systembrüchen zwischen den verschiedenen Gesellschaften nur mit größerem Aufwand möglich. Darüber hinaus waren die Gesellschaften insgesamt kaum für Aspekte des Working Capitals sensibilisiert.

Auf dieser Basis beschloss das Unternehmen ein Working-Capital-Projekt durchzuführen. Anhand ausgewählter Tochtergesellschaften sollten die Ursachen für die hohe Kapitalbindung identifiziert und darauf basierend Handlungsempfehlungen abgeleitet werden. Langfristiges Ziel war die Etablierung einer unternehmensweiten Working-Capital-Strategie mit klarer, zentraler Verantwortung und Implementierung von Steuerungselementen, die den unterschiedlichen Anforderungen der Geschäftsbereiche Rechnung tragen.

## Vorgehen am Beispiel einer analysierten Tochtergesellschaft

Die Gesellschaft produziert und vertreibt hochwertige Messtechnik und ist ausschließlich im B2B-Geschäft mit nationalen und internationalen Kunden tätig. Die Geschäftseinheit sah sich mit einem hohen Level an Working Capital konfrontiert, insbesondere im Bereich der DSO. Im Laufe der Zeit hatten sich die fälligen Forderungen aus Lieferung und Leistung sukzessive weiter aufgebaut und die Gesellschaft wies bei einem Umsatz von rd. 140 Mio. € Forderungen in Höhe von rd. 40 Mio. € aus, was einem DSO von 103 Tagen entspricht. Forderungen in Höhe von 14 Mio. € waren bereits fällig (34 Prozent des gesamten Forderungsbestandes). Neben dem hohen Forderungsbestand und der somit gebundenen Liquidität wurde aufgrund des schleppenden Zahlverhaltens der Kunden zudem die Planbarkeit des zukünftigen Cashflows auch aus Konzernsicht deutlich erschwert.

## Analyse der Ausgangssituation

Durch Detailauswertungen der Transaktionsdaten konnte die Herkunft der Forderungen nach Kunden- und Produktgruppen, sowie deren Altersstruktur analysiert und im Detail dargestellt werden – das Problem somit „greifbar“ gemacht werden. Parallel zu den quantitativen Analysen wurden die relevanten betrieblichen Prozesse im Rahmen von Interviews und Workshops erfasst, strukturiert und bewertet. Dabei wurde u.a. deutlich, dass das Unternehmen über kein strukturiertes Forderungsmanagement verfügte. Mahnschreiben wurden unregelmäßig und erst nach Freigabe durch den Vertrieb verschickt, wodurch ein nicht unerheblicher Teil an Mahnungen gar nicht erst das Unternehmen verließ.

## Maßnahmen

Auf Basis der gewonnenen Erkenntnisse wurde ein professionelles Forderungsmanagement gemeinsam mit dem Kunden konzipiert, welches alle notwendigen Prozessschritte definierte („Frühwarnsystem“ über mögliche Streitfälle durch Vertrieb, telefonisches Nachfragen direkt nach Fälligkeit, schriftliche Zahlungserinnerung und verbindliche Eskalation über mehrere Mahnstufen etc.). Ein wesentlicher organisatorischer Schritt war dabei die Verlagerung der Verantwortlichkeit für die Umsetzung des Mahnwesens in den Finanzbereich, um den Vertrieb von seinem Zielkonflikt zu befreien. Die Umsetzung der notwendigen Maßnahmen wurde durch Workshops, die Erstellung der notwendigen Dokumente sowie konkrete Arbeitsanweisungen verbindlich gemacht.



### Ergebnis

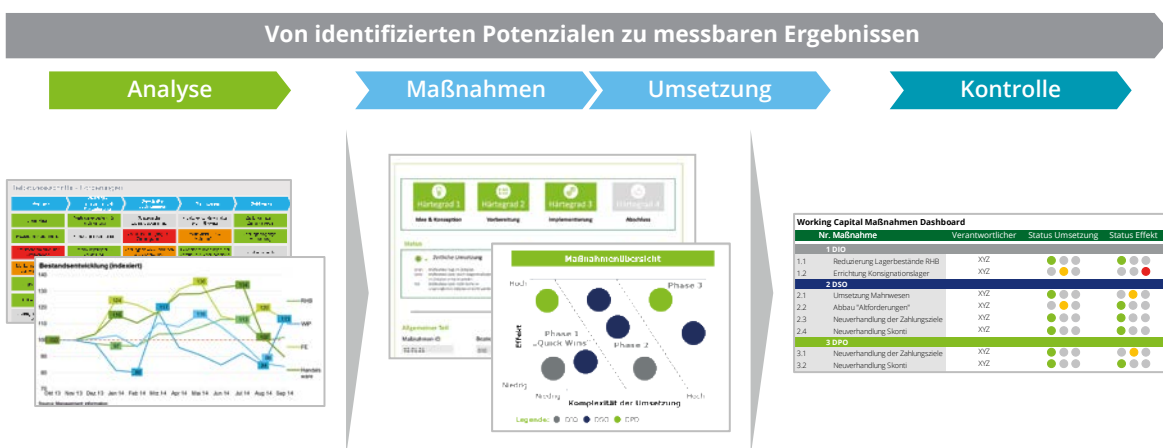
Durch konsequente Umsetzung des Forderungsmanagements wurde auf Ebene der einzelnen Gesellschaft bereits ein kurzfristig zu realisierendes Potenzial i.H.v. rd. 1,7 Mio. € identifiziert. Mittelfristig betrug das Potenzial an zusätzlicher Liquidität rd. 4 Mio. €. Zudem reduzierte sich der administrative Aufwand merklich, da der interne Abstimmungsbedarf zu einzelnen Vorgängen vereinfacht wurde. Durch die Einführung verbindlicher Prozesse wurde außerdem gewährleistet, dass die Ursachen der hohen Forderungsbestände nachhaltig beseitigt werden konnten.

Vergleichbare Analysen wurden bei den weiteren untersuchten Tochtergesellschaften durchgeführt, wobei sehr unterschiedliche Ursachen für das hohe Working Capital identifiziert wurden. Die entsprechenden Maßnahmen wurden jeweils auf Ebene der Tochtergesellschaften abgeleitet und, sofern unternehmensübergreifend relevant, auch konzernweit ausgerollt. Aus Konzernsicht wurde so durch rd. 100 Einzelmaßnahmen ein Gesamtpaket mit mehr als 200 Mio. € an Liquiditätseffekten „geschürt“. Zur Umsetzung wurde eine Projektorganisation aufgesetzt, um eine zielgerichtete Umsetzung und Kontrolle auf Ebene der Tochtergesellschaften sicherzustellen.

Weiterhin wurden:

- eine Hochlaufkurve für jede Maßnahme definiert. Neben finanziellen Zielen wurden hier Projekt-Meilensteine und auch qualitative Voraussetzungen berücksichtigt. Gerade die qualitativen Ziele ermöglichen es den Projektfortschritt bereits zu messen, bevor die eigentliche Verbesserung des Working Capitals in Form von messbaren quantitativen KPIs eintritt.
- ein regelmäßiges Konzern-Reporting mit einheitlichen Kennzahlen etabliert, welches die Entwicklung der einzelnen Gesellschaften dokumentiert und eine laufende Kontrolle ermöglicht. So ist gewährleistet, dass bei möglichen Abweichungen rechtzeitig und zielgerichtet gegengesteuert werden kann (s. Abb. 12).

Abb. 12 – Zusammenfassende Darstellung des Projektablaufs





Interview mit dem CFO  
der Prym Group



# Interview mit dem CFO der Prym Group



Stefan Hansen, CFO,  
Prym Group



## Zur Person

Stefan Hansen begann seine berufliche Karriere 2006 in der Unternehmensberatung. 2010 wechselte der studierte Wirtschaftsjurist zu Prym in Stolberg und baute bei dem Familienunternehmen zunächst die Abteilung Corporate Development auf. 2012 übernahm Herr Hansen zusätzlich die Geschäftsführung für den Bereich Finance & Administration bei der Sparte Prym Fashion und leitete gemeinsam mit dem damaligen CEO den Turnaround ein. Ein Jahr später rückte Herr Hansen in die Geschäftsführung der Holding auf, zunächst als Chief Performance Officer. Seit April 2014 ist der vierfache Familienvater CFO bei Prym.

## Zum Unternehmen

1530 gegründet, ist Prym das älteste industrielle Familienunternehmen Deutschlands und eines der traditionsreichsten der Welt. Prym ist eine internationale Unternehmensgruppe mit vier unabhängig am Markt agierenden Segmenten: Prym Consumer (Näh- und Handarbeitszubehör), Prym Fashion (Verschlussysteme für die Textil- und Bekleidungsindustrie), Prym Intimates (Komponenten und Accessoires für die Dessous-Industrie) und INOVAN (elektromechanische Komponenten und Verbindungselemente u.a. für die Automobilindustrie).



**Umsatz: 380 Mio. €**



**Mitarbeiter: 3.300**



**Standorte: 32**

Quelle: Unternehmensangaben

## Interview

**Deloitte: Welche Ausgangslage im Hinblick auf das Working Capital haben Sie 2010 bei der Prym Gruppe vorgefunden?**

**Stefan Hansen:** Von 2010 bis 2012 habe ich mich als Head of Corporate Development u.a. mit Projekten beschäftigt, die eine Verbesserung des Working-Capital-Managements zum Ziel hatten. Zu diesem Zeitpunkt befand sich das Unternehmen in einer Phase der Umstrukturierung. Im Fokus standen die Segmente Prym Fashion sowie Prym Consumer, die das größte Optimierungspotenzial hatten. Prym Fashion, da wir dort hinsichtlich unserer Prozesse noch nicht optimal aufgestellt waren. Prym Consumer, da in diesem Bereich die Komplexität der Supply Chain viele Ansatzpunkte für Verbesserungen lieferte. Die Schwerpunkte der Produktion befinden sich in Asien, Mexiko und Tschechien, das Sourcing und das Verpacken von Handelswaren erfolgen in China während die Vertriebsgesellschaften in Europa und den USA sitzen.

Als kaufmännischer Geschäftsführer der Prym Fashion stand für mich der Turnaround des Teilkonzerns mit seinen zehn operativen Gesellschaften im Vordergrund. Auch hier war die Verbesserung des Working Capitals ein wesentlicher Aspekt. Im Fokus stand zunächst die schnelle Schöpfung von Liquidität durch die Realisierung klassischer Quick-Wins. Mitte 2013 bis April 2014, als Prym Group CPO, habe ich das Thema Working-Capital-Optimierung aus der Sicht des Konzerncontrollings betreut. Anschließend, ab April 2014 in meiner Funktion als CFO, hat mich dann insbesondere das Thema der nachhaltigen Optimierung des Working Capitals beschäftigt.





Mit laufender Verbesserung wird es dabei immer anspruchsvoller, weitere Potenziale zu finden. Anfangs erzielt man in der Regel schnelle Erfolge, aber eine nachhaltige Optimierung und die Stabilisierung des Erreichten sowie vor allem das Halten des Status quo ist klar die noch größere Herausforderung.

**Deloitte:** Dies ist eine häufig gemachte Feststellung. Nach anfänglicher Euphorie über schnell wirksame Erfolge und damit einhergehende unmittelbare Reduktion der Kapitalbindung fallen die Unternehmen sukzessive wieder auf das vorherige Niveau zurück. Eine nachhaltige Stabilisierung des Erreichten ist die größte Herausforderung. Hier spielen unseres Erachtens mehrere Faktoren eine Rolle. Zunächst sind eine fortlaufende Incentivierung der Entscheidungsträger auf die Einhaltung der von ihnen beeinflussbaren Working-Capital-KPIs und ein kontinuierliches und transparentes Reporting der Working-Capital-Entwicklung zu empfehlen. Darüber hinaus sind neben konkreten Maßnahmen wie zum Beispiel der Verbesserung der Zahlungsbedingungen immer auch die relevanten internen Prozesse zu hinterfragen. Nur eine Optimierung der Prozesslandschaft führt zu einer nachhaltigen Verbesserung, weil die Ursachen für ein hohes Working Capital dauerhaft abgestellt werden. Process Mining als Tool zum Aufdecken von Ineffizienzen kann hier die Analysen der Kernprozesse unterstützen und liefert oftmals überraschende Erkenntnisse und weitergehende Ansatzpunkte.

**Deloitte: Was genau hat Sie dazu bewogen auch in Zeiten niedriger Zinsen und eines positiven Refinanzierungsumfeldes ein Working-Capital-Projekt anzustoßen?**

**Stefan Hansen:** Am Ende trägt das Management Verantwortung für das Eigentum der Gesellschafter und ist in der Folge um eine Unternehmenswertsteigerung bestrebt. Diese erreicht man bekanntlich entweder über die Steigerung des EBIT(DA) und/oder über die Reduzierung der Verschuldung. Für Letzteres ist die Optimierung des Free Cashflows und damit auch des Working Capitals eine wichtige Größe.

**Deloitte: Wie sind Sie bei Ihrem Working-Capital-Projekt vorgegangen?**

**Stefan Hansen:** Anfangs haben wir uns vor allem auf die Quick-Wins konzentriert, d.h. die Intensivierung des Debitorenmanagements durch wöchentliche Durchsprache und Nachverfolgung fälliger Forderungen, den Abverkauf von „Slow Moving Articles“, aber auch zum Beispiel die Verhandlung oder Anpassung von Zahlungszielen bei den Kreditoren und Debitoren. Im Anschluss haben wir uns dann mit den komplexeren Themen im Bereich Supply-Chain-Optimierung beschäftigt.

**Deloitte: Wie sind Sie im Rahmen der Anpassung der Zahlungsziele vorgegangen?**

**Stefan Hansen:** In der Restrukturierungsphase ging es darum, die Kunden und Lieferanten um einen Beitrag zu bitten. Diese Gespräche müssen professionell vorbereitet sein. Wir haben wichtige Kunden und Lieferanten einzeln angesprochen und die Kommunikationsstrategie sehr individuell gestaltet. 2011 hat das Unternehmen zudem Factoring eingeführt. Factoring bringt seine Vorteile, wenn man kurzfristig Liquidität schöpfen möchte. Weitere Vorteile sehe ich in der damit einhergehenden Professionalisierung der Bereiche Mahnwesen und Risiko-



management. Allerdings bringt dieses Tool auch mehr Komplexität mit sich. Alternativ besteht gerade in Zeiten niedriger Zinsen die Möglichkeit, Factoring über eine Bankfinanzierung abzulösen und so die Anzahl der Finanzierungsinstrumente und damit die Komplexität zu reduzieren.

**Deloitte: Wie haben Sie sichergestellt, dass im Zuge der Working-Capital-Optimierung die Lieferfähigkeit aufrechterhalten wurde?**

**Stefan Hansen:** Bei uns ging die Lieferfähigkeit immer vor. Sobald sie gefährdet war, sind wir in kleineren Schritten vorgegangen. Wir haben uns dann langsam „vorgefühlt“, wie weit wir gehen können. Im Endeffekt haben wir es aber geschafft, die Bestände zu reduzieren und gleichzeitig die Lieferfähigkeit zu verbessern. Wir hatten zum Beispiel relativ lange Lieferzeiten zwischen unserem Produktionsstandort in Malaysia und unserer Vertriebsgesellschaft in den USA. Wir haben dann einen zusätzlichen, auftragsunabhängigen Fertigungsschritt in Malaysia eingebaut und dort halbfertige Erzeugnisse vorgehalten. Das hat dort zu einer höheren Working-Capital-Bindung geführt, durch die schnellere Lieferfähigkeit aber hat die Gesellschaft in den USA deutlich weniger Sicherheitsbestände führen müssen. Das Working Capital hat sich in Summe reduziert, da das Kapital im Wesentlichen in den wertmäßig geringeren Halbfertigerzeugnissen in Malaysia gebunden war. Gleichzeitig konnte die Lieferfähigkeit entsprechend verbessert werden.

**Deloitte: Welche Unternehmensbereiche haben Sie in das Projekt eingebunden?**

**Stefan Hansen:** Primär haben wir den Vertrieb und den Einkauf in die Projekte eingebunden. Die grundsätzliche Bedeu-

tung von Durchlaufzeiten und somit der Produktion für Working Capital ist groß, die Einbindung der Produktion erfolgte dennoch nur punktuell, da wir bei uns zunächst nur wenig Verbesserungspotenzial gesehen haben.

Das Controlling ist als weiterer Unternehmensbereich ein Dauerbegleiter der Projekte und spielt nicht nur im Nachhinein zur Maßnahmenverfolgung eine Rolle. Vielmehr kann das Controlling bereits im Vorfeld durch das Erstellen von Analysen, zum Beispiel der ABC/XYZ-Bestandsanalyse, eine extrem wichtige Rolle spielen. Mit entsprechender Visualisierung der Problembereiche und der Verbesserungspotenziale kann man die Projektbeteiligten besser „abholen“ und für die notwendigen Verbesserungen sensibilisieren.

**Deloitte: Und wie waren die Reaktionen insbesondere in Vertrieb und Einkauf der Prym?**

**Stefan Hansen:** Wichtig ist, dass alle Fachbereiche die übergeordneten Ziele und die Problembereiche kennen und verstehen. Wenn im Vordergrund die Liquiditätsgenerierung steht, kann man jede Mannschaft mitnehmen. Das Beste ist, wenn man ein übergeordnetes Ziel ausgibt und die Fachbereiche wie Einkauf und Vertrieb dann konkrete Maßnahmen generieren. Grundsätzlich war die Reaktion der Fachbereiche positiv, nachdem der Nutzen und die konkreten Ziele offen kommuniziert wurden.

**Deloitte: Wie gehen Sie mit möglichen Zielkonflikten zwischen Profitabilitätsverbesserung und Liquiditätsoptimierung um?**

**Stefan Hansen:** Zielkonflikte zwischen Ergebnis und Liquidität hat man tatsäch-



lich sehr häufig. Im gleichen Jahr werden sich beispielsweise bei einem Lieferanten keine Margenverbesserung von drei Prozent und ein gleichzeitig zehn Tage besseres Zahlungsziel verhandeln lassen. Da muss man sich zunächst für eine der Alternativen entscheiden.

**Deloitte:** Ein bewusster Umgang mit den vorhandenen Zielkonflikten ist unseres Erachtens ein wesentlicher Bestandteil eines erfolgreichen Working-Capital-Managements. Dabei gibt es kein einfaches „richtig oder falsch“, sondern die Entscheidung muss jeweils zur Gesamtstrategie passen. Wenn die Zielkonflikte nicht eindeutig adressiert werden, läuft man Gefahr, dass die Vorgaben für das Working Capital unspezifisch und damit aufgeweicht werden.

**Deloitte: Hatte die Verbesserung des Working Capitals auch positive Auswirkungen auf Ihr Bankenrating?**

**Stefan Hansen:** Unser Bankenrating hat sich in den letzten Jahren deutlich verbessert und wir sind heute bei einem Net Leverage von ca. 1,0. Das ist natürlich nicht nur darauf zurückzuführen, dass wir unser Working Capital verbessert haben. Es war ein Phasenmodell: Am Anfang waren das Schöpfen von Liquidität und die Entschuldung entscheidend. Hier stand auch das Thema Working Capital als wesentlicher Baustein im Fokus. In einem weiteren Schritt stand dann die Profitabilitätssteigerung im Vordergrund und hat wesentlich zur Verbesserung des Bankenratings beigetragen.

**Deloitte: Was waren die größten Herausforderungen?**

**Stefan Hansen:** Die größte Herausforderung ist es, immer neue Wege und Ansätze zu finden, um das Working Capital

nachhaltig auf einem niedrigen Niveau zu halten. Oft hört man den Satz: „Das haben wir doch schon einmal gemacht.“ Durch die verschiedenen Phasen, die wir durchlaufen haben, von den Quick-Wins bis zu den nachhaltigen Verbesserungen, war es oft eine Herausforderung, neue Motivation bei den Projektmitgliedern zu schaffen.

**Deloitte: Wie stellen Sie sicher, dass die Working-Capital-Verbesserungen dauerhaft sind?**

**Stefan Hansen:** Im Wesentlichen durch die bereits angesprochenen Incentivierungen sowie durch Prozessvorgaben. So arbeiten wir laufend an der Optimierung von Richtlinien und Prozessdesigns. Wichtig ist auch bei uns das fortlaufende Controlling der Working-Capital-Entwicklung. Diese messen wir sowohl für die Gruppe als auch für die Business Units und die einzelnen Standorte, das trägt ebenfalls zu einer entsprechenden Sensibilisierung bei. Spannend wird sein, wie unsere Organisation vor dem Hintergrund von Wachstumsprojekten das Working Capital auf einem vernünftigen Level halten kann. Dies wird neue Herausforderungen mit sich bringen.

**Deloitte: Welche Herausforderungen sehen Sie hier?**

**Stefan Hansen:** In Wachstum muss investiert werden und Investieren heißt nicht nur Ausgaben für Manpower und Produktionsanlagen. Investieren in Wachstum heißt auch, dass man den Mut haben muss, in Working Capital zu investieren. Man kann einen Kunden über das Pricing gewinnen, aber man kann auch sagen, ich möchte mehr Umsatz machen und investiere in Working Capital über höhere Zahlungsziele oder höhere Bestände, um dem Kunden eine gewünschte Lieferfähigkeit zu garantieren. Weitere Herausforderungen



bestehen im Produktions-Footprint. Wo produzieren wir welche Produkte vor dem Hintergrund der Gesichtspunkte Know-how, Kosten und Lieferzeit? Auch das hat im Rahmen der Planung der Expansion höchste Relevanz für uns.

**Deloitte:** Auch wir sehen die Optimierung der Supply Chain als einen der wesentlichen Hebel zur Optimierung des Working Capitals. Dies ist ein umfassendes Thema, das durch eine Vielzahl von Unternehmensentscheidungen beeinflusst wird und deutlich über das einfache Nachverhandeln zum Beispiel von Zahlungskonditionen hinausgeht. Das spiegelt sich auch in unserem integrierten Beratungsansatz wider. So binden wir je nach Aufgabenstellung Einkaufs-, Produktions-, Vertriebs- und Finanzexperten in unsere Analysen ein.

Herr Hansen, wir danken Ihnen für das Gespräch.



# Ihre Ansprechpartner



**Andreas Warner**

Partner  
Leiter Restructuring  
Tel: +49 89 29036 8022  
anwarner@deloitte.de



**Daniel Montanus**

Director  
Tel: +49 69 75695 7155  
dmontanus@deloitte.de



**Falko Stolte**

Senior Manager  
Tel: +49 69 75695 7156  
fstolte@deloitte.de

# Deloitte.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen des Einzelfalls gerecht zu werden, und ist nicht dazu bestimmt, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen zu sein. Weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited, noch ihre Mitgliedsunternehmen oder deren verbundene Unternehmen (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendjemand im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbstständig und unabhängig. DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Eine detailliertere Beschreibung von DTTL und ihren Mitgliedsunternehmen finden Sie auf [www.deloitte.com/de/UeberUns](http://www.deloitte.com/de/UeberUns).

Deloitte erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Risk Advisory, Steuerberatung, Financial Advisory und Consulting für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und unterstützt Kunden bei der Lösung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen. Making an impact that matters – für rund 263.900 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsames Leitbild und individueller Anspruch zugleich.