

Liquidität und Cashflow Berechnungen

Was sind die langfristigen Folgen, wenn ein Unternehmen seine Produkte am Markt nur zu Preisen verkaufen kann, die unter der Gewinnschwelle liegen? Oder anders formuliert: Was sind die langfristigen Folgen, wenn ein Unternehmen für die Transformation der Güter und Dienstleistungen stetig mehr aufwendet und an Vorleistungen bezahlt, als es vom Kunden beim Verkauf seiner Produkte gezahlt bekommt?

Wenn ein Unternehmen am Markt seine Produkte nur zu einem Preis verkaufen kann, die unter demjenigen Aufwand liegen, den man selbst für die eingesetzten Produktionsfaktoren bezahlen musste (**Cash Point**), dann verliert das Unternehmen mit jedem Verkauf eines seiner Produkte Zahlungsfähigkeit.

In dieser Vorlesung nicht prüfungsrelevant. Dient lediglich zur Erklärung:

Cashpoint (Vollkostenbasis) = Selbstkosten – Abschreibungen

Das bedeutet, der Cash Point liegt tatsächlich i.d.R. unterhalb der Selbstkosten (Gewinnschwelle), weil die in den Selbstkosten enthaltene Abschreibungen nicht zu Auszahlungen führen. Für unsere folgenden Überlegungen ist dieser Unterscheid nicht erheblich und setzen deshalb Cash Point und Gewinnschwelle gleich.

Wenn bei jedem Verkauf eines Produktes Zahlungsfähigkeit verloren geht, dann kann ein Unternehmen auf Dauer nur dann Zahlungsfähigkeit bleiben, wenn es entweder noch über Reserven verfügt oder aber „frisches“ Kapital zugeführt bekommt.

Ist ein Unternehmen nicht mehr zahlungsfähig, dann greift § 17 Insolvenzordnung (InsO), der formuliert: „Der Schuldner ist zahlungsunfähig, wenn er nicht in der Lage ist, die fälligen Zahlungspflichten zu erfüllen. Zahlungsunfähigkeit ist in der Regel anzunehmen, wenn der Schuldner seine Zahlungen eingestellt hat.“.

Wenn also durch den Verkauf der Produkte cash Verluste entstehen, so nimmt der Zahlungsmittelbestand und damit die Zahlungsfähigkeit kontinuierlich ab. Wird der Zahlungsmittelbestand Null, dann können die fälligen Zahlungsverbindlichkeiten nicht mehr beglichen werden und dann ist gemäß § 17 Insolvenzordnung (InsO) verpflichtend die Insolvenz anzumelden.

Das Unternehmen kann die Insolvenz in diesem Fall nur abwenden, wenn es gelingt:

- a) Vom Unternehmen nicht benötigtes, unterbewertetes Vermögen (stille Reserven) zum Beispiel durch Verkauf wieder in Zahlungsfähigkeit umzuwandeln
- b) vom Unternehmen benötigtes und bereits bezahltes Vermögen, zum Beispiel durch „Sales and Lease back“ wieder in Zahlungsfähigkeit umzuwandeln
- c) Neu (frisch) zugeführtes Eigenkapital den Zahlungsmittelbestand wieder erhöht.
- d) Neu (frisch) zugeführtes Fremdkapital den Zahlungsmittelbestand wieder erhöht. (Achtung: Gefahr der Überschuldung)

Wieso ist es unwahrscheinlich, dass einem Unternehmen, dass nachhaltig Verluste macht, neues („frisches“) Eigenkapital erhält?

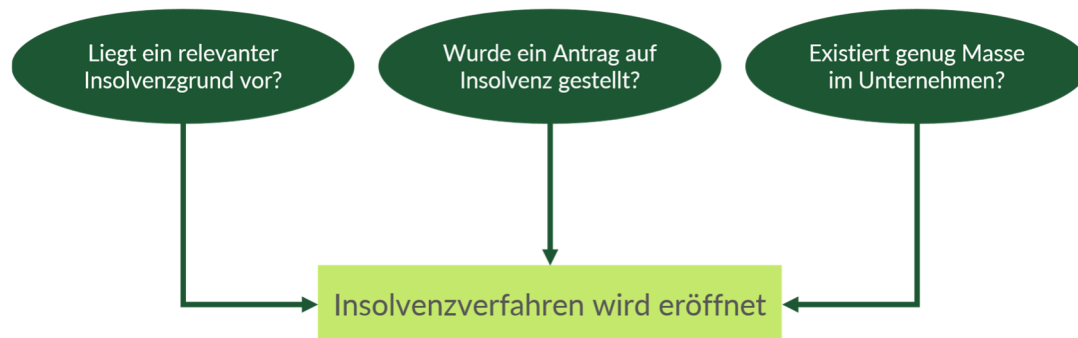
Wenn das Unternehmen jetzt schon sein bisheriges **Eigenkapital** nicht angemessen durch Gewinnanteile vergüten kann, warum sollen Kapitalgeber in das Unternehmen in noch größerem Umfang investieren? Wird das Insolvenzverfahren eingeleitet, so ist das Eigenkapital verloren.

Das Eigenkapital wird immer zuerst durch die Verluste aufgezehrt. Wenn es aufgebraucht ist, dann ist nur noch Fremdkapital im Unternehmen vorhanden, dass muss aber vollumfänglich zurückgezahlt werden, kann also keinesfalls Verluste aufnehmen und somit abnehmen. Eine Abnahme des Fremdkapitals würde ja in der Praxis bedeuten, nach jedem weiteren Verlust bekommt z.B. die Bank weniger vom Kredit zurückgezahlt. Das ist aber nicht möglich, die Bank wird auf vollständige Rückzahlung bestehen. Wenn also das Eigenkapital eines Unternehmens durch Verluste verloren ist, dann muss von einer sogenannten **Überschuldung** ausgegangen werden, was § 19 der InsO als weiteren zwingenden Insolvenzgrund aufführt.

Wurde im Insolvenzverfahren noch vorhandenes Vermögen des Unternehmens verwertet, dann werden daraus zunächst die Verfahrenskosten der Insolvenz bezahlt, dann die Fremdkapitalschulden und erst dann das Eigenkapital zurückgezahlt.

Stellt das Insolvenzgericht bereits bei der Insolvenzeröffnung fest, dass das verfügbare Vermögen des Schuldners voraussichtlich noch nicht einmal mehr ausreichen, um die Kosten des Insolvenzverfahrens zu begleichen, kann die Insolvenz mangels Masse abgelehnt werden § 26 InsO.

Der Ablauf ist dabei regelmäßig wie folgt:



Man kann also davon ausgehen, dass Eigenkapitalgeber nur dann bereit sein werden neues Eigenkapital zur Verfügung zu stellen, wenn sie davon überzeugt sind, dass sie in Zukunft wieder Gewinne erwarten können, ansonsten spricht man umgangssprachlich von einem „Fass ohne Boden“.

Um die Eigentümer davon zu überzeugen, dass das Unternehmen in Zukunft wieder Gewinne erzielen wird, ist eine strategische Neukonzeption vermutlich unumgänglich.

Erst nach der Vorstellung eines **Business Reengineering**, das nach seiner Umsetzung erhebliche Effizienzsteigerungen und damit Gewinne prognostiziert, werden die Eigentümer eventuell bereit sein, „frisches“ Eigenkapital zur Verfügung zu stellen.

Wieso ist es unwahrscheinlich, dass einem Unternehmen, dass nachhaltig Verluste macht, neues („frisches“) Fremdkapital zugeführt wird?

Wenn das Unternehmen bereits Verluste erwirtschaftet, dann bedeutet dies, dass die am Markt erzielten Preise jetzt schon nicht ausreichen, um den für die Transformation und den Absatz der Produkte aufgewendeten Produktionsfaktoren zu decken. Wenn das Unternehmen jetzt zusätzliches Fremdkapital aufnimmt, dann muss auch dieses durch Zinsen vergütet werden, was eine Steigerung des Aufwands darstellt. Das Unternehmen ist jetzt schon im Verlustbereich - der Aufwand für weitere Zinsen würde die Verluste also noch vergrößern.

Was bedeutet dies? Ein möglicher Fremdkapitalgeber muss nach Einsicht in unsere Unterlagen davon ausgehen, dass seine Vergütung in Form von Zinsen zukünftig nicht erwirtschaftet und in der Folge davon, auch nicht gezahlt werden kann.

Des Weiteren ist eine Fremdkapitalleihe immer nur ein Kredit auf Zeit, d.h. der gewährte Kredit ist entweder in periodischen Tranchen (Tilgungskredit) oder in einer Gesamtsumme (Endfälligkeitskredit) zurückzuzahlen. Derzeit nimmt aber der Zahlungsmittelbestand des Unternehmens ständig ab, was bedeutet, auch ein neuer Kredit wäre alsbald aufgezehrt. Aber wenn der Zahlungsmittelbestand des Unternehmens einschließlich der Reserven Null ist, woraus sollen dann die Kredittilgungen erfolgen?

Ein Unternehmen, dass so wirtschaftet, wird also von einem Fremdkapitalgeber (z.B. Bank) ebenfalls keinen Kredit erhalten, man sagt, es fehlt an **Bonität**.

Man bedenke: Geht der Kreditnehmer insolvent, so muss ein Fremdkapitalgeber von einem Totalverlust seines Kredites ausgehen.

(Weiterführend und vertiefend zu dem Thema Bonität und Finanzierung siehe auch Skript: „Zusammenhang Gewinn und Finanzierung“)

Warum erhöhen wir nicht einfach die Preise?

Eine Preiserhöhung für unsere Produkte ohne Absatzrückgang ist nur dann denkbar, wenn eine vorausgehende mangelhafte Leistung unseres Marketingbereichs (Vertriebs- / Verkaufsabteilung) vorliegt, denn dessen Aufgabe ist es ja zuvorderst, zu den höchstmöglichen am Markt erzielbaren Preisen unsere Produkte abzusetzen. Der Vertrieb müsste also die letzten Jahre zu niedrigeren Preisen verkauft haben, als möglich gewesen wäre. Zu niedrigen Preisen als möglich zu verkaufen, das ist für das Marketing nun wahrlich keine anzustrebende Leistung.

Stellen wir aber tatsächlich eine derartige massive Schlechtleistung fest, so würde dies mit Sicherheit auch personelle Konsequenzen nach sich ziehen und ein Reengineering des gesamten Marketings erfordern. Die Wahrscheinlichkeit, dass eine solche Fehlleistung im Unternehmen nicht bemerkt würde, die ist allerdings nicht groß, aber natürlich auch nicht von vorneherein auszuschließen.

Verkaufen wir bereits zu den höchstmöglichen Preisen, dann kann ein Unternehmen in einer kapitalistischen Marktwirtschaft die Preise am Markt nicht einfach erhöhen, denn dann werden die Kunden beim günstigeren Wettbewerb kaufen. Der Absatz würde in der Folge sinken, denn wir verkaufen jetzt noch nicht einmal mehr sämtliche hergestellten Produkte, was die Liquiditäts- und Gewinnkrise noch einmal verschärft.

Welcher Preis letztlich am Markt durchgesetzt werden kann, dass bestimmen also nicht die Unternehmen, sondern das ergibt sich dezentral im tagtäglichen freien Wettbewerb mit den Konkurrenten und durch die aktuelle Angebots- Nachfragerelation am Markt.

Gibt es nicht doch Möglichkeiten trotzdem höhere Preise am Markt durchzusetzen, also die Transformation effektiver zu werden?

Denkbar wäre

- a) Eine Marke aufzubauen, oder
- b) die Qualität unserer Produkte und somit den Nutzen für den Kunden zu steigern.

Tatsächlich gibt es eine ganze Reihe von Marketingmaßnahmen, die dazu beitragen können, höhere Preise am Markt durchzusetzen. Aber Marketingmaßnahmen, die zu diesem Ziel beitragen, sind aufwendig und wirken erst langfristig. Zum Beispiel dauert es i.d.R. Jahre eine neue Marke aufzubauen und damit verbunden ist dann auch eine erhebliche finanzielle Vorleistung (Investition).

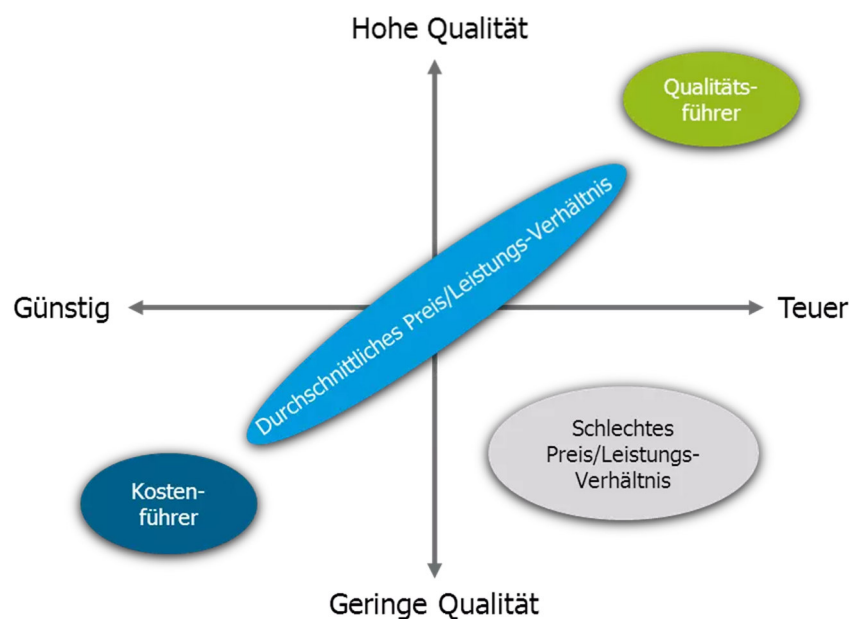
Warum ist ein Markenaufbau langfristig und aufwendig?

Zunächst fällt ein hoher Aufwand für das vorzuhaltende Personal im Marketing an. Dazu kommen weitere Maßnahmen wie Analyse & Marktforschung, Corporate Design, Logoentwicklung, Packaging, Webdesign, Online-Marketing & Social Media Strategien, Werbekampagnen etc., ohne dass dem bereits gestiegene Umsätze gegenüberstehen, also die Verkaufserfolge die zusätzlichen Aufwendungen schon wieder einbringen. Eine solche Strategie erhöht demnach zunächst sogar noch die aktuellen Verluste und ist damit für ein Unternehmen in der Krise eher nicht geeignet.

Und: es ist keineswegs immer sichergestellt, dass eine Markenbildung gelingt und/oder so in Zukunft höhere Preise am Markt auch durchgesetzt werden können. Und wenn es gelingt: Für ein Unternehmen in der Krise kommen die durch diese langfristige Form des Marketings erreichbaren Erfolge dann vermutlich zu spät.

In einer Unternehmenskrise, einer Phase lang andauernder oder bedrohlicher Verluste, kommen also demnach nur Strategien in Frage, für die das Unternehmen noch finanziell ausreichende Zahlungsmittel zur Verfügung hat. Damit bleibt einem Unternehmen also immer nur so viel Zeit für eine neue Strategie, solange die Liquiditätsreserven ausreichen. In Zeiten von Corona haben wir gesehen, dass aber diese Reserven selbst bei großen Unternehmen, wie z.B. der Lufthansa AG, meist nur für einige Monate hinreichen.

Bleibe noch die Möglichkeit die Qualität der Produkte zu verbessern, um so eine Neupositionierung am Markt zu erreichen.



Aber auch eine solche Neupositionierung über Qualität ist i.d.R. nur mittel- oder langfristig möglich, denn dafür muss zum einen der Produktionsfaktor Arbeit qualifiziert und zum anderen neue Maschinen, Verfahren etc. eingeführt werden. Wenn z.B. Lidl vom Kostenführer zum Qualitätsführer aufsteigen wollte, so würde dies erhebliche Investitionen erfordern, denn der Aufbau neuer Fertigungsprozesse- und verfahren ist eine aufwendige und auch langfristige Investition.

Woher soll das Kapital für diese Investitionen in einer Krisenlage kommen?

Bleibt also die lediglich im Unternehmen die Prozesse effizienter zu gestalten, z.B. durch Freisetzung von nicht zwingend benötigter Mitarbeiter. Ein Verfahren zur kurzfristigen Effizienzsteigerung wäre z.B. ein **Business Reengineering**.

Warum soll das aber möglich sein? Wir haben doch auch immer gut und hart im Unternehmen gearbeitet.

Die Annahme für einen derartige Fall ist, dass ein Unternehmen seine Transformation nicht optimal gestaltet haben kann, denn ansonsten müsste es zumindest gleichhohe Preise wie der Wettbewerber am Markt anbieten können, ohne dabei Verluste zu erzielen.

Irgendetwas muss der Wettbewerb also besser machen und das gilt es nun schnell herauszufinden und umzusetzen. Eins solcher Faktor ist heutzutage oftmals die Digitalisierung, aber auch Outsourcing, Buy anstelle von Selbermachen kommen als Rationalisierungspotenziale in Frage. Eine weitere Möglichkeit zu Effizienzsteigerung wäre z.B. die konsequente Umstellung auf neue digitale Arbeitsprozesse, welche zum einen auf Home-Office Arbeit, zum anderen auf einem Projektmanagementsystem und einer Steuerung der Mitarbeiter auf Basis von Arbeitspaketen basieren.

Fazit: Wenn ein Unternehmen seine Produkte am Markt nur zu Preisen verkaufen kann, die unter der Gewinnschwelle liegen, wird es auf lange Sicht zahlungsunfähig, also die Insolvenz anmelden müssen.

Wenn das Unternehmen den Aufwand für die Transformation der Produktionsfaktoren kurzfristig senken muss, bleiben nur Methoden einer schnellen Effizienzsteigerung wie der Personalabbau und / oder ein Business Reengineering.

Diese Methoden sind aber oftmals riskant, weil sie gewachsene Strukturen zerstören, um danach effizientere neue auszubauen. Gelingt dies nicht, wird das Unternehmen untergehen - unternimmt man aber als Manager nichts, lässt also alles so wie es schon immer ist, wird die Insolvenz genauso sicher kommen.

Es ist daher ersichtlich, wie überlebenswichtig es für ein Unternehmen ist sowohl permanent die Liquidität sicherzustellen als auch nachhaltig Gewinne zu erwirtschaften. Damit ist auch leicht ersichtlich, wie existenziell wichtig es ist, die Regelgrößen Cash Flow und Gewinn zu planen und ständig zu messen, ob wir auch auf Kurs sind und bei Abweichungen frühzeitig nachzuregeln.

Wie berechnen wir unsere Liquidität und wie planen und prognostizieren wir die Zahlungsfähigkeit für einen zukünftigen Zeitpunkt? Wie wissen wir, ob wir zu einem bestimmten Zeitpunkt zahlungsfähig sein werden? Wie messen wir im Unternehmen, ob wir in einer Periode Zahlungsfähigkeit gewinnen oder verlieren?

Cashflow und Liquidität

Beide Größen sind notwendig denn es gilt:

Auszahlung senkt	Zahlungsmittelbestand Kasse und Bankguthaben	Einzahlung erhöht
----------------------------	--	-----------------------------

$$\text{Zahlungsmittelbestand}(t) + \text{Einzahlungen}(p) - \text{Auszahlungen}(p) = \text{Zahlungsmittelbestand}(t + p)$$

Wir benötigen also für die Vorrausage unserer Zahlungsfähigkeit in der Zukunft:

- 1) Zahlungsmittelbestand zum Zeitpunkt t
- 2) Den jeweils aktuellen erwarteten Saldo der Ein- und Auszahlungen in einer Periode (Stromgröße)
- 3) Eine Addition von aktuellem Zahlungsmittelbestand und aktuell erwartetem Saldo der Ein- und Auszahlungen in einer Periode (ergibt den Zahlungsmittelbestand in Zukunft, nach Ablauf der gemessenen Periode)

Der Begriff **Liquidität** stellt ein Urteil über die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens zu einem Zeitpunkt t dar. Ist ein Unternehmen liquide, verfügt es über ausreichende Zahlungsfähigkeit, um seinen laufenden Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Während die Liquidität sich auf einen bestimmten Zeitpunkt bezieht und angibt, ob man an diesem Tag zahlungsfähig ist, ist der Cashflow eine Stromgröße, die stets die Veränderungen der Zahlungsfähigkeit über einen Zeitraum misst.

Der Cashflow misst den Saldo der während eines bestimmten Zeitraums erhaltenen Zahlungsmittelzuflüsse und der getätigten Zahlungsmittelabflüsse. Um diesen Saldo zu berechnen, ermittelt man für eine Periode, zum Beispiel für einen Monat oder ein Geschäftsjahr, sämtliche Einzahlungen und sämtliche Auszahlungen. Warum diese Zahlungen erfolgen, ist dabei zunächst unerheblich. Man beachte: Es geht lediglich um Zahlungsmittelzuflüsse und -abflüsse!

Eine Rechnung zu schreiben und zu buchen bedeutet zwar, dass wir einen Ertrag erzielt haben, ist aber noch keine Zahlung, sondern zunächst lediglich eine Forderung an den Kunden. Erst wenn der Kunde die Zahlungsfähigkeit in unserer Sphäre (Kasse, Bank) tatsächlich erhöht, dann ist die Zahlung faktisch eingegangen, wird jetzt als Einzahlung bezeichnet und somit im Cashflow berücksichtigt.

Ist der Saldo von Einzahlungen – Auszahlungen negativ, sprechen wir von einem **negativen Cashflow**, der Zahlungsmittelbestands nimmt dann ab. Ist dieser Saldo positiv, sprechen wir von einem **positiven Cashflow**, der Zahlungsmittelbestand nimmt dann zu.

Direkte Berechnung des Cashflow

<div> + Zahlungswirksame Erträge – Zahlungswirksame Aufwendungen </div> <hr/> <div> = Cashflow </div>	<div> Zahlungswirksame Erträge sind z. B.: <ul style="list-style-type: none"> • Einzahlungen aus Umsätzen / Forderungen • Sonstige Einzahlungen </div> <div> Zahlungswirksame Aufwendungen sind z. B.: <ul style="list-style-type: none"> • Auszahlungen für Personal und Verbindlichkeiten • Auszahlungen für Material und Waren • Sonstige Auszahlungen </div>
---	---

Oder einfacher formuliert

$$\text{positiver/negativer Cashflow} = \text{Einzahlungen} - \text{Auszahlungen}$$