



Liebe Leserin, lieber Leser

Wachstum bringt Umsatz, bindet aber zugleich Kapital. Steigen Lagerbestände, Forderungen, Personalaufwand und Investitionen schneller als die verfügbaren Mittel, wird der Auftragsboom zur Liquiditätsfalle. Der Titelbeitrag zeigt, wie Overtrading entsteht und mit welchen Massnahmen sich Working Capital, Finanzierung und Liquiditätsplanung wirksam steuern lassen.

Werden erhobene Zölle später aufgehoben, stellt sich die bilanzielle Kernfrage: Darf der Rückerstattungsanspruch bereits erfasst werden? Im zweiten Beitrag lesen Sie, welche Vorgaben IFRS und Swiss GAAP FER setzen und wo Ermessensspielräume beginnen.

Im Controlling entstehen blinde Flecken häufig bei der Deutung von Zahlen. Optimismus, Ankereffekte und Gruppendenken beeinflussen Budgets, Forecasts und Reports und führen zu verzerrten Einschätzungen. Der dritte Beitrag zeigt, wie sich solche Bias erkennen und durch klare Prüfmechanismen begrenzen lassen.

Virtuelle Generalversammlungen stellen hohe Anforderungen an Vorbereitung und Durchführung. Fehlen eine klare statutarische Grundlage, eine korrekte Einberufung oder verlässliche Möglichkeiten zur Ausübung der Aktionärsrechte, können Beschlüsse angefochten werden, und die Generalversammlung muss wiederholt werden.

Viel Freude beim Lesen.

C. Seffinga

Carla Seffinga
WEKA Productmanagement
Finanzen und Steuern

Cash Eats Growth For Breakfast

Volle Auftragsbücher können zu Liquiditätsengpässen führen, wenn Lagerbestände, Forderungen, Personal und Investitionen vorfinanziert werden müssen. Entsteht dadurch eine dauerhafte Unterfinanzierung, spricht man von Overtrading. Abhilfe schaffen ein aktives Working Capital Management, passende Finanzierungsinstrumente und eine vorausschauende Liquiditätsplanung mit realistischen Szenarien.

■ Von Prof. Dr. Claus Gerberich

IN KÜRZE

Starkes Wachstum erhöht den Vorfinanzierungsbedarf für Lagerbestände, Forderungen, Personal und Investitionen. Dadurch kann trotz steigender Umsätze eine Liquiditätslücke entstehen. Gegenmassnahmen sind ein konsequentes Forderungsmanagement, kürzere Zahlungsziele, Anzahlungen, tiefere Lagerbestände und längere Lieferantenziele. Ergänzend sichern Kreditlinien, Factoring sowie Eigen- und Mezzanine-Kapital die Finanzierung. Eine rollierende Liquiditätsplanung mit Szenarien macht Engpässe frühzeitig sichtbar.

Einleitung in das Thema

Die Herausforderungen sind klar: steigende Anforderungen an Nachhaltigkeit, neue regulatorische Vorgaben, wachsender Innovationsdruck. Für viele mittelständische Unternehmen bedeutet das, etablierte Geschäftsmodelle zu hinterfragen und neue Wege zu gehen. Transformation erfordert technologische Weiterentwicklung, entsprechende Investitionen und die Fähigkeit, neue Märkte zu erschliessen. Entscheidend ist dabei nicht nur die Idee, sondern auch, wie gut Unternehmen auf diesem Weg begleitet werden.

Viele mittelständische Unternehmen stehen vor ähnlichen Herausforderungen: Bestehende Kompetenzen müssen in neue Anwendungen überführt, Technologien weiterentwickelt und Märkte neu gedacht werden. Gerade diese Transformationsphase ist entscheidend und oft mit Unsicherheiten verbunden. Welche Investitionen sind sinnvoll?

Das Paradoxon des Wachstums

Das Grundproblem ist der Time-Lag (Zeitverzug). Zwischen dem Einsatz von Kapital für Material, Produktion oder Dienstleistung und dem tatsächlichen Rückfluss der Mittel durch den Verkaufserfolg vergehen oft Wochen oder gar Monate. Je schneller ein Unternehmen

wächst, desto grösser wird diese Finanzierungslücke, da ständig neues Kapital nachgeschossen werden muss, bevor die Erträge der vorangegangenen Periode eintreffen. Dies ist einer der Gründe für das Scheitern von vielen Start-ups.

Der Cash-Conversion-Cycle (Geldumschlagszyklus)

Um das Wachstum zu verstehen, muss man den Cash-Conversion-Cycle betrachten, der den Weg vom ersten ausgegebenen Schweizer Franken bis zum wieder eingenommenen Schweizer Franken beschreibt:

- **Einkauf/Produktion:** Rohstoffe werden eingekauft, die Produktion wird hochgefahren, und zusätzliches Personal wird





eingestellt. Hier findet der erste signifikante Mittelabfluss statt. Das Unternehmen geht in Vorleistung, ohne eine Garantie für den sofortigen Absatz zu haben.

- **Lagerhaltung:** Die produzierten Waren liegen im Lager, um eine sofortige Lieferfähigkeit zu garantieren. In diesem Zustand ist das Kapital «gebunden», d.h., es arbeitet nicht, sondern kostet durch Lagermiete, Versicherung und das Risiko von Wertminderungen sogar zusätzliches Geld.
- **Verkauf und Rechnungsstellung:** Die Ware wird geliefert und die Rechnung erstellt. In der Buchhaltung wird nun zwar ein Umsatz verbucht, was den Gewinn auf dem Papier steigert, doch das Bankkonto bleibt vorerst leer. Das Unternehmen hat seine Leistung erbracht, aber noch keine Gegenleistung erhalten.
- **Zahlungseingang:** Erst nach Ablauf des Zahlungsziels (oft 30, 60 oder gar 90 Tage) kehrt das Geld, im Idealfall inklusive einer Gewinnmarge, zurück. In der Zwischenzeit musste das Unternehmen jedoch bereits die nächste Produktionseinheit vorfinanzieren.

Die Wachstumsfalle

Wenn ein Unternehmen seinen Absatz verdoppelt, verdoppeln sich in der Regel auch

die Bestände im Lager sowie die Forderungen gegenüber Kunden. Ohne ausreichende finanzielle Reserven oder eine solide Kreditlinie kann es passieren, dass ein Unternehmen trotz voller Auftragsbücher zahlungsunfähig wird, weil es die laufenden Kosten für die Expansion nicht mehr decken kann.

Die Komponenten des Vorfinanzierungsbedarfs

Wachstum erfordert massive Investitionen in zwei komplementäre Bereiche:

Anlagevermögen (CapEx)

Investitionen in das Anlagevermögen bilden das physische Fundament der Expansion. Um mehr Output zu generieren, sind oft folgende Schritte nötig:

- **Infrastruktur:** Grössere Fertigungshallen, moderne Logistikzentren oder zusätzliche Büroflächen müssen gemietet oder gebaut werden.
- **Technologie:** Zusätzliche Spezialmaschinen, automatisierte Fertigungsstrassen oder teure Softwarelizenzen für das Enterprise-Resource-Planning (ERP) werden benötigt.
- **Mobilität:** Ein wachsender Vertrieb oder Lieferservice erfordert eine Ausweitung des Fuhrparks. Diese Ausgaben sind langfristi-

ger Natur (Capital Expenditures) und müssen meist vollständig beglichen werden, lange bevor das erste zusätzliche Produkt die Rampe verlässt.

Umlaufvermögen (OpEx & Working Capital)

Dies ist der dynamische und oft unterschätzte Teil der Vorfinanzierung, der direkt mit dem operativen Tagesgeschäft verknüpft ist:

- **Personalaufbau:** Neue Fachkräfte müssen gesucht, eingestellt und oft über Wochen oder Monate eingearbeitet werden. Während dieser Zeit verursachen sie volle Lohnkosten und Sozialabgaben, tragen aber noch nicht in vollem Umfang zur Produktivität bei.
- **Marketing und Vertrieb:** Um neue Zielgruppen zu erreichen oder in internationale Märkte einzutreten, müssen Werbekampagnen im Voraus bezahlt werden. Messeteilnahmen und Vertriebsreisen verursachen Kosten, bevor der erste Vertrag unterzeichnet ist.
- **erhöhte Lagerbestände:** Um Kundenwünsche sofort bedienen zu können, muss der Puffer im Lager proportional zum Umsatz wachsen. Jedes zusätzliche Teil im Regal bedeutet bares Geld, das dem Cashflow entzogen wurde.





Die Gefahr des Overtrading

«Overtrading» ist der Fachbegriff für eine chronische Unterfinanzierung bei gleichzeitiger Überdehnung der betrieblichen Kapazitäten. Das Unternehmen versucht, ein Volumen zu stemmen, für das die finanzielle Basis nicht ausreicht.

Symptome und Konsequenzen von Overtrading

- **Liquiditätsgengpässe:** Die Kontokorrentlinie bei der Bank ist permanent am Limit. Es gibt keinen Spielraum mehr für unvorhergesehene Reparaturen oder Marktveränderungen.
- **Erosion der Lieferantenbeziehungen:** Da das Geld knapp ist, werden Rechnungen von Lieferanten immer später bezahlt. Das führt zum Verlust von Skonti (Preisnachlässen) und schädigt das Vertrauen, was im schlimmsten Fall zu Lieferstopps führt.
- **Verschlechterung der Bilanzstruktur:** Die Eigenkapitalquote sinkt gefährlich ab, da das Wachstum fast ausschliesslich über Schulden (Fremdkapital) finanziert wird. Dies macht das Unternehmen anfällig für Zinsschwankungen.
- **Verschlechterung der Kennzahlen:** Kennzahlen wie die «Current Ratio» zeigen, dass das kurzfristige Vermögen kaum noch ausreicht, um die kurzfristigen Schulden zu decken.

In dieser fragilen Phase kann bereits eine kleine Erschütterung – etwa ein verspäteter Zahlungseingang eines Grosskunden oder eine leichte konjunkturelle Eintrübung – das gesamte Unternehmen in die Insolvenz treiben.

Strategien zur Finanzierung des Wachstums

Ein kluges Management erkennt den Bedarf frühzeitig und nutzt einen Mix aus internen und externen Quellen:

Internes Finanzierungspotenzial (Self-Financing)

Bevor teures Fremdkapital aufgenommen wird, muss die «innere Liquidität» durch optimiertes Working Capital Management mobilisiert werden:

1. **aktives Forderungsmanagement:** Durch kürzere Zahlungsziele, ein professionelles und zeitnahes Mahnwesen sowie die

Vereinbarung von Anzahlungen oder Meilensteinzahlungen bei Grossprojekten wird der Cashflow beschleunigt.

2. **Bestandsoptimierung:** Moderne Lagerhaltungsstrategien und eine genaue Absatzplanung reduzieren unnötige Bestände und setzen Kapital frei, das sonst im Lager «einfrieren» würde.
3. **Optimierung der Verbindlichkeiten:** Verhandlungen über längere Zahlungsziele bei Lieferanten können wertvolle Tage an Liquidität gewinnen, sofern dies die Konditionen nicht verschlechtert.

Externes Fremdkapital

- **Bankkredite und Linien:** Der klassische Weg für etablierte Firmen. Hier ist eine transparente Kommunikation mit der Hausbank entscheidend, um Kreditrahmen rechtzeitig vor dem Expansionsschub zu erweitern.
- **Factoring:** Das Unternehmen verkauft seine offenen Forderungen sofort an einen Dienstleister. Dies ist besonders bei schnellem Wachstum ideal, da die Liquidität mit dem Umsatz mitwächst: Mehr Umsatz bedeutet sofort mehr verfügbares Geld auf dem Konto.

Eigenkapital und Mezzanine-Kapital

- **Beteiligungsfinanzierung:** Business Angels oder Venture-Capital-Geber bringen nicht nur Kapital, sondern oft auch Know-how ein. Dies ist besonders für junge Unternehmen wichtig, die noch keine ausreichenden Sicherheiten für Banken haben.
- **Private Equity:** Erfahrene Investoren unterstützen Mittelständler bei grossen strategischen Sprüngen, etwa beim Kauf eines Wettbewerbers oder beim Aufbau von Standorten in Übersee.
- **stille Beteiligungen:** Diese Mischform (Mezzanine) stärkt die wirtschaftliche Eigenkapitalbasis und verbessert das Rating bei Banken, ohne dass der Unternehmer die volle Kontrolle über sein Geschäft abgeben muss.

Planung als Überlebensversicherung

Nachhaltiges Wachstum ist kein Zufallsprodukt, sondern das Ergebnis präziser Kalkulation. Ein fundierter **Liquiditätsplan**, der mindestens zwölf Monate in die Zukunft blickt, ist das wichtigste Steuerungsinstrument.

Zentrale Fragen der Wachstumsplanung:

- **Cash-Burn-Rate:** Wie viel Liquidität verbraucht die Expansion monatlich, bevor die ersten Rückflüsse kommen?
- **Break-even-Point:** Ab welchem Zeitpunkt und welcher Auslastung decken die neuen Umsätze nicht nur die laufenden Kosten, sondern amortisieren auch die Anfangsinvestition?
- **Szenario-Analyse:** Was passiert, wenn das Wachstum 20% langsamer oder die Kosten 10% höher ausfallen als geplant? Sind ausreichende Puffer vorhanden?
- **Banken-Rating:** Wie verändern sich die Bilanzkennzahlen durch die Aufnahme neuer Kredite, und wie wirkt sich das auf künftige Zinskonditionen aus?

Fazit

Wachstum ist ein Zeichen von Erfolg, aber es ist auch eine Belastungsprobe für das Finanzsystem eines jeden Unternehmens. Wer expandiert, ohne die Vorfinanzierung konsequent sicherzustellen, begibt sich auf dünnes Eis. Eine gesunde Unternehmensführung zeichnet sich dadurch aus, dass sie die Balance zwischen Expansionsdrang und finanzieller Sicherheit hält. Erst wenn das Working Capital Management, die Finanzierungsstruktur und die Liquiditätsplanung Hand in Hand gehen, wird aus Wachstum echter, dauerhafter Wert.

Der goldene Merksatz für jedes Management: Umsatz ist eine Motivationspritze (Eitelkeit), Gewinn ist die Belohnung (Verstand), aber **Cash ist die Lebensversicherung (Realität).**



AUTOR

Prof. Dr. Claus W. Gerberich, der renommierte Management-Fachmann führt seit über zehn Jahren Trainings und Beratungen durch und hat sich dabei auf die Bereiche Unternehmensführung und -strategie sowie Controlling spezialisiert. Er verfügt über langjährige Praxiserfahrung als Vorstand bzw. Geschäftsführer internationaler Unternehmen wie der adidas AG, der Schöller Lebensmittel GmbH, der BASF AG und der Gerberich Maschinenfabrik GmbH.