

**BANS
BACH**

ECONUM.



Working Capital Studie 2024
Kapitalbindung und Liquidität

Analyse des Working Capital
im deutschen Mittelstand

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2018 - 2022 (IN TAGEN)	5	ABBILDUNG 14: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2022 DER ANALYSIERTEN KONSUMGÜTERHERSTELLER (IN TAGEN)	13
ABBILDUNG 2: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL 2022 VS. 2018 (IN TAGEN)	6	ABBILDUNG 15: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER AUTOMOBILINDUSTRIE (IN TAGEN)	14
ABBILDUNG 3: ENTWICKLUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (IN MIO. EUR)	7	ABBILDUNG 16: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2022 DER ANALYSIERTEN AUTOMOBILINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 4: VERÄNDERUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (NACH UMSATZ- UND REN- TABILITÄTSKLASSEN; ANZAHL DER UNTER- NEHMEN)	7	ABBILDUNG 17: ENTWICKLUNG DER WORK- ING CAPITAL KENNZAHLEN DER NAHRUNGSMITTELINDUSTRIE (IN TA- GEN)	15
ABBILDUNG 5: LIQUIDITÄTSREICHWEITE NACH BRANCHE (IN TAGEN), GESCHÄFTS- JAHR 2022	8	ABBILDUNG 18: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2022 DER ANALYSIERTEN NAH- RUNGSMITTELINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 6: ENTWICKLUNG DER RELATI- VEN LIQUIDITÄT	8	ABBILDUNG 19: ENTWICKLUNG DER WORK- ING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER ANLA- GENBAUINDUSTRIE (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 7: ENTWICKLUNG VON FINANZ- VERBINDLICHKEITEN, KASSENBESTAND UND NETTOVERSCHULDUNG	9	ABBILDUNG 20: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2022 DER ANALYSIERTEN ANLA- GENBAUINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 8: NETTOVERSCHULDUNG ZU EBITDA IM DURCHSCHNITT ALLER UNTERNEHMEN	9	ABBILDUNG 21: ENTWICKLUNG DER WORK- ING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER MASCHI- NENBAUINDUSTRIE (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 9: HÖHE DES WORKING CAPITAL IN TAGEN NACH BRANCHE, GESCHÄFTSJAHR 2022	10	ABBILDUNG 22: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2022 DER ANALYSIERTEN MASCHI- NENBAUINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 10: VERÄNDERUNG DES WORK- ING CAPITAL NACH BRANCHE 2022 VS. 2018 (IN TAGEN)	11	ABBILDUNG 23: ENTWICKLUNG DES WORK- ING CAPITAL NACH BRANCHE 2018 - 2022 (IN TAGEN)	18
ABBILDUNG 11: ENTWICKLUNG DER WORK- ING CAPITAL KENNZAHLEN BEI DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	12	ABBILDUNG 24: GRÖSSENCLUSTER NACH UMSATZ IN MIO. EUR	19
ABBILDUNG 12: AUSZUG DER WORKING CA- PITAL KENNZAHLEN 2022 DER ANALYSIER- TEN DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	12	ABBILDUNG 25: ANZAHL DER BETRACHTETE- TEN UNTERNEHMEN NACH BRANCHE	19
ABBILDUNG 13: ENTWICKLUNG DER WORK- ING CAPITAL KENNZAHLEN DER KONSUMGÜTERHERSTELLER (IN TA- GEN)	13		

Inhaltsverzeichnis

MANAGEMENT SUMMARY	4
UMLAUFVERMÖGENSBINDUNG MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN	5
LIQUIDITÄTSENTWICKLUNG	7
FREMDKAPITALENTWICKLUNG UND NETTOVERSCHULDUNG	9
BRANCHENVERGLEICH	10
DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN	12
KONSUMGÜTERHERSTELLER	13
AUTOMOTIVE	14
NAHRUNGSMITTELHERSTELLER	15
ANLAGENBAU	16
MASCHINENBAUUNTERNEHMEN	17
WORKING CAPITAL ENTWICKLUNG WEITERER BRANCHEN	18
METHODIK UND VORGEHENSWEISE	19
IHRE ANSPRECHPARTNER	20
IMPRESSUM	21

Management Summary

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Geschäftsjahr 2022 wurden stark von verschiedenen globalen und regionalen Faktoren geprägt. Für die meisten Unternehmen waren Anpassungen erforderlich, um die erheblichen Herausforderungen zu bewältigen.

Der Beginn des Russland-Ukraine-Kriegs und die daraus resultierende Energiepreiskrise und die hohe Inflation stellten erhebliche Belastungen dar. Gleichzeitig zeichnete sich ab, dass in Folge des russischen Angriffskriegs und der gestiegenen Inflation, die Zentralbanken die geldpolitischen Zügel enger ziehen und Zinserhöhungen vornehmen. Dies verlangsamte in der zweiten Jahreshälfte zwar die Wachstumsrate der Inflation, erschwerte jedoch das Finanzierungsumfeld massiv. In zinssensitiven Märkten, wie der Immobilienwirtschaft, zeigten sich erste Auswirkungen. Die Immobiliennachfrage brach ein und hatte sinkende Preise im Euroraum zur Folge.

Zusätzlich war es aus Sicht der Finanzbereiche aufgrund der unsicheren Versorgungslage im Hinblick auf Öl und Gas und eines dramatischen Anstiegs der Energiepreise notwendig, die Liquiditätssituation eng zu steuern und dabei vor allem auch die Kapitalbindung im Umlaufvermögen zu monitoren: Eine herausfordernde Situation für das Working Capital Management.

Die Studie der BANSABCH ECONUM Unternehmensberatung GmbH zeigt, wie die analysierten Unternehmen diese Herausforderung bewältigt haben.

Die durchgeführte Analyse ergab, dass 60% der untersuchten Unternehmen ihre Liquiditätsbestände reduziert haben. Im Gegensatz dazu, haben 40% der Unternehmen ihre Liquidität gesteigert. Insgesamt sank die durchschnittliche Liquiditätsreichweite aller betrachteten Unternehmen auf 37 Tage (VJ: 45).

In einigen Branchen ist der relative Rückgang der Liquiditätsreichweite deutlich stärker zu

beobachten als im Durchschnitt aller betrachteten Branchen. Dies ist vor allem in den Branchen erkennbar, in denen sich bereits in den Geschäftsjahren 2020 und 2021 die Auswirkungen der Corona Pandemie aufgrund rückläufiger Reisetätigkeiten bemerkbar gemacht hat.

Vor allem größere und profitablere Unternehmen reduzierten die Liquiditätsbestände und erhöhten auch die Nettoverschuldung, wenngleich in moderatem Umfang.

Das relative Working Capital der betrachteten Unternehmen ist nahezu unverändert, d.h. der geringe Aufbau des Working Capital erfolgte analog zum Umsatzanstieg im Jahr 2022. Auch hier zeigt sich ein deutlich unterschiedliches Bild sowohl zwischen den einzelnen Branchen als auch innerhalb der Branchen. Während Nahrungsmittelunternehmen und Chemie-/Pharmaunternehmen die relative Kapitalbindung reduziert haben, erhöhte sich neben der Elektrotechnikindustrie auch im Gesundheitswesen und, Maschinenbau das Working Capital deutlich.

Also alles wieder beim Alten in Bezug auf Cash und Umlaufvermögensbindung? Angesichts der geopolitischen Spannungen, hoher Zinsen und einer schwächelnden Konjunktur steht das Supply Chain Management weiter vor großen Herausforderungen. Die Notwendigkeit die Entwicklung des Working Capital im Auge zu behalten ist damit unverändert eine Pflichtaufgabe, die vom Finanzmanagement allein nicht gemeistert werden kann.

Gerne stehen wir Ihnen für einen Erfahrungsaustausch und eine individuelle Benchmarkauswertung für Ihr Unternehmen zur Verfügung.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre

Carsten Lehberg - Geschäftsführer

BANSBACH ECONUM Unternehmensberatung GmbH

Umlaufvermögensbindung mittelständischer Unternehmen

Die durchschnittliche Kapitalbindung im Umlaufvermögen liegt mit etwa 61 Tagen ungefähr auf dem Niveau des Vorjahres und entspricht somit rund 17% des Umsatzes. Über einen längeren Zeitraum von fünf Jahren betrachtet, ist der Anstieg mit insgesamt einem Tag als moderat zu bezeichnen.

In absoluten Zahlen ist das Working Capital der analysierten Unternehmen im Geschäftsjahr 2022 von 107 Mrd. EUR auf 119 Mrd. EUR gestiegen, was zu einem erhöhten Finanzierungsbedarf von 12 Mrd. EUR führt. Der starke Zuwachs ist u. a. auf eine leichte Erholung der wirtschaftlichen Lage und den daraus resultierenden Umsatzanstieg von absolut 92 Mrd. EUR sowie höhere Lagerbestände aufgrund von Lieferkettenstörungen und der Absicherung gegen Preisschwankungen zurückzuführen. Zudem tragen längere Zahlungsziele zu diesem Anstieg bei, da sie mehr Kapital in Forderungen binden.

Kapitalbindung im Umlaufvermögen verharrt nach Anstieg weiter auf hohem Niveau

Die Betrachtung der einzelnen Working Capital-Kennzahlen ist besonders interessant: Auf der Passivseite des Working Capital bei der Entwicklung der Verbindlichkeitenreichweite lässt sich keine Veränderung erkennen. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass für Zwecke der Analyse unter der Kennzahl Days Payable Outstanding (DPO) auch erhaltene Anzahlungen ausgewiesen werden. Die Stabilität der Verbindlichkeitenreichweite ist unter anderem durch einen gleichmäßigen Anstieg der absoluten Zahlen von Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung und erhaltenen Anzahlungen, sowie einem starken absolutem Anstieg der Umsatzzahlen, zurückzuführen.

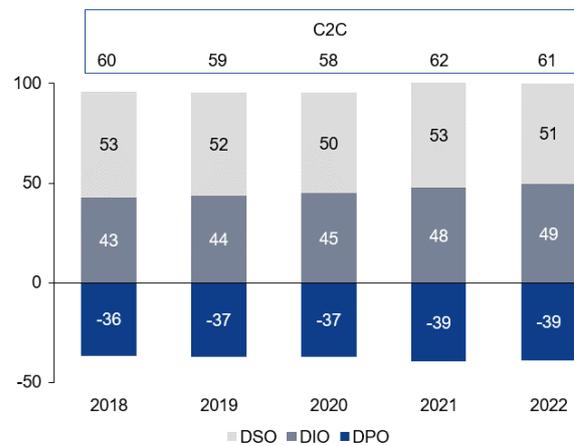


Abbildung 1: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen 2018-2022 (in Tagen)

Die Vorratsreichweite ist im Vergleich zum Vorjahr um einen Tag angestiegen. Aufgrund der Erfahrungen der erschwerten Lieferkettenbedingungen und Beschaffungsengpässen erhöhten die betrachteten Unternehmen ihre Bestände im Betrachtungsjahr.

Im Vergleich zum Vorjahr sank die Forderungsreichweite um 2 Tage, gleichzeitig blieb die Kennzahl DPO (Days Payable Outstanding) unverändert.

Diese Entwicklung lässt vermuten, dass eine Verkürzung der Zahlungsziele gegenüber Kunden und Lieferanten zu beobachten ist. Des Weiteren ist zu beobachten, dass die Volumina der Transaktionen im Kontext von Factoring- und Forderungsfinanzierungen sowie von Reverse-Factoring-Programmen, welche durch Großunternehmen initiiert wurden, seit Jahren eine Zunahme verzeichnen. Diese Entwicklung hat zu einer signifikanten Verkürzung der Laufzeiten von Forderungen geführt.

Bei der Untersuchung der Kapitalbindung auf Ebene der einzelnen Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr ergab sich ein differenziertes Bild: Für 39% der Unternehmen war eine relative Verringerung der Umlaufvermögensbindung festzustellen. Im Durchschnitt betrug diese Reduktion 15 Tage. Demgegenüber verzeichneten 61% der Unternehmen einen Anstieg im Working Capital, der im Durchschnitt 10 Tage betrug.

In der 5-Jahresbetrachtung ergibt sich ein ausgeglicheneres Bild: Hier konnten 44% das Working Capital um ca. 14 Tage senken, 56% der analysierten Unternehmen verzeichneten einen Anstieg um ca. 15 Tage.

Diese Entwicklung ist hauptsächlich durch den starken Umsatzanstieg der betrachteten Unternehmen zuzuordnen. Bei näherem Blick auf Branchen, die sich besonders stark von der Pandemie erholt hatten, ist ein Anstieg des Working Capital durchweg zu beobachten. Beispielsweise erlebte die Stahl- und Metallbranche einen relativen Anstieg der Umlaufvermögensbindung um ca. 25% bei einem überproportionalen Umsatzanstieg von 29%.

Die dargestellte Situation verdeutlicht die Notwendigkeit einer strategischen Anpassung im Working-Capital-Management.

Unternehmen sind gefordert, ihre Finanzstrategien anzupassen, um den steigenden Finanzierungskosten und den volatilen Marktbedingungen zu begegnen. Dabei spielen technologische Innovationen und datengetriebene Ansätze eine zentrale Rolle, um die Effizienz zu steigern und die Liquidität zu optimieren. Der Einsatz fortschrittlicher Analytik-Tools und Echtzeit-Daten kann dazu beitragen, potenzielle Engpässe frühzeitig zu erkennen und entsprechend gegenzusteuern, um eine stabile finanzielle Grundlage zu gewährleisten.

Angesichts der weiter verschärften wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und steigender Finanzierungskosten wird es interessant sein zu beobachten, wie die Unternehmen im Berichtsjahr 2023 ihr Working-Capital-Management bewältigen.

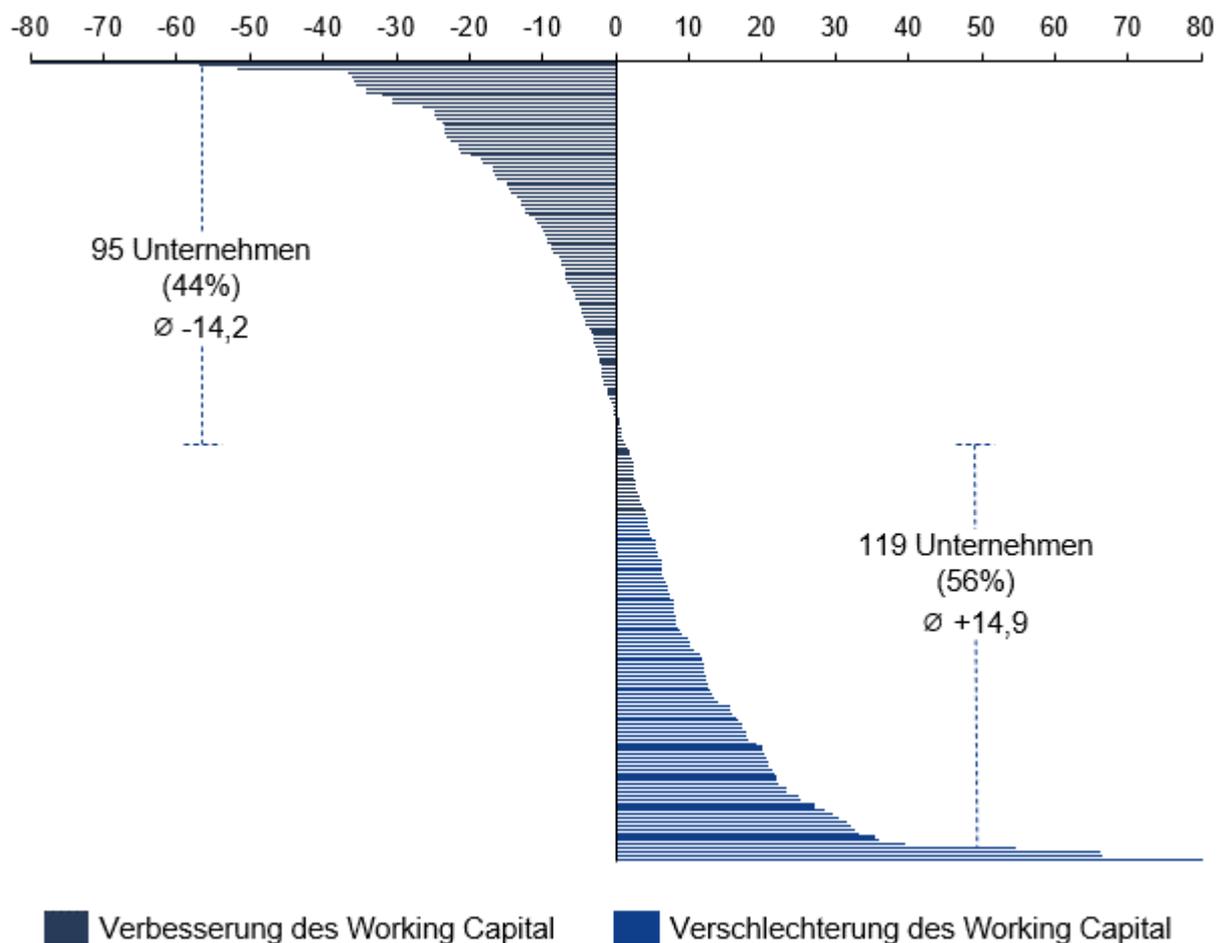


Abbildung 2: Veränderung des Working Capital 2022 vs. 2018 (in Tagen)

Liquiditätsentwicklung

Die verfügbaren liquiden Mittel der betrachteten Unternehmen sind im Jahr 2022 um über 6 Mrd. EUR auf über 79 Mrd. EUR angestiegen. Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass allein ein Unternehmen einen Anstieg von 12 Mrd. EUR zu verzeichnen hat und ohne diesen Sondereffekt die liquiden Mittel in Summe rückläufig gewesen wären.

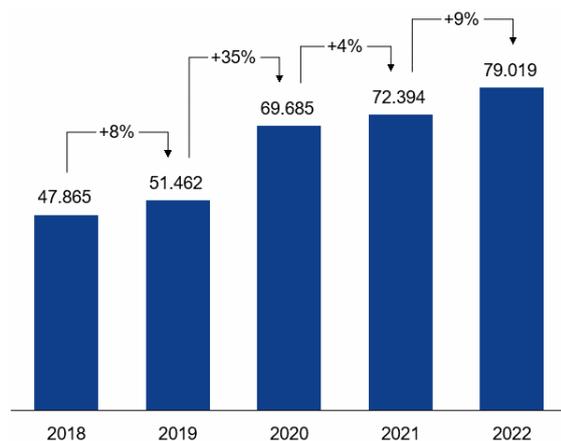


Abbildung 3: Entwicklung des Liquiditätsbestandes (in Mio. EUR)

Liquiditätsreserven der Unternehmen erhöhen sich absolut, nicht aber relativ

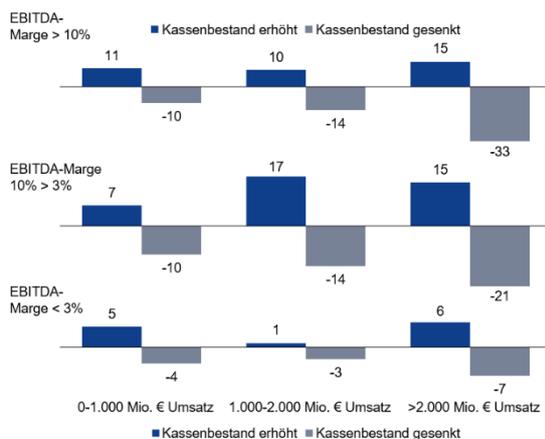


Abbildung 4: Veränderung des Liquiditätsbestandes (nach Umsatz- und Rentabilitätsklassen; Anzahl der Unternehmen)

Betrachtet man die Veränderung der Liquidität nach Umsatzkategorien ist festzustellen, dass bei Unternehmen mit einem Umsatz größer 2 Mrd. EUR über 60% ihrer Liquiditätsbestände reduziert haben. Differenziert man hier weiter in Bezug auf die Rentabilität so zeigt sich, dass vor allem bei den profitablen Unternehmen (EBITDA-Marge > 10%) der Anteil der Unternehmen mit rückläufiger Liquidität deutlich höher liegt.

Bei den beiden wertmäßig geringeren Umsatzkategorien halten sich die Anzahl der Unternehmen mit steigender und sinkender Liquidität die Waage. Differenziert man in der Betrachtung auf die Rentabilität, so ist in den Kategorien der Unternehmen mit einer EBITDA-Marge < 3% als auch der Kategorie EBITDA-Marge 3%-10% ein ausgeglichenes Verhältnis der Unternehmen mit zunehmender bzw. abnehmender Liquidität festzustellen.

Bei den Unternehmen mit einer EBITDA-Marge > 10% ist der Anteil der Unternehmen mit abnehmender Liquidität wiederum größer (60%), wobei dies im Wesentlichen auf die Unternehmen der höchsten Umsatzkategorie zurückzuführen ist.

Als Fazit kann festgehalten werden, dass größere Unternehmen mit einer höheren Profitabilität im Geschäftsjahr 2022 begonnen haben die Liquiditätsreserven aus der Corona-Krise wieder aufzulösen.

Die Liquidität der betrachteten Unternehmen bleibt im Vergleich zur Bilanzsumme mit 12 % konstant. Analog zur Berechnung der Umlaufvermögensbindung lässt sich auch die Cash-Bindung als Kennzahl in Tagen ausdrücken, um Unternehmen und Branchen untereinander besser vergleichbar zu machen.

Vergleichbar zur Umlaufvermögensbindung zeigen sich auch hier deutliche Unterschiede zwischen den Branchen. Wie bereits in den vergangenen Jahren weist die Branche der Chemie- und Pharmaunternehmen mit einer Liquiditätsreichweite von 72 Tagen die höchste Liquiditätsreserve auf.

Im Vergleich zum Vorjahr ist hier ein Anstieg zu verzeichnen (+3 Tage), welches sich auf die Entwicklung eines einzelnen Unternehmens der Peer-Group zurückführen lässt. Der Durchschnittswert über alle Branchen hat

sich jedoch von 45 Tagen auf 37 Tage deutlich verringert. Obgleich eine rückläufige Entwicklung zu verzeichnen ist, liegt der Wert weiterhin deutlich oberhalb des als Zielwert häufig angestrebten Wertes von 30 Tagen.

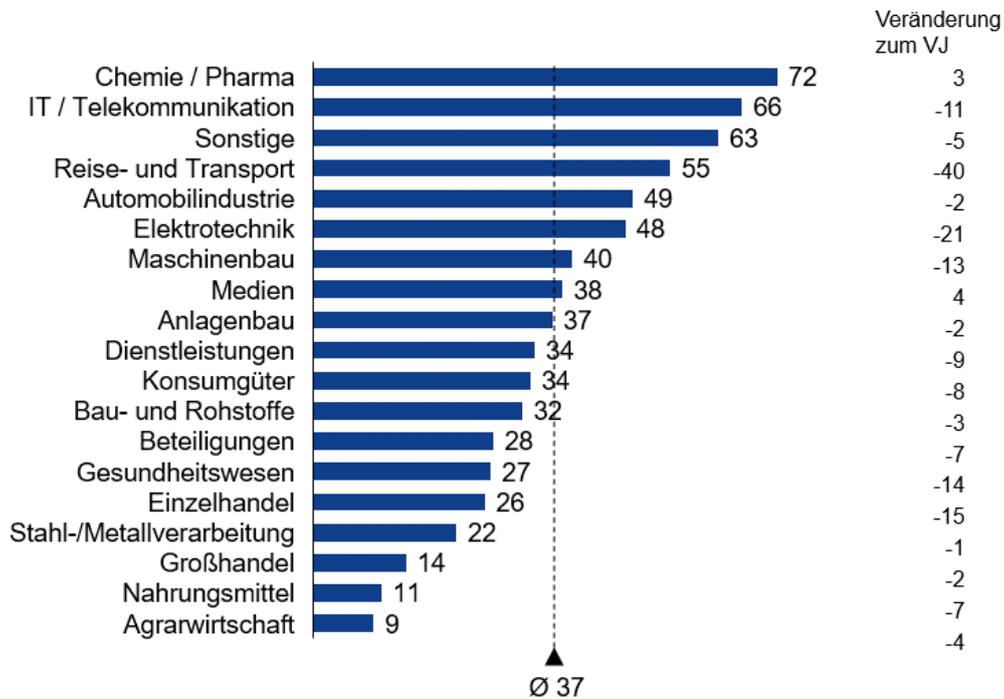


Abbildung 5: Liquiditätsreichweite nach Branche (in Tagen), Geschäftsjahr 2022

Die stärkste negative Abweichung zum Vorjahr weisen die Branchen Reise- und Transport (40 Tage Liquiditätsreichweite), Elektrotechnik (21 Tage Liquiditätsreichweite) sowie Einzelhandel (15 Tage Liquiditätsreichweite) auf. An dieser Stelle ist darauf hinzuweisen, dass verfügbare Kontokorrentlinien in die Auswertung nicht mit eingeflossen sind, so

dass eine abschließende Betrachtung der finanziellen Stabilität der Branchen allein aus diesen Zahlen nicht abgeleitet werden kann. Zudem gilt, wie auch für die anderen Auswertungen, dass die Verwendung von Zahlen des Jahresabschlusses eine Betrachtung darstellt, die ggf. auch durch stichtagsbezogene Maßnahmen beeinflusst sein kann.

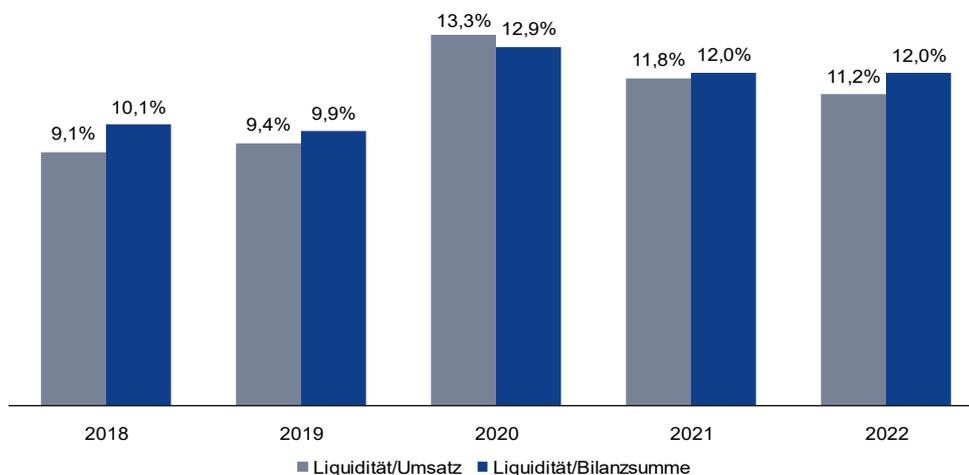


Abbildung 6: Entwicklung der relativen Liquidität

Fremdkapitalentwicklung und Nettoverschuldung

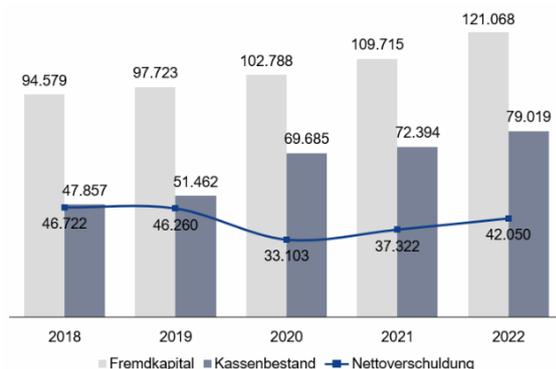


Abbildung 7: Entwicklung von Finanzverbindlichkeiten, Kassenbestand und Nettoverschuldung

Das Fremdkapital der analysierten Unternehmen ist im Vergleich der Jahre 2020 und 2021 weiter angestiegen. Mit rund 11 Mrd. EUR liegt der absolute Anstieg in etwa auf dem Niveau der relativen Veränderung der Vorjahre. Aufgrund des bereits beschriebenen starken Anstiegs der liquiden Mittel um rund 6 Mrd. EUR ergibt sich nun ein Anstieg der Nettoverschuldung der Unternehmen um ca. 5 Mrd. EUR auf 42 Mrd. EUR.

Interessant ist die Betrachtung der längeren Zeitreihe: Nach dem krisenbedingten starken Rückgang der Nettoverschuldung in den Jahren 2020 & 2021 hat sich diese wieder dem Niveau der Jahre 2018 & 2019 angenähert.

Nettoverschuldung der Unternehmen nähert sich dem Niveau der Jahre 2018 & 2019

Unternehmen mit einer EBITDA-Marge unter 3% haben ihre Nettoverschuldung insgesamt um ca. 20% erhöht. Diese Unternehmen weisen in Summe eine dynamische Verschuldung (Nettoverschuldung / EBITDA) von 11,8 aus, ein deutlicher Anstieg gegenüber dem Vorjahr (5,8).

Demgegenüber haben die Unternehmen mit einer EBITDA-Marge > 10% ihre Nettoverschuldung um rund 10% reduziert und weisen nun in Summe einen dynamischen Verschuldungsgrad von 0,41 auf, eine leichte Verbesserung gegenüber dem Vorjahr (0,47), die neben der Rückführung der Verschuldung durch eine Verbesserung des EBITDA erreicht wurde.

Bei Betrachtung der Kennzahl Net Debt/EBITDA über alle Unternehmen zeigt sich, dass diese im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert geblieben ist.

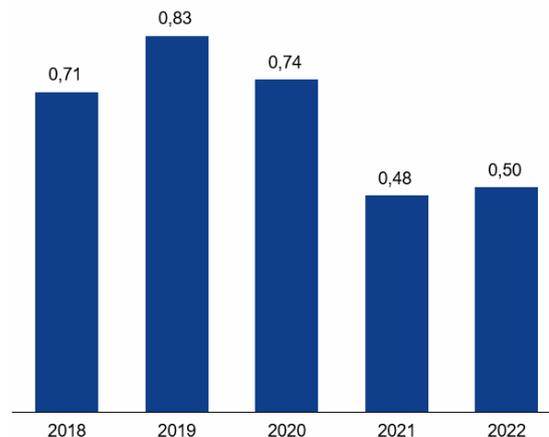


Abbildung 8: Nettoverschuldung zu EBITDA im Durchschnitt aller Unternehmen

Diese Kennzahl sank zunächst signifikant von 0,74 im Jahr 2020 auf 0,48 im Jahr 2021, sicherlich stark beeinflusst durch die Finanzierungshilfen während der Pandemie. Im Jahr 2022 lässt sich eine geringfügige Erhöhung auf einen Wert von 0,50 beobachten. Der dargestellte Wert beschreibt die im Durchschnitt moderate Fremdfinanzierungsstruktur mittelständischer Unternehmen, insbesondere im Vergleich zu großen Konzernen oder internationalen Wettbewerbern.

So weisen insgesamt nur 12% der Unternehmen einen dynamischen Verschuldungsgrad größer als 3 auf, die Anzahl der Unternehmen mit einer negativen Verschuldung reduzierte sich allerdings von 95 auf 88 Unternehmen.

Branchenvergleich

Die Differenzierung der Analyse nach Branchen ist bei der Betrachtung des Working Capital zwingend erforderlich, da die Spezifika der Wertschöpfungsketten wichtige Treiber darstellen. Dies ist vor allem dann erforderlich, wenn man auch eine Einordnung der Working Capital Effizienz einzelner Unternehmen aufzeigen möchte.

Working Capital intensive Branchen haben einen Finanzierungsbedarf von mehr als 20% des Umsatzes

Die Darstellung nach Branchen zeigt die Unterschiede in der Umlaufvermögensbindung sehr deutlich. Unternehmen der Reise- und Transportbranche sowie des Einzelhandels stellen mit 3 bzw. 16 Tagen Netto-Umlaufvermögensbindung die untere Bandbreite in Bezug auf den Finanzierungsbedarf dar.

Auf der anderen Seite sind die Branchen Elektroindustrie sowie die Stahl-/ und Metallverarbeitung traditionell die Branchen, welche den höchsten Finanzierungsbedarf für das Working Capital benötigen.

Wie bereits vergangenes Jahr weisen die Unternehmen der Elektrotechnikindustrie das höchste Working Capital aus. Dies ist vor allem durch die Nachwirkungen aus der Covid-Pandemie resultierenden Lieferengpässen, Halbleiterkrise und eingeschränkten Produktverfügbarkeiten aus Asien zu begründen. Weitere Branchen mit einer hohen Umlaufvermögensbindung stellen die Branchen des Maschinenbaus, der Chemie/Pharma und der Agrarwirtschaft, dar. Die hohe Umlaufvermögensbindung im Bereich Agrarsektor lässt sich durch gestiegenen Rohstoffpreise wie beispielsweise Weizen oder Mais erklären.

Die Working-Capital Kennzahlen spiegeln den Trend der letzten Jahre wider, welche eine hohe Umlaufvermögensbindung, gerade bei Industrieunternehmen darstellt.

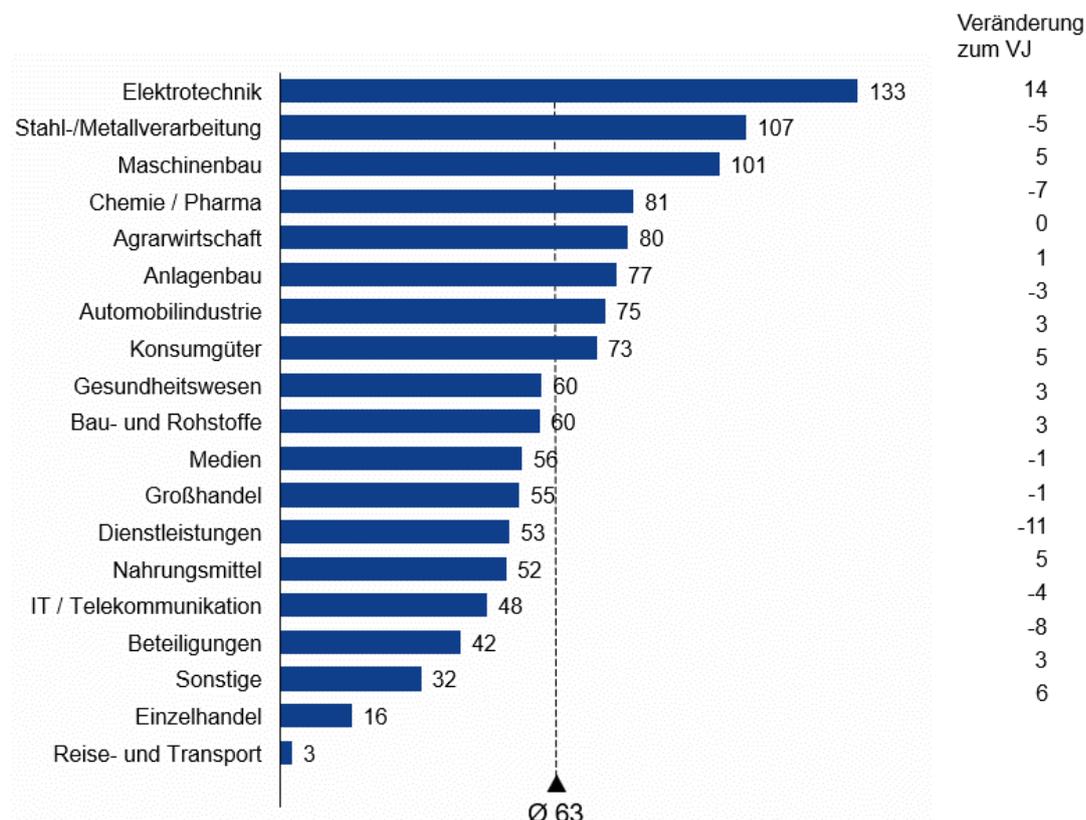


Abbildung 9: Höhe des Working Capital (in Tagen) nach Branche, Geschäftsjahr 2022

Beim Blick auf die Veränderung der Working Capital-Kennzahlen der letzten 5 Jahre, ist in Abhängigkeit von der Branche ein differenziertes Bild erkennbar. In der Chemie- und Pharmabranche ist mit 21 Tagen der größte Anstieg in der Umlaufvermögensbindung auszuweisen. Dieser ist insbesondere auf den hohen Anstieg der Rohölpreise zurückzuführen. Preiserhöhungen bei Rohstoffen (z.B. Erdöl, Erdgas, Weizen und Mais) sind unter anderem auch für die Entwicklung in den Branchen Großhandel, Agrarwirtschaft und Konsumgüter maßgebliche Treiber des Anstiegs gewesen.

Die stärkste Verbesserung im Bereich Working Capital konnten u.a. Beteiligungs- und Medienunternehmen erzielen, welche ihre Umlaufvermögensbindung insgesamt um 12, so wie 7 Tage reduzieren konnten. Auch im Bereich des Anlagenbaus und der Stahl-/Metallverarbeitung konnte ein deutlicher Rückgang registriert werden.

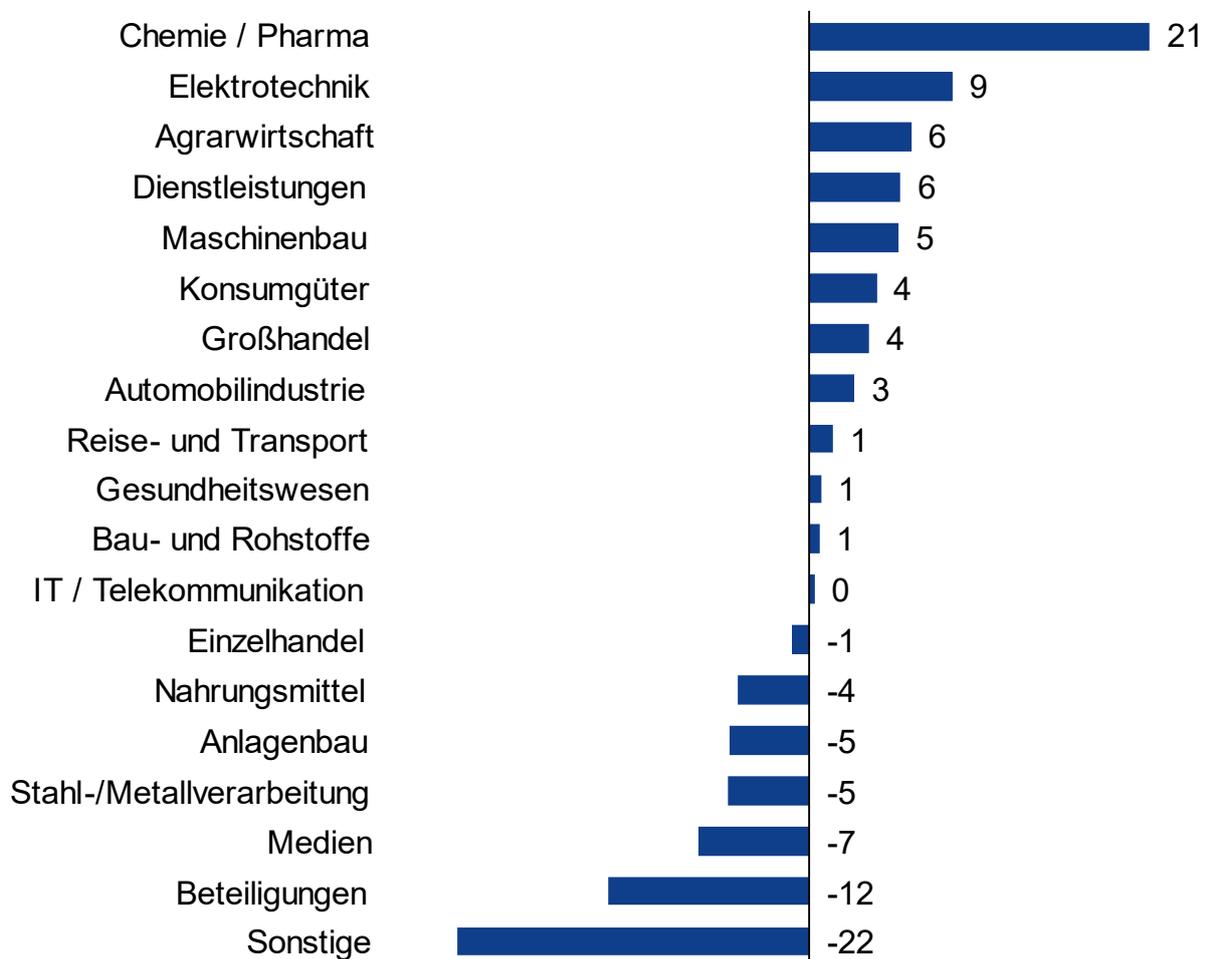


Abbildung 10: Veränderung des Working Capital nach Branche 2022 vs. 2018 (in Tagen)



Dienstleistungsunternehmen

Die Dienstleistungsunternehmen verzeichneten im Geschäftsjahr 2022 im Durchschnitt einen geringfügigen Rückgang des Working Capital (1 Tag) im Vergleich zum Vorjahr. Die Bedeutung der Vorratsbestände ist jedoch in der Dienstleistungsbranche üblicherweise nicht besonders hoch. Jedoch zeigt die Einzeldarstellung der Kennzahlen auf Unternehmensebene, dass in einigen Geschäftsmodellen, durchaus Vorratsreichweiten bis zu 30 Tagen und mehr auftreten können. Dies betrifft zum einen IT-Dienstleister, aber auch Consulting-Unternehmen, die noch nicht abgerechnete Dienstleistungen als Vorratsvermögen (sogenannter Work in Progress) ausweisen.

	2018	2019	2020	2021	2022
DSO	63,1	60,3	56,7	62,9	64,5
DIO	11,5	11,9	13,4	14,9	12,9
DPO	27,4	28,5	25,1	24,1	24,6
C2C	47,2	43,7	45,0	53,6	52,8

Abbildung 11: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen bei Dienstleistungsunternehmen (in Tagen)

Der im Vergleich zum Gesamtmarkt niedrigere Cash-to-Cash Zyklus ist durch das, im Dienstleistungsgeschäft niedrigere Einkaufsvolumen zu erklären. Gründe dafür sind die geringeren Materialeinkäufe als in produzierenden Unternehmen, sowie einer insgesamt geringeren Vorratsreichweite.

Deutlich überdurchschnittlich ist in der Dienstleistungsbranche die Forderungslaufzeit. Diese liegt mit ca. 65 Tagen deutlich über dem Durchschnitt, und setzt den steigenden Trend auf hohem Niveau fort.

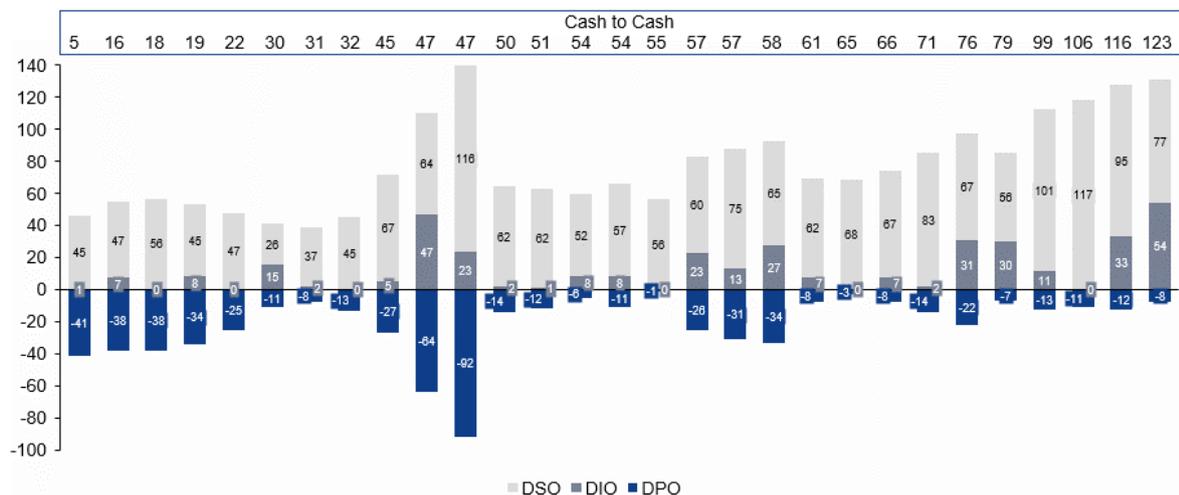


Abbildung 12: Working Capital Kennzahlen 2022 der analysierten Dienstleistungsunternehmen (in Tagen)



Konsumgüterhersteller

Das Nettoumlaufvermögen der Konsumgüterhersteller ist im vergangenen Jahr im Durchschnitt um ca. 3 Tage auf 73 Tage gestiegen. Als wesentliche Treiber dieser Veränderungen können die Vorrats- und Verbindlichkeitenreichweite genannt werden. Diese verzeichneten im Vergleich zum Vorjahr einen Anstieg um ca. 4 Tage (DIO), sowie ein Rückgang (DPO) um 1 Tag. Ein Anstieg der Vorratsreichweite könnte z.B. mit der früheren Produktbestellung zur Verbesserung der Warenverfügbarkeit aufgrund diverser Lieferengpässe im Jahr 2022 zusammenhängen.

	2018	2019	2020	2021	2022
DSO	55,3	54,8	54,1	53,6	50,9
DIO	53,8	54,7	57,3	62,0	66,4
DPO	40,2	38,8	41,8	45,5	44,3
C2C	68,8	70,7	69,6	70,1	72,9

Abbildung 13: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Konsumgüterhersteller (in Tagen)

Die Forderungen (DSO) gingen im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt um 3 Tage zurück, befinden sich dennoch auf einem, vergleichsweise hohen Niveau von 51 Tagen. Hier kommt zum Tragen, dass der Einzelhandel zumeist lange Zahlungsziele mit seinen Lieferanten vereinbart und den Warenbestand hierdurch finanziert.

Auffällig ist, dass die Working Capital Performance innerhalb der Branche deutlich geringer auseinanderklafft als in anderen Branchen. So liegt die Bandbreite der Vorratsreichweite zwischen 37 und 97 Tagen. Dieses ist unter anderem auf die, vergleichsweise höhere Homogenität der Beobachtungsgruppe zurückzuführen.

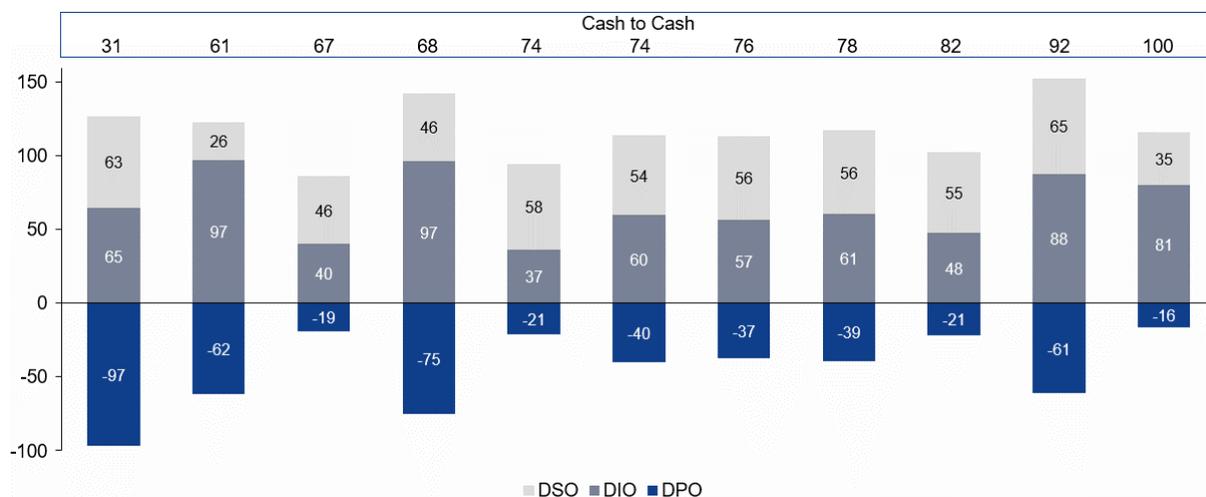


Abbildung 14: Working Capital Kennzahlen 2022 der analysierten Konsumgüterhersteller (in Tagen)



Automotive

Die der Analyse zugrunde liegenden Unternehmen der Branche Automotive sind im Wesentlichen dem Segment der Zulieferunternehmen zuzuordnen. Die Unternehmen der Branche realisierten im Geschäftsjahr 2022 einen leichten Rückgang des Working Capital um 3 Tage auf 75 Tage.

Im Bereich des Vorratsvermögens (DIO) ist ein leichter Anstieg von 3 Tagen zu betrachten.

Ein zu beobachtender Anstieg der Verbindlichkeitenreichweite sorgt, ebenso wie niedrigere DSO, für einen rückläufigen Entwicklung

des Nettoumlaufvermögens. Allgemein zeigt die Automotive Branche im Gesamtvergleich ein hohes Maß an Veränderung auf.

Die Bandbreite der Working Capital Performance ist in der Automotive-Branche vergleichsweise hoch und reicht von 30 Tagen bis zu 142 Tagen. Dabei ist die hohe Bandbreite im Bereich der Forderungen sowohl von der individuellen Kundenstruktur als auch vom Ausmaß der Nutzung von Factoring geprägt. Die Vorratsreichweite liegt in einer Bandbreite von niedrigen 33 bis über 105 Tagen.

	2018	2019	2020	2021	2022
DSO	60,0	56,0	62,0	61,2	59,3
DIO	51,8	50,5	53,4	61,3	63,8
DPO	39,7	37,3	42,7	44,8	48,3
C2C	72,1	69,2	72,7	77,7	74,9

Abbildung 15: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Automobilindustrie (in Tagen)

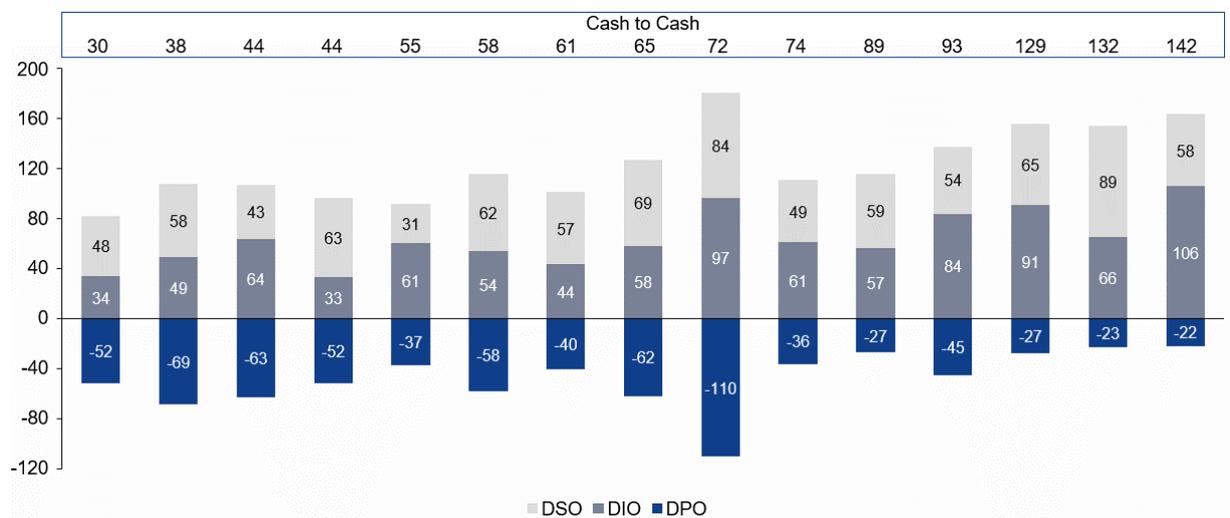


Abbildung 16: Working Capital Kennzahlen 2022 der analysierten Automobilindustrieunternehmen (in Tagen)



Nahrungsmittelhersteller

Die Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie verzeichnen im Durchschnitt einen deutlichen Rückgang des Nettoumlaufvermögens. Dieser ist vor allem auf einen Rückgang der Vorratsvermögensreichweite, bedingt durch explizit ein Unternehmen, zurückzuführen. Bei Bereinigung ergibt sich ein Anstieg der Vorratsvermögensreichweite auf 51 Tage (VJ: 46). Dies dürfte das Resultat gestiegener Preise sein und dementsprechend sind die Vorräte im Durchschnitt ebenfalls angestiegen.

Die Verbindlichkeitenreichweite hat sich von ca. 31 auf 34 Tage erhöht und ist damit um ca. 3 Tage gestiegen.

Hier zeigt sich das Pendant zu gestiegenen Preisen des Vorratsvermögens, da diese auch zu einem Anstieg der Warenrechnungen führen.

Die Forderungslaufzeit befindet sich auf einem konstanten Niveau von etwa 32 Tagen.

Im Bereich der Nahrungsmittelhersteller zeigt sich außerdem eine hohe Bandbreite in Bezug auf die Working Capital Performance. Diese reicht von -20 bis 155 Tagen und ist vor allem auf deutliche Unterschiede im Bereich der Vorratsvermögensbindung zurückzuführen, die wiederum sehr deutlich von der Art verarbeiteten Rohstoffe abhängig ist.

	2018	2019	2020	2021	2022
DSO	35,8	35,3	32,0	32,1	31,6
DIO	51,4	56,0	57,6	62,4	54,8
DPO	30,8	33,1	29,1	31,5	34,4
C2C	56,4	58,2	60,5	63,1	52,0

Abbildung 17: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Nahrungsmittelindustrie (in Tagen)

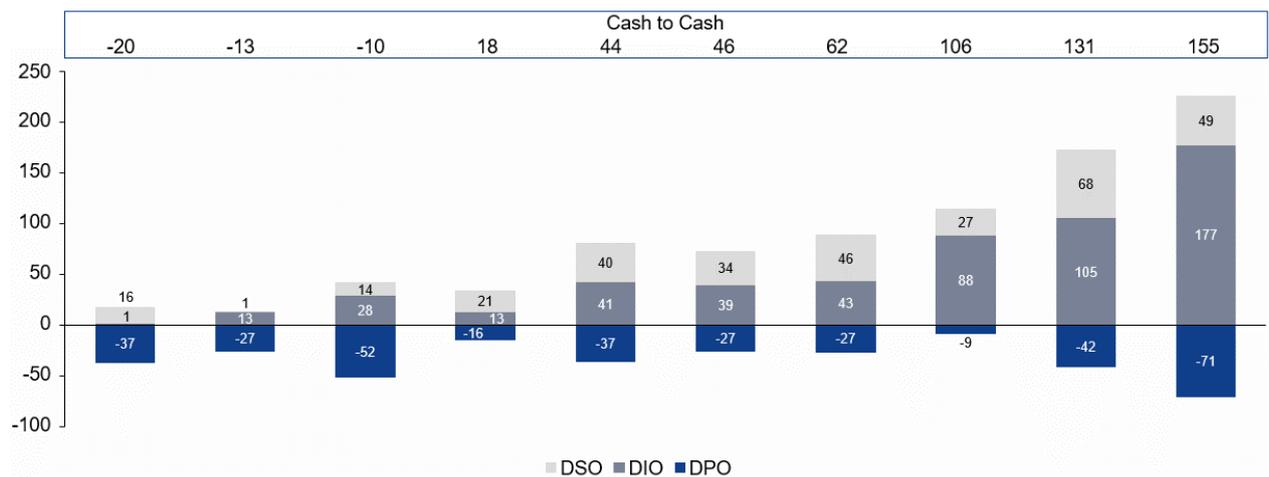


Abbildung 18: Working Capital Kennzahlen 2022 der analysierten Nahrungsmittelindustrieunternehmen (in Tagen)



Anlagenbau

Die Unternehmen des Anlagenbaus verzeichnen einen leichten Anstieg des Nettoumlaufvermögens von ca. 1 Tag. Auffällig sind die hohen Anstiege in der Vorratsreichweite sowie in der Verbindlichkeitenreichweite um jeweils ca. 10 Tage. Die Veränderung der Kennzahl DSO verhielt sich vergleichsweise stabil. Das Nettoumlaufvermögen hat sich im Vergleich zum Vorjahr aufgrund der beiden gleichmäßig starken Anstiege in DIO und DPO dadurch nur geringfügig verändert.

Die Bandbreite der Cash-to-Cash Zyklen der einzelnen Unternehmen in der Branche Anlagenbau ist vergleichsweise hoch. Das Working Capital beläuft sich auf eine Spannweite zwischen -37 und 136 Tagen. Auffällig ist, dass die Verbindlichkeitenreichweite von 84 Tagen der Branche Anlagenbau im Vergleich zu den anderen Branchen deutlich höher ist. Dies liegt vor allem am starken Aufbau der Vorräte der Unternehmen, aufgrund der weltweiten Lieferengpässe und der gestiegenen Inflation.

	2018	2019	2020	2021	2022
DSO	80,0	78,8	78,9	79,3	80,0
DIO	70,3	76,3	74,9	71,2	81,3
DPO	67,9	81,6	72,8	73,8	83,8
C2C	82,4	73,5	81,0	76,7	77,5

Abbildung 19: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Anlagenbauindustrie (in Tagen)

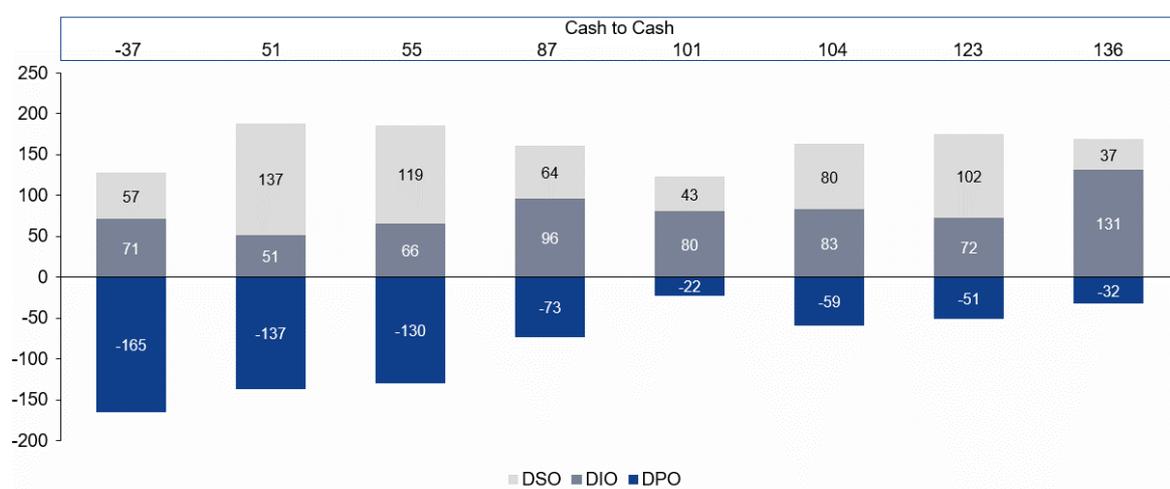


Abbildung 20: Working Capital Kennzahlen 2022 der analysierten Anlagenbauindustriunternehmen (in Tagen)



Maschinenbauunternehmen

Bei Betrachtung der Unternehmen der Maschinenbaubranche ist der Trend im Vergleich zu den Vorjahren fortlaufend. Die analysierten Unternehmen erreichten einen Zuwachs des Working Capital um ca. 5 Tage.

Hauptsächlicher Treiber dieses Anstiegs war vor allem die hohe Zunahme der Vorratsreichweite um ca. 9 Tage. Dieser Trend setzt sich damit weiter fort.

Insgesamt ist die Maschinenbaubranche eine der Branchen mit einer der höchsten Kapitalbindungen im Vorratsvermögen.

	2018	2019	2020	2021	2022
DSO	60,5	58,9	59,4	60,7	59,4
DIO	76,1	76,3	79,3	84,8	93,9
DPO	40,9	38,2	44,7	49,2	52,2
C2C	95,7	96,9	94,0	96,2	101,1

Abbildung 21: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen in der Maschinenbauindustrie (in Tagen)

Die Verbindlichkeitenreichweite stieg, wie auch in den vergangenen Jahren bereits zu beobachten, moderat um ca. 3 Tage an, so dass der Anstieg des Vorratsvermögens nur teilweise kompensiert werden konnte.

Auf konstantem Niveau bewegt sich die Forderungslaufzeit von etwa 60 Tagen.

Betrachtet man die Bandbreite der Cash-to-Cash Zyklen der einzelnen Unternehmen in der Branche, so ist eine starke Volatilität festzustellen. Diese Volatilität spiegelt sich in einer Differenz von über 120 Tagen vom Unternehmen mit dem geringsten Working Capital im Vergleich zum Unternehmen mit dem höchsten Working Capital wider.

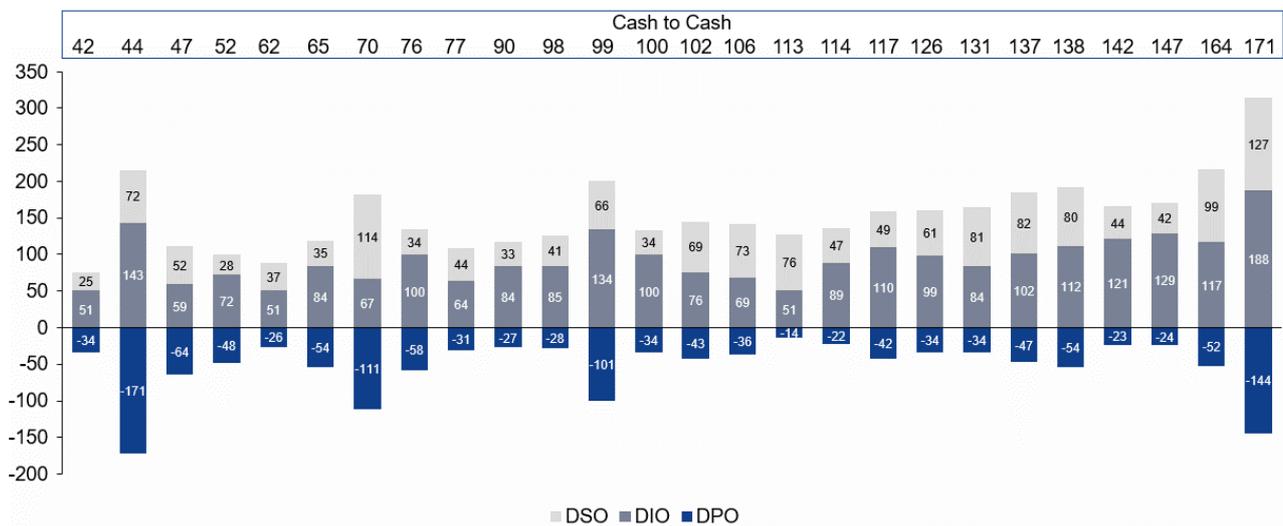
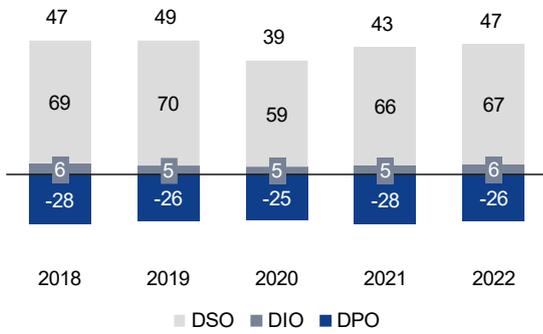


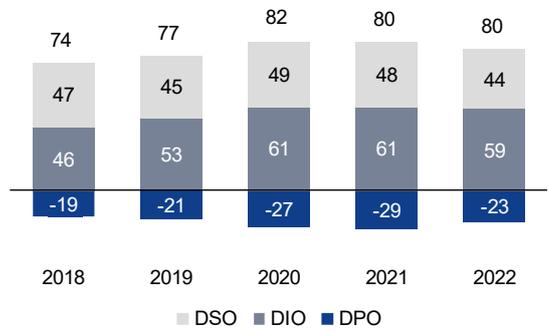
Abbildung 22: Working Capital Kennzahlen 2022 der analysierten Maschinenbauunternehmen (in Tagen)

Working Capital-Entwicklung weiterer Branchen

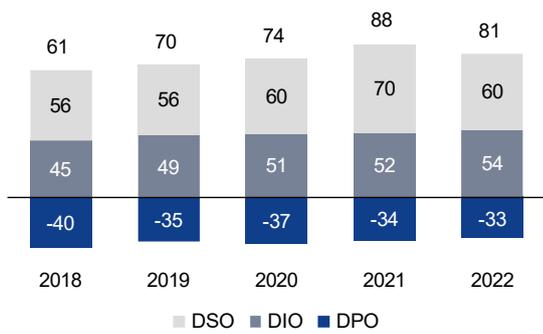
IT und Telekommunikation



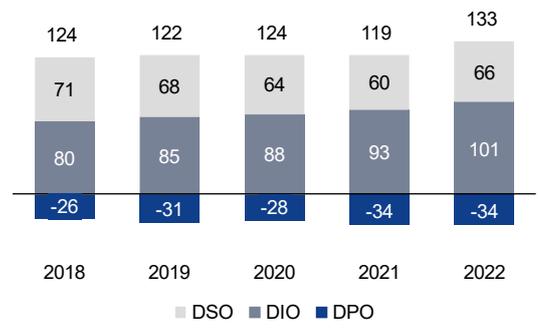
Agrarwirtschaft



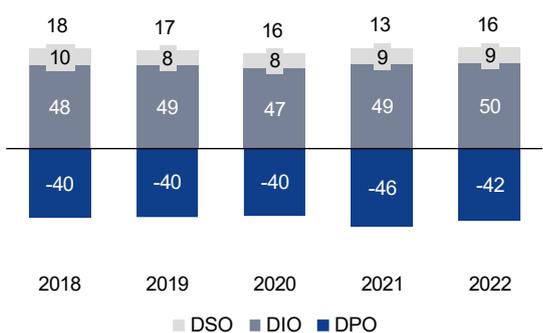
Chemie / Pharma



Elektrotechnik



Einzelhandel



Bau-/Rohstoffe

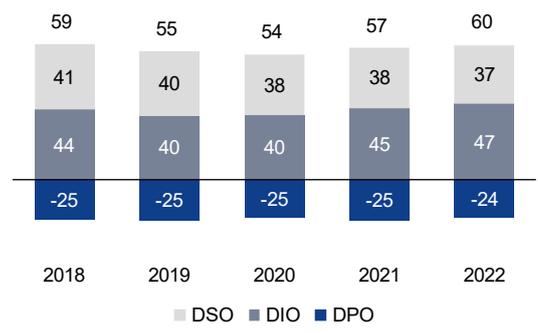


Abbildung 23: Entwicklung des Working Capital nach Branche 2018 – 2022 (in Tagen)

Methodik und Vorgehensweise

Die Studie beruht auf den veröffentlichten Geschäftsberichten von 214 Unternehmen mit Sitz in Deutschland, die dem sog. gehobenen Mittelstand zugerechnet werden können. Dabei wurde, sofern verfügbar, auf konsolidierte Konzernabschlusszahlen zurückgegriffen. Die Auswahl der Unternehmen erfolgte auf Basis von Umsatzranglisten verschiedener Quellen.

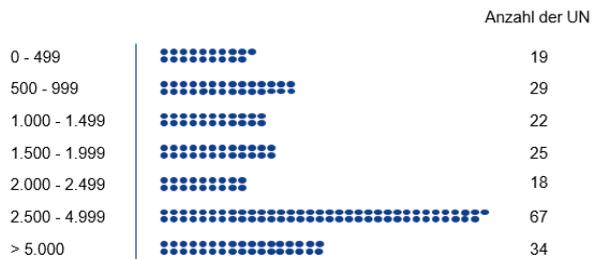


Abbildung 24: Größencluster nach Umsatz in Mio. EUR

Bei der Erstellung der Datenbasis wurden die veröffentlichten Zahlen unverändert übernommen, d.h. es wurden keine Bereinigungen oder Anpassungen vorgenommen.

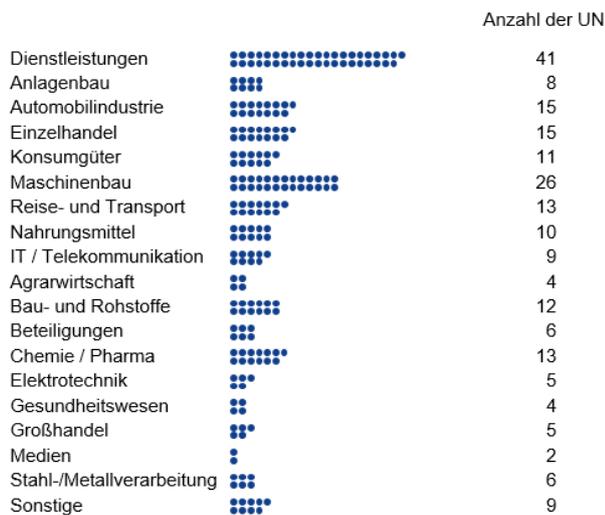


Abbildung 25: Anzahl der betrachteten Unternehmen, nach Branche

Da es sich bei den verwendeten Daten um Stichtagswerte handelt, kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Analyse durch bilanzpolitische Maßnahmen oder saisonale Schwankungen zum Geschäftsjahresende beeinflusst ist. Das bedeutet, dass sich bei unterjähriger Betrachtung abweichende Ergebnisse ergeben könnten.

Für eine höhere Konsistenz bei der Datenermittlung und um die einzelnen Kennzahlen miteinander zu verknüpfen, wurden die Kennzahlen DSO, DIO und DPO im Verhältnis zum Umsatz ermittelt. Aus Gründen der Darstellung wurden erhaltene Anzahlungen der Finanzierung zugerechnet und unter der Kennzahl DPO ausgewiesen.

Die Anwendung des IFRS 15 führte bei einigen Unternehmen zu einer Veränderung des Bilanzausweises. Vertragsvermögen wird unter den DSO ausgewiesen, Vertragsverbindlichkeiten unter den DPO. Sofern die Unternehmen eine Anpassung der Vorjahreswerte vorgenommen haben, wurde diese in den Analysen und Auswertungen ebenfalls übernommen.

Bei der Berechnung von Durchschnittswerten wurde das arithmetische Mittel verwendet.

Folgende Berechnungsgrundlagen liegen den Kennzahlen zu Grunde:

DSO (Days Sales Outstanding) = Forderungen aus Lieferungen und Leistungen / Umsatzerlöse * 365 Tage

DIO (Days Inventory Outstanding) = Vorratsvermögen (ggf. abzüglich erhaltener Anzahlungen) / Umsatzerlöse * 365 Tage

DPO (Days Payable Outstanding) = Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen / Umsatzerlöse * 365 Tage. Unter dieser Kennzahl wurden auch erhaltene Anzahlungen ausgewiesen.

C2C (Cash-to-Cash Cycle) = DSO+DIO-DPO

Die Begriffe Working Capital, Nettoumlaufvermögen und Umlaufvermögensbindung sowie C2C und Umlaufvermögensreichweite werden in dieser Studie jeweils synonym verwendet.

Liquiditätsreichweite = Liquide Mittel / Umsatzerlöse * 365 Tage

Nettoverschuldung = Zinstragende Verbindlichkeiten (Finanzverbindlichkeiten und Anleihen) abzgl. Kassenbestand

Ihre Ansprechpartner



Die **BANSBACH ECONUM Unternehmensberatung GmbH** ist der Spezialist für ganzheitliche Managementberatung im Mittelstand. Wir schlagen die Brücke zwischen organisatorischer und finanzwirtschaftlicher Beratung und begleiten unsere Kunden bei der Erarbeitung und Umsetzung von Lösungen für komplexe Herausforderungen durch gebündelte Kompetenz aus einer Hand.

Wir unterstützen den Mittelstand, sich den Herausforderungen der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung, einer zunehmenden Abschottung bedeutender Märkte bei steigendem internationalen Wettbewerbsdruck zu stellen. Unsere erfahrenen Berater begleiten unsere Kunden dabei, sich optimal für die Zukunft aufzustellen - strategisch, wirtschaftlich und digital.

BANSBACH ECONUM bietet mittelständischen Unternehmen bedarfsorientierte Komplettlösungen. Unsere Beratungsphilosophie steht dabei stets im Vordergrund: mit dem Kunden und seinen Mitarbeitern gemeinsam ideale Lösungen zu erarbeiten und diese praktisch anwendbar umzusetzen.

Unser starkes Netzwerk bietet uns direkten Zugriff auf das Know-how der BANSBACH GmbH bei allen steuerlich und handelsrechtlich relevanten Fragen sowie auf internationale Partner weltweit innerhalb des Netzwerks Kreston International.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte einschließlich der Übersetzung des Nachdrucks und der Vervielfältigung der Studie oder Teilen daraus sind vorbehalten. Die Zahlenangaben und Informationen stützen sich auf Datenauswertung aus der Primärdatenerhebung sowie aus der sorg-

fältigen Sekundärdatenrecherche von relevanten Unternehmen. Die in diesem Werk wiedergegebenen Einschätzungen folgen nicht dem Anspruch auf Allgemeingültigkeit und Vollständigkeit. Für die Angaben wird keine Haftung übernommen.

Juli 2024

Eine Studie von

**BANS
BACH**

ECONUM.

BANSBACH ECONUM
Unternehmensgruppe GmbH
Löffelstr. 40
70597 Stuttgart

info@bansbach-econum.de
bansbach-econum.de