



**BANS
BACH**

ECONUM.

Working Capital Studie 2019

Kapitalbindung und Liquidität

Analyse des Working Capital im
deutschen Mittelstand

Inhaltsverzeichnis

MANAGEMENT SUMMARY	4
LIQUIDITÄTSENTWICKLUNG	7
RÜCKLÄUFIGES FREMDKAPITAL	7
BRANCHENVERGLEICH	9
DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN	11
ANLAGENBAUUNTERNEHMEN	12
NAHRUNGSMITTELHERSTELLER	13
MASCHINENBAUUNTERNEHMEN	14
EINZELHANDELSUNTERNEHMEN	15
IT- UND TELEKOMMUNIKATIONSUNTERNEHMEN	16
KONSUMGÜTERHERSTELLER	17
METHODIK UND VORGEHENSWEISE	17
IHRE ANSPRECHPARTNER	18
IMPRESSUM	19

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2013 – 2017 (IN TAGEN)	5	ABBILDUNG 14: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN NAHRUNGSMITTELHERSTELLER	13
ABBILDUNG 2: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL (IN TAGEN) 2013 VS. 2017	6	ABBILDUNG 15: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER MASCHINENBAUINDUSTRIE (IN TAGEN)	14
ABBILDUNG 3: VERTEILUNG DER LIQUIDITÄTSREICHWEITE NACH BRANCHE (IN TAGEN), GESCHÄFTSJAHR 2017	7	ABBILDUNG 16: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN MASCHINENBAUUNTERNEHMEN	14
ABBILDUNG 4: ENTWICKLUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (IN MIO. EUR)	7	ABBILDUNG 17: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN IM EINZELHANDEL (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 5: ENTWICKLUNG DER RELATIVEN LIQUIDITÄT	7	ABBILDUNG 18: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN IM EINZELHANDEL	15
ABBILDUNG 6: ENTWICKLUNG VON FINANZVERBINDLICHKEITEN, KASSENBESTAND UND NETTOVERSCHULDUNG	8	ABBILDUNG 19: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER IT- UND TELEKOMMUNIKATIONSBRANCHE (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 7: HÖHE DES WORKING CAPITAL IN TAGEN NACH BRANCHE, GESCHÄFTSJAHR 2017	9	ABBILDUNG 20: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN IT- UND TELEKOMMUNIKATIONSUNTERNEHMEN	16
ABBILDUNG 8: ENTWICKLUNG DES WORKING CAPITAL (IN TAGEN) 2013 – 2017 AUSGEWÄHLTER BRANCHEN	10	ABBILDUNG 21: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER KONSUMGÜTERHERSTELLER (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 9: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN BEI DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	11	ABBILDUNG 22: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN KONSUMGÜTERHERSTELLER	17
ABBILDUNG 10: AUSZUG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN	11	ABBILDUNG 23: GRÖßENCLUSTER NACH UMSATZ IN MIO. EUR	18
ABBILDUNG 11: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER ANLAGENBAUER (IN TAGEN)	12	ABBILDUNG 24: ANZAHL DER BETRACHTETEN UNTERNEHMEN NACH BRANCHE	18
ABBILDUNG 12: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2017 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN ANLAGENBAUER	12		
ABBILDUNG 13: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER NAHRUNGSMITTELINDUSTRIE (IN TAGEN)	13		

Management Summary

Dem Working Capital kommt im Rahmen der Unternehmenssteuerung weiterhin eine wichtige Rolle zu.

Zwar steht die Bedeutung als Quelle zur Erschließung von Liquidität aufgrund niedriger Zinsen und hoher Liquiditätsbestände nicht mehr in erster Linie im Fokus, allerdings hat das Working Capital auch eine wichtige Indikatorfunktion in Bezug auf die Effizienz der betrieblichen Abläufe.

In diesem Zusammenhang gewinnt das Thema aktuell in vielen Unternehmen wieder an Bedeutung. Ausweitung der Produktportfolien, Zergliederung von Zuständigkeiten und fehlende oder unzureichende Umsetzung von Standards lassen nicht nur das Working Capital auf einem unverändert hohen Niveau verharren, sondern führen auch zu steigenden Prozesskosten und sinkender Effizienz.

Potenzial für Verbesserungen ist weiterhin vorhanden. So verharrt das durchschnittliche Working Capital der analysierten mittelständischen Unternehmen im Schnitt bei zwei Monatsumsätzen. Insgesamt verzeichnen 60% der Unternehmen in dem betrachteten Fünfjahreszeitraum einen Anstieg des Working Capital.

Auch in Bezug auf die Bilanzstruktur kommt dem Working Capital weiterhin eine wichtige Bedeutung zu: Annähernd 40% beträgt der Anteil des Umlaufvermögens (Forderungen und Vorratsvermögen) an der Bilanzsumme.

Nicht weiter überraschend ist die Tatsache, dass zwischen den Branchen erhebliche Unterschiede in Bezug auf die Kapitalbindungsdauer bestehen: So gehören der Einzelhandel und die Reise- und Transportbranche weiterhin zu den Branchen mit dem geringsten durchschnittlichen Working Capital. Bei den Branchen mit der höchsten Working Capital liegen die Unternehmen der Elektroindustrie mittlerweile deutlich vor den Unternehmen des Anlagen- und Maschinenbaus.

Moderne Instrumente der Daten- und Prozessanalyse (Process Mining) bieten die Möglichkeit, die Effizienz der Prozesse entlang des betrieblichen Werteflusses zu analysieren und zu optimieren. Dies erleichtert und beschleunigt die Analyse. Für die Verbesserung der Effizienz und Kapitalbindung ist dann allerdings die Umsetzung entscheidend. Und diese mündet häufig nicht nur in Prozessveränderungen, sondern kann auch zu Anpassungen der Organisationsstrukturen führen.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre.

Carsten Lehberg

Geschäftsführer

BANSBACH ECONUM
Unternehmensberatung GmbH

Umlaufvermögensbindung mittelständischer Unternehmen



von ca. 22% und bedeutet, dass die betrachteten Unternehmen einen zusätzlichen Finanzierungsbedarf durch das Working Capital i.H.v. 14,7 Mrd. € decken mussten. Im Vergleich dazu ist der Umsatz aller Unternehmen im gleichen Zeitraum um ca. 19% von 455 Mrd. € auf 544 Mrd. € gewachsen. Somit steigt das Working Capital prozentual gesehen stärker als der Umsatz.

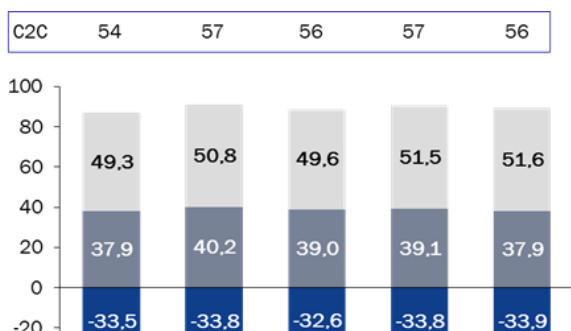
Kapitalbindung steigt schneller als der Umsatz

Abbildung 1: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen 2013 – 2017 (in Tagen)

In der langfristigen Betrachtung der Kennzahlen Forderungsreichweite (DSO), Vorratsreichweite (DIO) und Reichweite der Verbindlichkeiten (DPO) fällt vor allem der Anstieg der Forderungen ins Auge. Während sich die Forderungsreichweite im Vergleich zum Vorjahr lediglich um 0,1 Tage erhöhte, beträgt der Anstieg seit 2013 2,3 Tage. Durch die gute gesamtwirtschaftliche Lage, scheint die Reduzierung der Forderungsreichweite nicht im Fokus der mittelständischen Unternehmen zu stehen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass auch der weiter steigende Trend des Einsatzes von Instrumenten der Forderungsfinanzierung den Anstieg nicht kompensieren konnte.

Im Gegensatz dazu scheint eine Senkung der Vorratsreichweite in den letzten Jahren etwas stärker in den Blickpunkt genommen worden zu sein. Diese ist gegenüber dem Vorjahr um ca. 1,2 Tage gefallen. Dadurch befindet sich die Vorratsreichweite nach einem Maximum im Jahr 2014 (40,2 Tage) wieder auf dem Niveau von 2013 (37,9 Tage).

Auf der Finanzierungsseite konnte durch Ausweitung der Verbindlichkeitenreichweite teilweise dem Anstieg der Forderungsreichweite entgegen gewirkt werden. So konnte diese im Vergleich zum Vorjahr um 0,1 Tage erhöht werden. In den letzten vier Jahren wurde die Reichweite der Verbindlichkeiten nach einem Minimum im Jahr 2015 insgesamt leicht um insgesamt 0,4 Tage erhöht.



Bemerkenswert ist, dass die Mehrzahl der Unternehmen (ca. 60%) einen Anstieg des Working Capital in den Jahren von 2013 bis 2017 verzeichnete.

3/5 der Unternehmen verzeichnen einen Anstieg des Working Capital

Bei den Unternehmen, deren Working Capital Kennzahl anstieg, erhöhte sich die Nettoumlaufvermögensreichweite um durchschnittlich 11,9 Tagen.

Dahingegen fiel sie bei Unternehmen, die eine Verbesserung ihrer Umlaufvermögensbindung erreichen konnten, um durchschnittlich 13,1 Tage.

Im Vergleich der Geschäftsjahre 2017 und 2016 hielt sich der Anteil der Unternehmen mit einem Anstieg bzw. einem Rückgang des Working Capital die Waage.

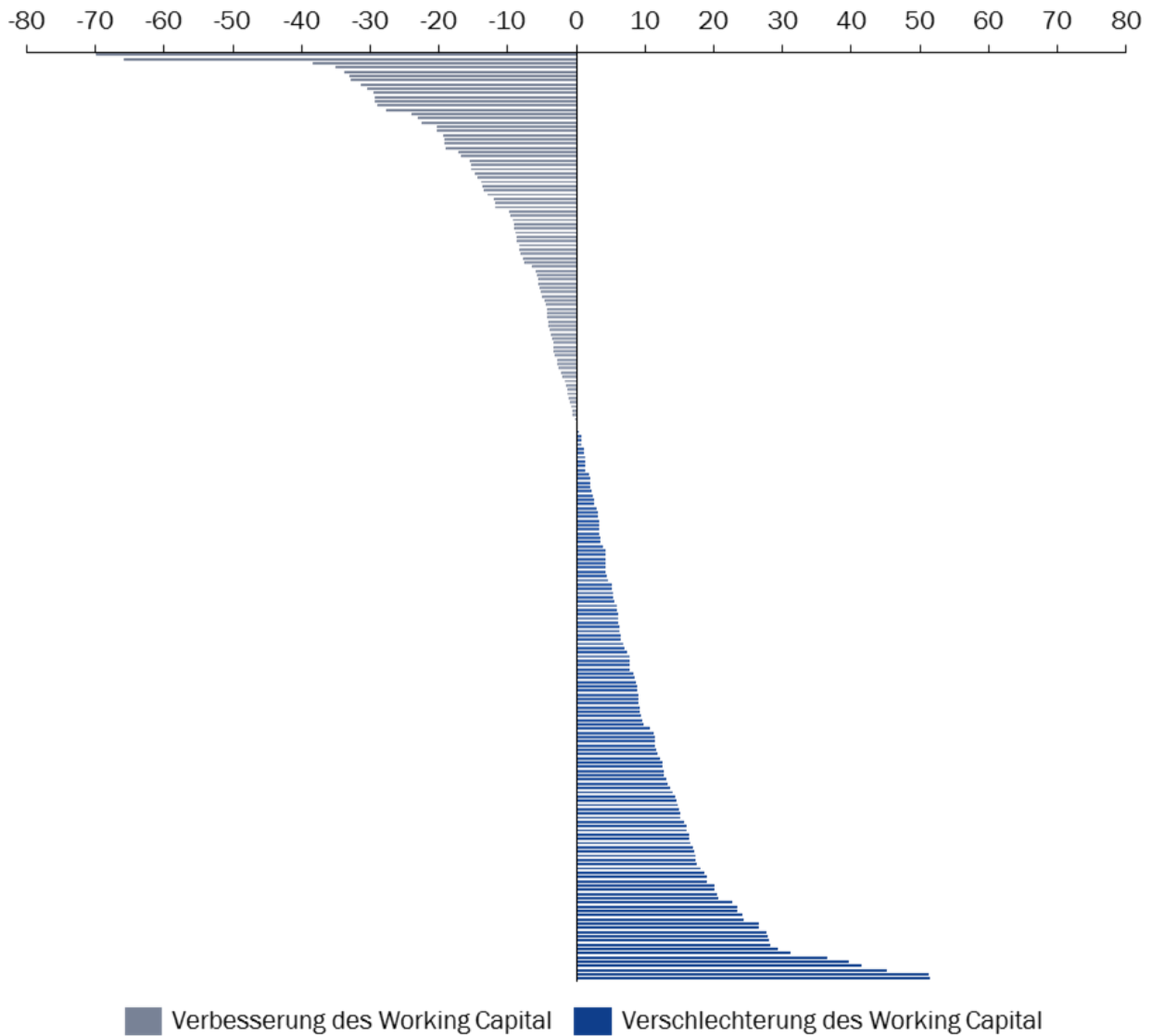


Abbildung 2: Veränderung des Working Capital (in Tagen) 2013 vs. 2017

Liquiditätsentwicklung

Die in den vergangenen Jahren beobachtete Ausweitung der Liquiditätsreserven ist im Jahr 2017 zu einem Stillstand gekommen. Während der absolute Liquiditätsbestand von 2013 bis 2016 um ca. 22% von 40,6 Mrd. € auf 49,5 Mrd. € anstieg, ergab sich im Jahr 2017 – kumuliert betrachtet – keine weitere Erhöhung.

Unternehmen verfügen über einen durchschnittlichen Liquiditätsbestand von 35 Tagen

In Relation zum Umsatz beträgt der Kassenbestand der analysierten Unternehmen durchschnittlich ca. 9,7% (oder 35 Tage), während er im Vorjahr noch bei ca. 10,1% gelegen hat. Damit befindet sich diese Kennzahl wieder auf dem Niveau von 2013 (9,8%).

Im Verhältnis zur Bilanzsumme sinkt der Liquiditätsbestand im Durchschnitt allerdings stärker – nach einem Maximum im Jahr 2014 von 13,7% auf 12,7% im Jahr 2017.

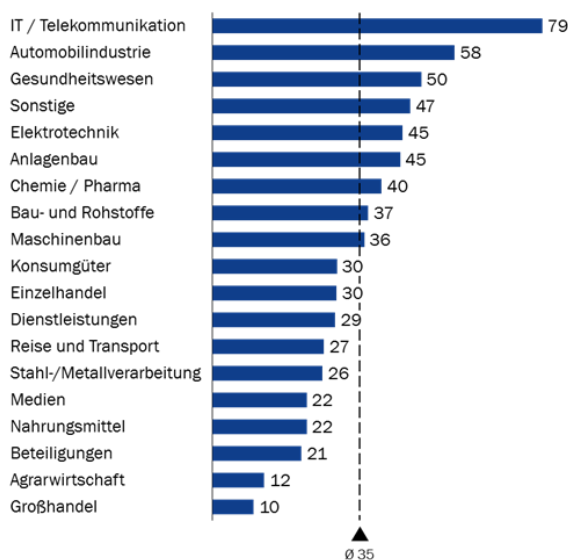


Abbildung 3: Verteilung der Liquiditätsreichweite nach Branche (in Tagen), Geschäftsjahr 2017

Rückläufiges Fremdkapital

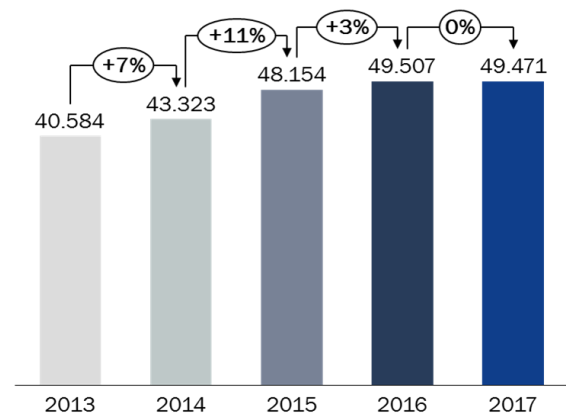


Abbildung 4: Entwicklung des Liquiditätsbestandes (in Mio. EUR)

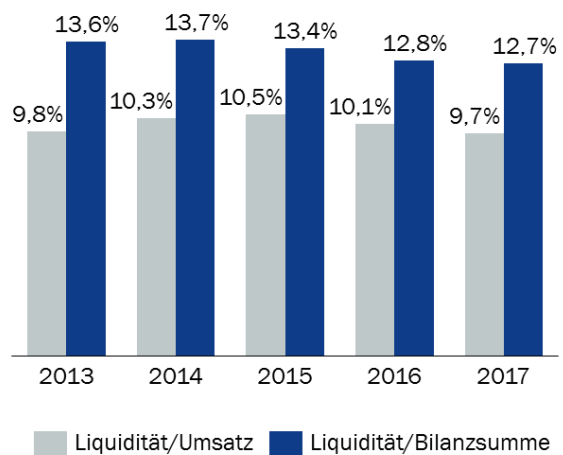


Abbildung 5: Entwicklung der relativen Liquidität

Nach der Zuordnung der mittelständischen Unternehmen zu Branchenclustern zeigt sich ein differenzierteres Bild. Während die durchschnittliche Liquiditätsreichweite bei Unternehmen in der Branche der IT/Telekommunikation einen sehr hohen Wert von 79 Tagen aufweist, beträgt diese bei Unternehmen, die im Großhandel tätig sind, lediglich 10 Tage.

Die Nettoverschuldung (zinstragende Verbindlichkeiten abzgl. der liquiden Mittel) ist, nach einem Maximum in 2016, im Geschäftsjahr 2017

wieder gesunken. Während die liquiden Mittel absolut auf einem konstanten Level blieben, hat hauptsächlich das niedrigere Fremdkapital (-4,4 Mrd. €) zu einer Reduktion der Nettoverschuldung beigetragen. Dadurch konnte der vorausgegangene Trend des steigenden Fremdkapitals unterbrochen werden.

Im Durchschnitt liegt bei den betrachteten Unternehmen die Fremdkapitalquote, bezogen auf die Bilanzsumme, im Geschäftsjahr 2017 bei 15,8%. Dies ist eine Reduktion zum Vorjahr um 0,9%.

Vergleicht man die Jahre 2017 und 2013 bewegt sich die Fremdkapitalquote auf einem nahezu konstanten Level. Dahingegen steigt die Nettoverschuldungsquote im Durchschnitt von 2,3% in 2013 auf 3,1% in 2017. Die niedrigen Durchschnittswerte resultieren daraus, dass 10% der analysierten Unternehmen keine Verschuldung ausweisen.

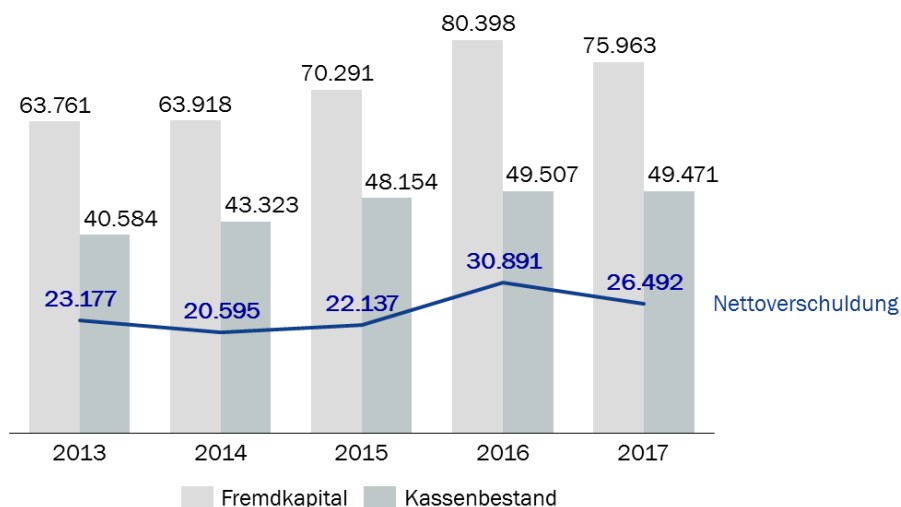


Abbildung 6: Entwicklung von Finanzverbindlichkeiten, Kassenbestand und Nettoverschuldung

Nettoverschuldungsquote fällt auf durchschnittlich 3,1%

Branchenvergleich

Branchenbezogene Faktoren stellen einen wesentlichen Treiber des Finanzierungsbedarfs im Umlaufvermögen dar. Abbildung 7 zeigt das durchschnittliche Nettoumlaufvermögen für die in der Analyse erfassten Branchen.

Die Branche mit dem geringsten Nettoumlaufvermögen in Tagen ist Reise und Transport. Hierbei liegt das Working Capital bei nahezu 0 Tagen, was durch das kaum vorhandene Vorratsvermögen und die vergleichsweise niedrigen Forderungsreichweiten begründet ist. Da deren Kunden Reisen und den Transport oftmals im Voraus buchen und auch bezahlen, fallen die DSO gewöhnlich sehr niedrig aus.

Elektrotechnik, Stahl- und Metallverarbeitung und Maschinenbau mit dem höchsten Working Capital

Eine weitere Branche mit sehr geringer Kapitalbindung im Working Capital ist der Einzelhandel (durchschnittliche Kapitalbindung ca. 0,6 Monate). Niedrige Forderungen sowie vergleichsweise hohe Lieferantenzahlungsziele tragen hierzu bei.

Dahingegen besitzt die Branche der Elektrotechnik im Durchschnitt ein Nettoumlaufvermögen von ca. 4 Monaten. Dies stellt den höchsten Wert im Branchenvergleich dar. Hauptgründe liegen in hohen Vorratsvermögen und in hohen Forderungsreichweiten, die nur teilweise durch die Reichweite der Verbindlichkeiten ausgeglichen werden können.

Eine ähnliche Situation trifft auf die Unternehmen der Stahl- und Metallverarbeitungsbranche zu. Zwar liegen deren Forderungs- und Verbindlichkeitsreichweiten im Durchschnitt aller Branchen, allerdings stellt die Vorratsreichweite mit Abstand den Höchstwert aller Branchen dar. Außerdem weist die Branche des Maschinenbaus (durchschnittliche Kapitalbindung ca. 3 Monate) traditionell eine der höchsten Working Capital Reichweiten aus, zu der üblicherweise lange Vorratsreichweiten (bedingt durch lange Fertigungszeiträume) und hohe Forderungsreichweiten beitragen.

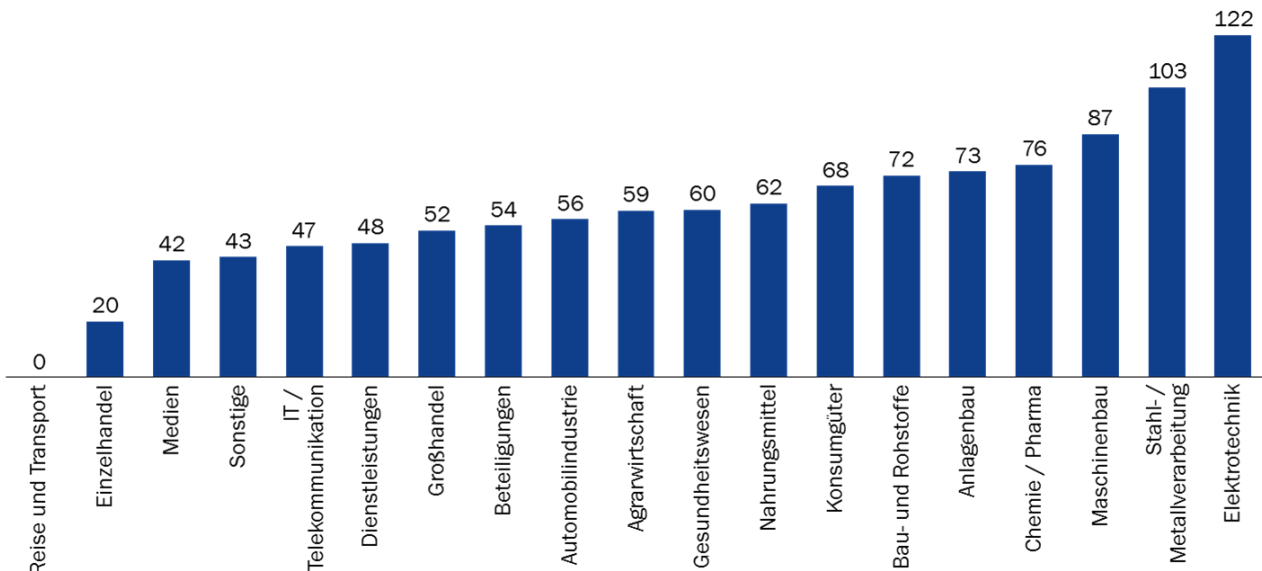


Abbildung 7: Höhe des Working Capital in Tagen nach Branche, Geschäftsjahr 2017

Branchen mit tendenziell steigenden Working Capital sind IT/Kommunikation, Dienstleistungen, Elektrotechnik und Maschinenbau. Vergleicht man die Jahre 2013 und 2017, erhöhte sich das Working Capital der Branchen um 4 bis 6 Tage.

Ein nahezu konstantes Working Capital weisen dagegen die Branchen Konsumgüter, Einzelhandel und Nahrungsmittel auf. Bezogen auf die Jahre 2013 und 2017 sank das Working Capital lediglich leicht um 1 oder 2 Tage. Allerdings weisen die Unternehmen dieser Branchen teilweise stark schwankende Werte auf, die z.B.

in der Branche Nahrungsmittel vor allem durch die Veränderung der Rohstoffpreise verursacht werden und häufig eine Auswirkung auf alle Bereiche des Working Capital haben.

Eine deutliche Reduktion des Working Capital (von 2013 bis 2017) zeigt sich dagegen in den Branchen Anlagenbau und in der Automobilindustrie. Die Unternehmen dieser Branchen konnten das Working Capital im Durchschnitt um 5 bis 11 Tage reduzieren.

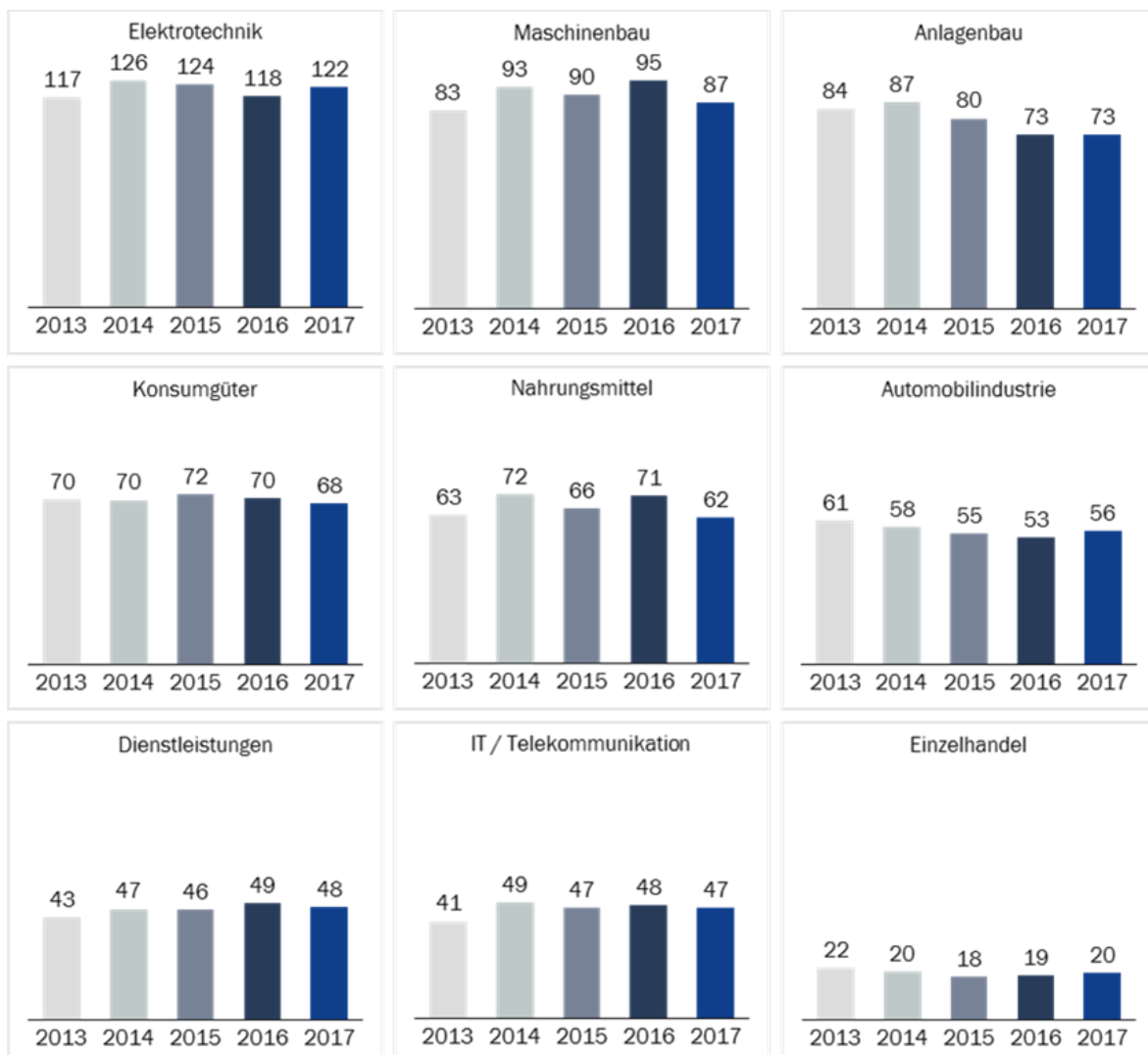


Abbildung 8: Entwicklung des Working Capital (in Tagen) 2013 – 2017 ausgewählter Branchen



Dienstleistungsunternehmen

Dienstleistungsunternehmen gehören zu den Unternehmen, die traditionell ein eher geringes Working Capital aufweisen. Dies liegt vor allem an dem geringeren Vorratsvermögen im Vergleich zu produzierenden Unternehmen. Allerdings ist die Forderungsreichweite relativ hoch, da längere Zahlungsziele (bspw. durch Rechnungsstellung nach mehreren Monaten) in dieser Branche üblich sind. Die durchschnittliche Verbindlichkeitenreichweite liegt dagegen auf einem niedrigeren Niveau als bei den anderen untersuchten Unternehmen, hauptsächlich bedingt durch einen geringeren Anteil bezogener Waren und Leistungen.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	58,9	62,4	59,2	62,2	62,7
DIO	10,8	10,9	11,4	12,3	12,2
DPO	26,3	26,6	24,3	25,3	27,2
C2C	43,4	46,7	46,3	49,2	47,7

Abbildung 9: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen bei Dienstleistungsunternehmen (in Tagen)

Gesamthaft betrachtet gab es von 2013 bis 2017 einen Anstieg des Umlaufvermögens von

etwa 4 Tagen, im Wesentlichen getrieben durch steigende Forderungslaufzeiten.

Das Working Capital der Dienstleistungsunternehmen reicht von -12 Tagen bis zu 116 Tagen. Diese hohe Spannweite ist durch die unterschiedlichen Geschäftsmodelle begründet. Dienstleister im Bereich B2C weisen deutlich geringere Forderungen aus. Demgegenüber fällt vor allem bei Unternehmen im Bereich der komplexen Dienstleistungen (z.B. Ingenieursdienstleistungen, Wirtschaftsprüfung) auf, dass diese innerhalb der Dienstleistungsbranche ein hohes Working Capital aufweisen.

Vereinzelt weisen Dienstleistungsunternehmen auch eine vergleichsweise hohe Vorratsreichweite aus. Dahinter verbergen sich Unternehmen der Wirtschaftsprüfung/Beratung und IT-Dienstleister, deren Vorräte hauptsächlich am Stichtag unfertige Werkverträge beinhalten. Bemerkenswert ist, dass die Unternehmen dies durch eine ebenfalls hohe Verbindlichkeitenreichweite kompensieren können.

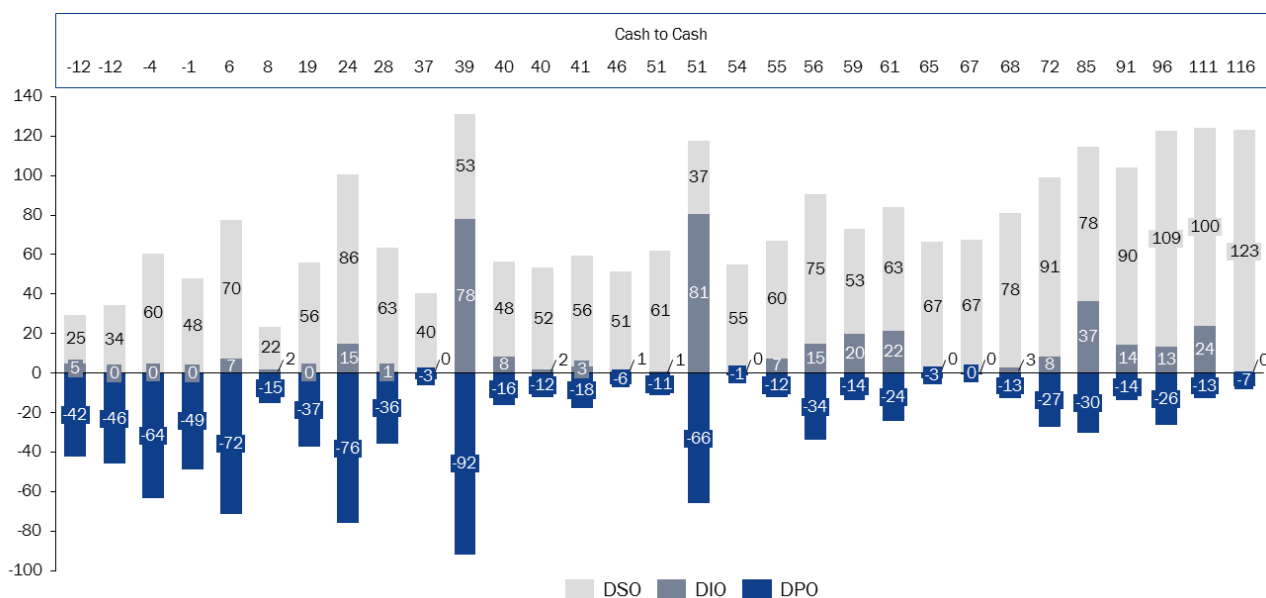


Abbildung 10: Auszug der Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten Dienstleistungsunternehmen



Anlagenbauunternehmen

Unternehmen im Anlagebau gehören zu den Unternehmen mit den längsten Kapitalbindungsdauern. Dieses konnte jedoch in den letzten Jahren von 84 Tagen in 2013 auf 73 Tage in 2017 gesenkt werden. Dies wurde maßgeblich durch die Reduktion des Vorratsvermögens ermöglicht. Auffällig ist zudem, dass das Vorratsvermögen im Durchschnitt durch die gleichzeitige Ausweitung der Verbindlichkeitenreichweite finanziert werden konnte.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	76,1	76,4	71,0	75,2	84,0
DIO	68,2	70,0	63,2	53,8	52,3
DPO	60,0	59,6	54,1	55,6	63,1
C2C	84,3	86,8	80,1	73,4	73,3

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

Bei Einzelbetrachtung der Unternehmen weist das Working Capital eine Bandbreite von -37 Tagen bis zu 146 Tagen auf. Die Unterschiede resultieren dabei vor allem daraus, in welchem Umfang die Unternehmen in der Lage sind, über Anzahlungen (in der vorliegenden Auswertung unter der Kennzahl DPO erfasst) eine Finanzierung ihres operativen Geschäftes erreichen zu können.

Auffällig sind die überdurchschnittlichen hohen Forderungsreichweiten der Branche, die auf Ansatzpunkte für eine weitere Verbesserung der Kapitalbindung hindeuten.

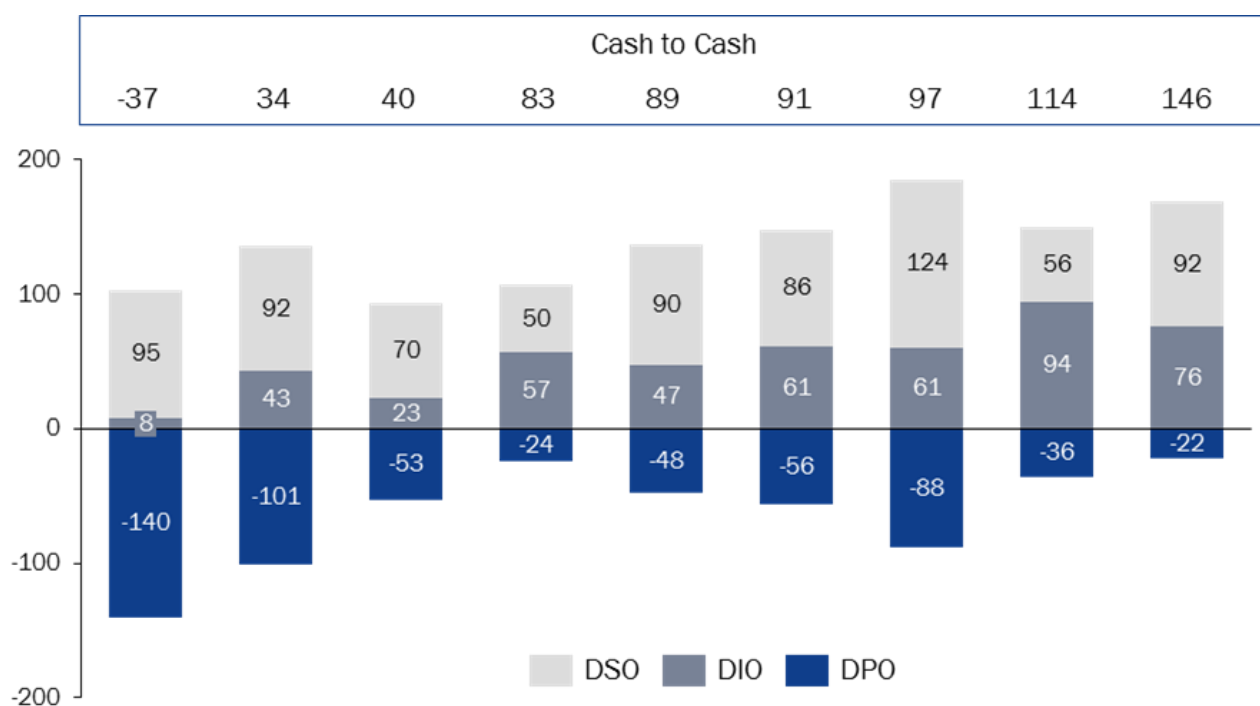


Abbildung 12: Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten Anlagenbauer



Nahrungsmittelhersteller

Die Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie verzeichnen im 5-Jahresvergleich einen leichten Rückgang des Working Capital in Tagen. Lag die Umlaufvermögensreichweite in 2013 noch bei 63 Tagen, liegt sie nach temporären Anstiegen in 2017 bei noch 62 Tagen.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	40,5	39,9	38,0	41,7	37,8
DIO	49,7	60,2	54,7	59,0	50,3
DPO	27,1	28,4	26,6	29,4	26,1
C2C	63,1	71,7	66,0	71,3	62,0

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

Wesentlicher Treiber dieser Schwankungen ist die Entwicklung des Vorratsvermögens. Hier gab es teilweise starke preisbedingte Erhöhungen des Vorratsvermögens (bspw. bei Zucker oder Kaffee).

Demgegenüber sank die Forderungsreichweite von 40,5 Tagen im Jahr 2013 auf 37,8 Tage in 2017.

Betrachtet man die einzelnen Unternehmen in dieser Branche, fällt eine starke Schwankung zwischen den Unternehmen auf. Unternehmen mit niedrigem Working Capital sind Milch- und fleischverarbeitende Unternehmen, während sich am oberen Ende Unternehmen befinden, die sich auf Zucker, Kaffee oder Aromastoffe fokussiert haben. Größter Treiber der Unterschiede ist die Vorratsreichweite der Unternehmen, die in starkem Maße von saisonaler Beschaffung beeinflusst wird, die sich zum Bilanzstichtag in den Abschlüssen niederschlägt.

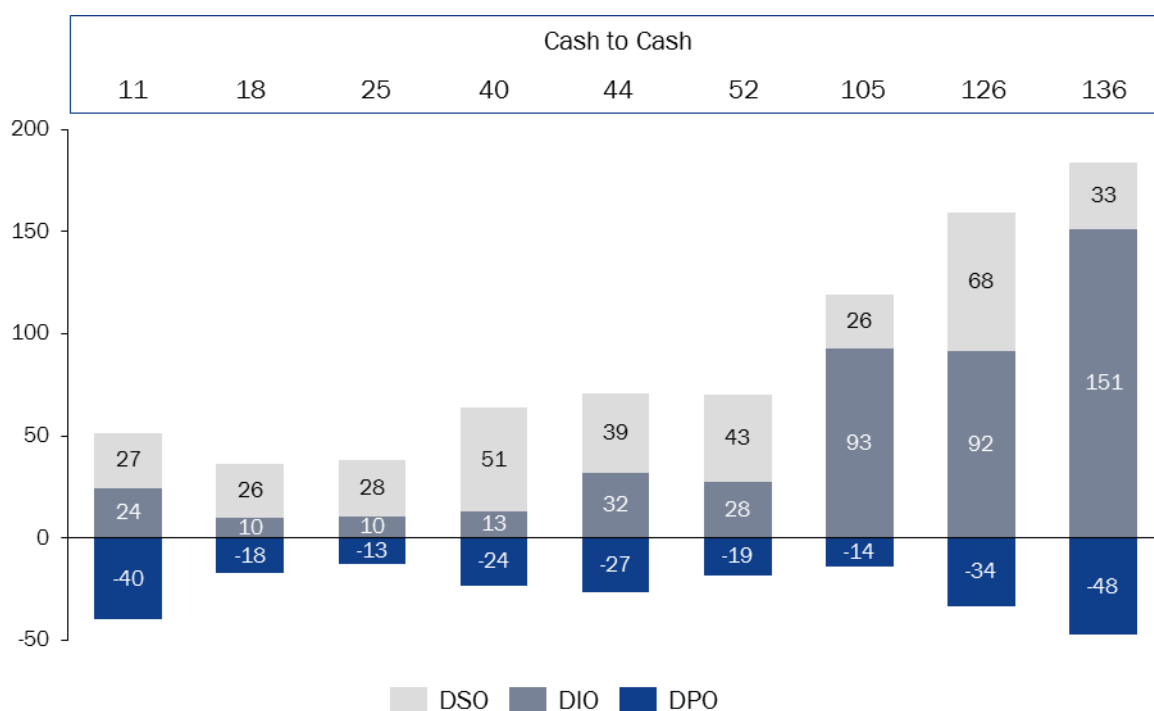


Abbildung 14: Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten Nahrungsmittelhersteller



Maschinenbauunternehmen

Der Maschinenbau weist mit 86,6 Tagen eine der längsten Umlaufvermögensbindungsdauern auf. Tendenziell verzeichnet diese Branche einen leichten Anstieg des Working Capital. Im Vergleich zum Jahr 2016 konnte jedoch eine deutliche Reduzierung um ca. 9 Tage erreicht werden. Wesentlicher Treiber hierbei war eine Reduktion des Vorratsvermögens und die Reduktion der zuvor stark gestiegenen Forderungsreichweite.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	55,8	58,1	58,9	67,5	64,6
DIO	80,1	89,8	82,5	81,3	73,7
DPO	52,8	54,9	51,7	53,4	51,7
C2C	83,1	93,0	89,7	95,5	86,6

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

Die Forderungsreichweite ist im Vergleich zu 2013 stark gestiegen (+9 Tage), was teilweise aus Sondereffekten und der Stichtagsbezogenheit der Daten resultiert.

Demgegenüber konnte die Verbindlichkeitsreichweite, welche im Vergleich zu anderen Branchen bereits auf einem hohen Niveau ist, nicht weiter ausgebaut werden. Im Jahr 2017 ergab sich ein Rückgang von ca. 2 Tagen im Vergleich zum Vorjahr.

In der Einzelbetrachtung der Unternehmen zeigt sich eine recht große Bandbreite von 43 bis 142 Tagen. Dabei fällt auf, dass selbst das Unternehmen mit dem geringsten Working Capital noch eine Kapitalbindung von ca. 1,4 Monaten aufweist. Auch bezogen auf die einzelnen Working Capital Kennzahlen zeigt sich eine große Spanne, die sicherlich neben einer unterschiedlichen Bedeutung des Working Capital Management in den einzelnen Unternehmen auch auf die Unterschiedlichkeit der Geschäftsmodelle zurückzuführen ist (Wertschöpfungstiefe, Klein- vs. Großserienfertigung, etc.).

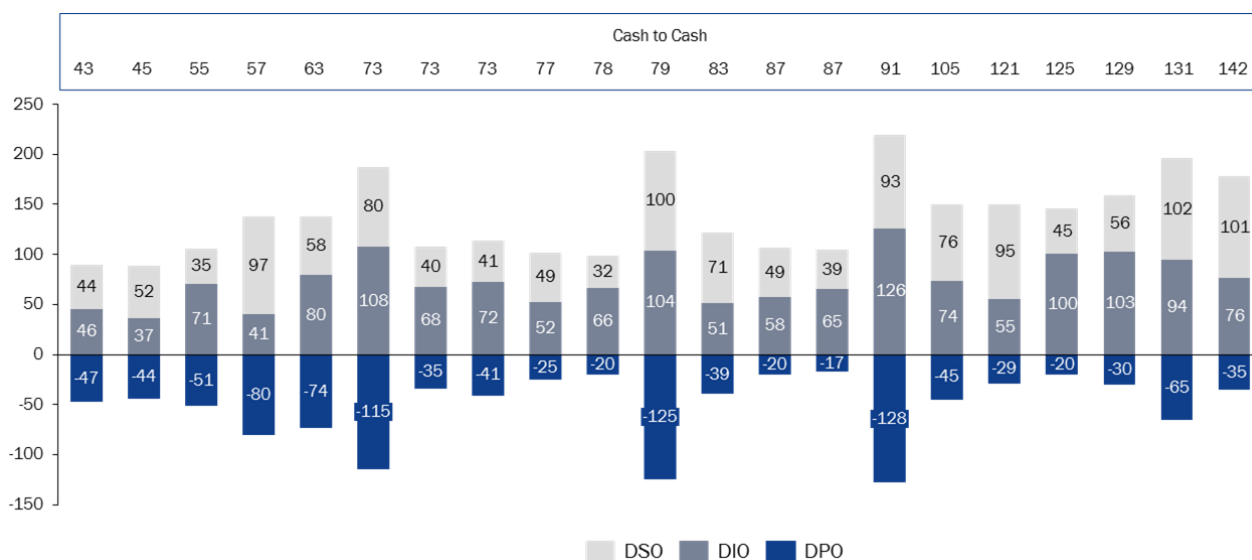


Abbildung 16: Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten Maschinenbauunternehmen



Einzelhandelsunternehmen

Die Unternehmen des Einzelhandels gehören traditionell zu den Branchen mit geringer Umlaufvermögensbindung. Durch einen üblicherweise hohen Anteil von Bar-/Kartenzahlungen der Kunden liegen die DSO-Werte zumeist im niedrigen einstelligen Bereich. Das Vorratsvermögen stellt hier den größten Treiber des Working Capital auf der Aktivseite dar. Allerdings gelingt es zahlreichen Handelsunternehmen durch entsprechend lange Zahlungsziele bei ihren Lieferanten, den Warenbestand teilweise oder sogar vollständig vorzufinanzieren.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	9,1	9,0	8,4	8,7	8,5
DIO	47,6	46,3	43,5	44,7	46,0
DPO	34,9	35,1	34,0	34,8	34,7
C2C	21,8	20,1	17,8	18,6	19,7

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

Den analysierten Einzelhandelsunternehmen ist es im Betrachtungszeitraum gelungen, die durchschnittliche Umlaufvermögensbindung von 21,8 Tagen auf 19,7 Tage zu reduzieren.

Betrachtet man die Kennzahlen der Unternehmen im Detail, dann bestätigt sich für die meisten der Unternehmen der geringe DSO-Wert. Höhere Werte treten bei Unternehmen auf, die im Versand- und Onlinehandel tätig sind und ihren Kunden Zahlungen per Rechnung oder Kundenkarte gewähren.

Die Reichweiten der Vorräte variieren zwischen den Unternehmen in einer Bandbreite von 19 bis 77 Tagen. Die Unternehmen, welche höhere Reichweiten aufweisen, sind zumeist in der Textilbranche tätig. Dahingegen sind Unternehmen mit tendenziell niedrigeren Vorratsreichweiten im stationären Handel mit hohem Umsatz, z.B. im Lebensmitteleinzelhandel, tätig.

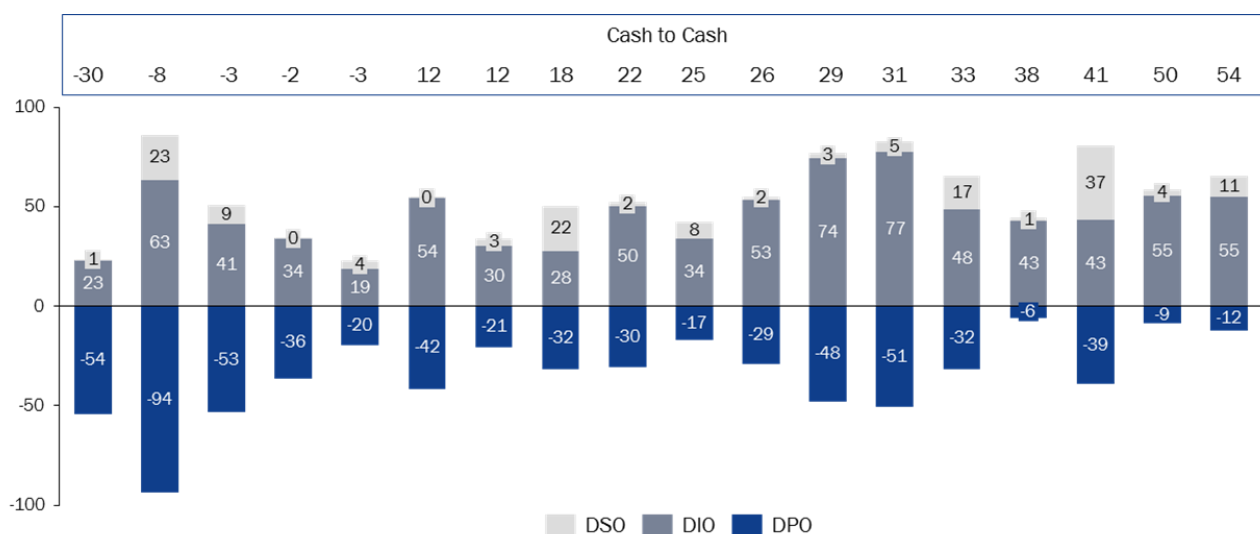


Abbildung 18: Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten Unternehmen im Einzelhandel



IT- und Telekommunikationsunternehmen

In der Branche der IT- und Telekommunikationsunternehmen zeigt die langfristige Entwicklung des Working Capital einen Anstieg von 41,1 Tagen im Jahr 2013 auf 46,7 Tage in 2017. Damit liegen Unternehmen in dieser Branche unter dem Durchschnitt der in dieser Studie betrachteten Unternehmen.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	68,4	73,8	70,2	69,6	61,8
DIO	4,6	4,6	5,0	7,2	7,7
DPO	31,9	29,4	28,3	28,8	22,8
C2C	41,1	49,0	46,9	48,0	46,7

Abbildung 19: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen in der IT- und Telekommunikationsbranche (in Tagen)

Wesentlicher Treiber des Anstiegs ist dabei eine kürzere Verbindlichkeitenreichweite, die nur teilweise durch geringere Forderungsreichweiten der Kunden ausgeglichen werden konnte. Das bedeutet, dass es den Unternehmen nicht gelang, die Zahlungsziele der Kunden im selben Maße wie die der Lieferanten zu reduzieren.

Gegenüber den vergangenen 3 Jahren zeigt sich allerdings ein Rückgang des Working Capital, da im Jahr 2017 die Forderungsreichweiten deutlich reduziert werden konnten. Hauptursache waren die Forderungsreichweitenreduktionen von Softwareentwicklungsfirmen.

In der Einzelbetrachtung zeigen die Unternehmen der Branche eine Spannweite der Working Capital Kennzahlen von -6 bis 99 Tagen. Auch in dieser Branche weisen die Unternehmen mit direktem Zugang zum Endkunden (z.B. Telekommunikationsdienstleister) ein geringeres Working Capital auf als solche, die sich auf den B2B-Bereich spezialisiert haben (z.B. in der Softwareentwicklung). Das spiegelt sich auch in den Unterschieden der Forderungsreichweite, dem größten Einflussfaktor des Working Capital in der Branche, wider. Lastschriftverfahren, teilweise sogar im Vorfeld der Leistungserbringung, führen bei Unternehmen mit Fokus auf den Endverbraucher zu deutlich niedrigeren Forderungsreichweiten. Demgegenüber sehen sich Anbieter im B2B-Geschäft häufig der Forderung nach einer Verlängerung der Zahlungsziele ausgesetzt.

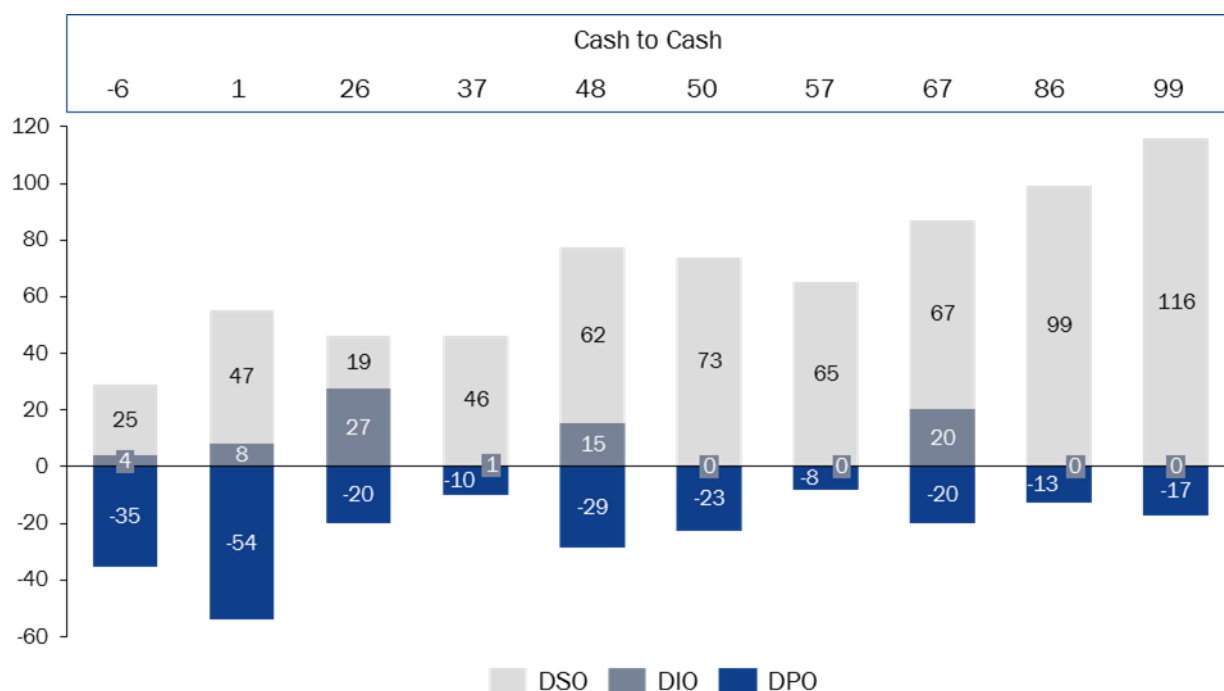


Abbildung 20: Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten IT- und Telekommunikationsunternehmen



Konsumgüterhersteller

Die Unternehmen der Konsumgüterindustrie gehören mit einer Reichweite von 68 Tagen zu den Unternehmen mit einer überdurchschnittlichen Kapitalbindung im Umlaufvermögen. Da die Forderungen im Vergleich zu den letzten Jahren leicht rückläufig waren und sich zudem die Zahlungsziele gegenüber Zulieferern leicht erhöhten, konnten die Unternehmen im vergangenen Jahr ihr Working Capital reduzieren und die Verbesserungstendenz der vergangenen Jahre fortschreiben.

	2013	2014	2015	2016	2017
DSO	56,7	56,8	57,0	54,7	54,0
DIO	48,4	50,6	51,8	53,2	51,0
DPO	35,2	37,7	36,5	37,6	36,8
C2C	70,0	69,7	72,3	70,3	68,2

Die Streuung des Working Capital zwischen den Unternehmen ist mit 65 Tagen deutlich geringer als in anderen Branchen. Dies zeigt sich auch in der geringen Bandbreite der Forderungs- und Vorratsreichweite. Lediglich bei der Reichweite der Verbindlichkeiten zeigen sich deutlichere Unterschiede. Gründe dafür liegen in der Struktur der Branche, da sich die Geschäftsmodelle der beobachteten Unternehmen ähneln. Zumeist wird an den Einzelhandel geliefert, der hohe Zahlungsziele aufweist. Diese können nur teilweise durch höhere Zahlungsziele an die Zulieferer ausgeglichen werden.

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

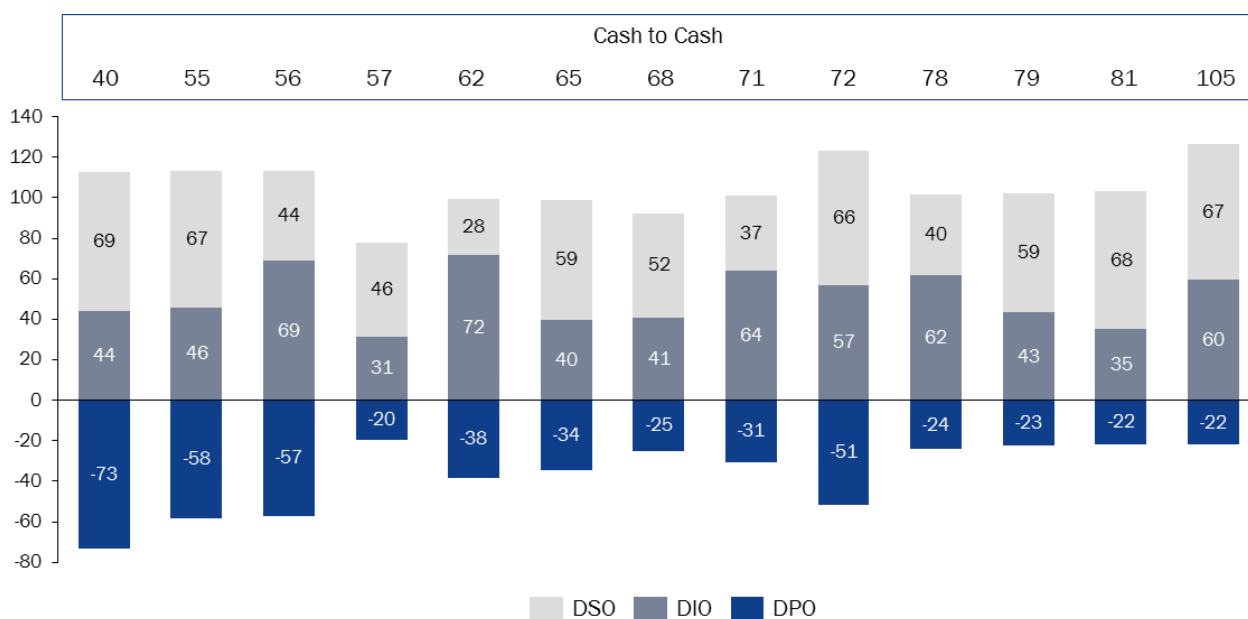


Abbildung 22: Working Capital Kennzahlen 2017 (in Tagen) der analysierten Konsumgüterhersteller

Methodik und Vorgehensweise

Die Studie beruht auf den veröffentlichten Geschäftsberichten von 219 Unternehmen mit Sitz in Deutschland, die dem sog. gehobenen Mittelstand zugerechnet werden können. Dabei wurde, sofern verfügbar, auf konsolidierte Konzernabschlusszahlen abgestellt. Die Auswahl der Unternehmen erfolgte auf Basis von Umsatzranglisten verschiedener Quellen.

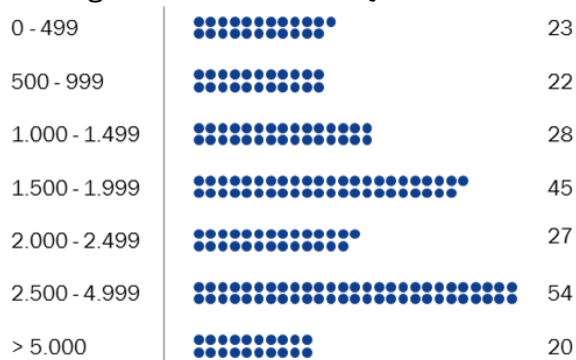


Abbildung 23: Größencluster nach Umsatz in Mio. EUR

Bei der Erstellung der Datenbasis wurden die veröffentlichten Zahlen unverändert übernommen, d.h. es wurden keine Bereinigungen oder Anpassungen vorgenommen. Lediglich bei einem Unternehmen wurde das Jahr 2015 ausgeklammert, da es sich dabei um ein Rumpfgeschäftsjahr handelte und sonst eine deutliche Verzerrung der Daten erfolgt wäre.

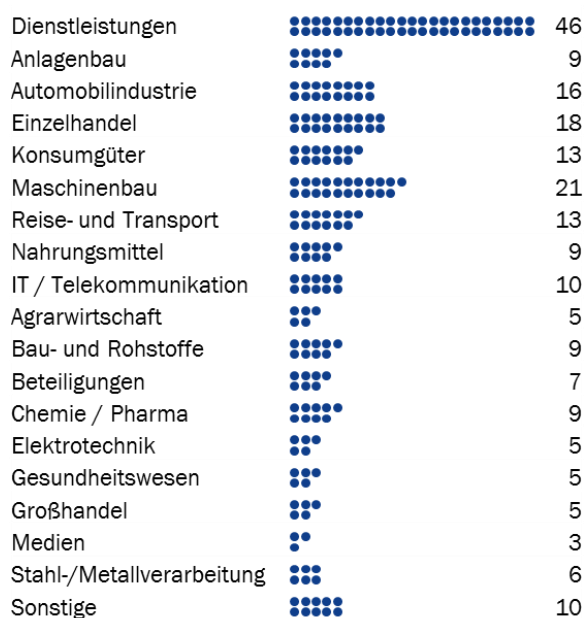


Abbildung 24: Anzahl der betrachteten Unternehmen nach Branche

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 darstellungstechnischen Gründen wurden erhaltene Anzahlungen einheitlich der Finanzierung zugerechnet und unter der Kennzahl DPO ausgewiesen.

Bei der Berechnung von Durchschnittswerten (bspw. pro Branche) 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.

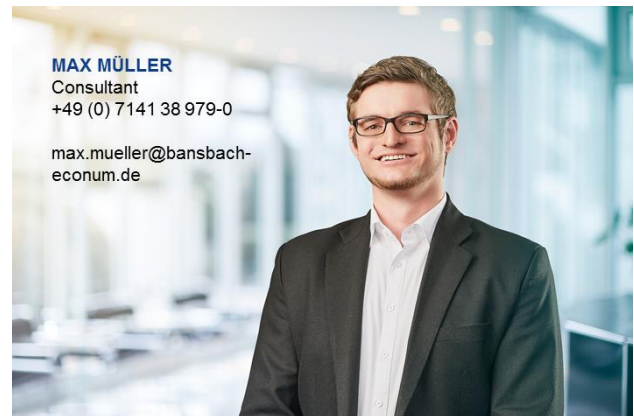
Unter dieser Kennzahl wurden auch Anzahlungen ausgewiesen. Sofern erhaltene Anzahlungen jedoch aktivisch von den Vorräten abgesetzt wurden, erfolgte keine Umgliederung.

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 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 Unternehmensberatung GmbH schließt die Beratungslücke zwischen Consulting-Konzernen und Freelancern. Wir bieten 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**.

BANSBACH | **ECONUM.** www.bansbach-econom.de Mail: info@bansbach-econom.de

[Baden-Baden](#) – [Balingen](#) – [Dresden](#) – [Frankfurt](#) – [Freiburg](#) - [Hamburg](#) – [Jena](#) – [Leipzig](#) - [Ludwigsburg](#) - [Stuttgart](#)

Impressum

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

sorgfältigen 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.

Working Capital Studie 2019

Kapitalbindung und Liquidität

Analyse des Working Capital im deutschen Mittelstand

August 2019

Eine Studie von



BANSBACH ECONUM Unternehmensberatung GmbH
Gänsheidestraße 67 – 74
70184 Stuttgart
info@bansbach-econom.de
<http://www.bansbach-econom.de>