

**BANS  
BACH**

**ECONUM.**

Working Capital Studie 2021

# Kapitalbindung und Liquidität

Analyse des Working Capital im  
deutschen Mittelstand

## Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2015 – 2019 (IN TAGEN)	5	ABBILDUNG 12: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER KONSUMGÜTERHERSTELLER (IN TAGEN)	13
ABBILDUNG 2: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL 2019 VS. 2015 (IN TAGEN)	6	ABBILDUNG 13: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2019 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN KONSUMGÜTERHERSTELLER	13
ABBILDUNG 3: ENTWICKLUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (IN MIO. EUR)	7	ABBILDUNG 14: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER AUTOMOBILINDUSTRIE (IN TAGEN)	14
ABBILDUNG 4: VERTEILUNG DER LIQUIDITÄTSREICHWEITE NACH BRANCHE (IN TAGEN), GESCHÄFTSJAHR 2019	7	ABBILDUNG 15: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2019 DER ANALYSIERTEN AUTOMOBILINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 5: ENTWICKLUNG DER RELATIVEN LIQUIDITÄT	8	ABBILDUNG 16: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER NAHRUNGSMITTELINDUSTRIE (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 6: ENTWICKLUNG VON FINANZVERBINDLICHKEITEN, KASSENBESTAND UND NETTOVERSCHULDUNG	9	ABBILDUNG 17: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2019 DER ANALYSIERTEN NAHRUNGSMITTELHERSTELLER (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 7: NETTOVERSCHULDUNG ZU EBITDA IM DURCHSCHNITT ALLER UNTERNEHMEN (IN %)	9	ABBILDUNG 18: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER MASCHINENBAUINDUSTRIE (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 8: HÖHE DES WORKING CAPITAL IN TAGEN NACH BRANCHE, GESCHÄFTSJAHR 2019	10	ABBILDUNG 19: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2019 DER ANALYSIERTEN MASCHINENBAUUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 9: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL NACH BRANCHE 2019 VS. 2015 (IN TAGEN)	11	ABBILDUNG 20: ENTWICKLUNG DES WORKING CAPITAL NACH BRANCHE 2015 – 2019 (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 10: : ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN BEI DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	12	ABBILDUNG 21: GRÖSSENCLUSTER NACH UMSATZ IN MIO. EUR	18
ABBILDUNG 11: AUSZUG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2019 DER ANALYSIERTEN DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	12	ABBILDUNG 22: ANZAHL DER BETRACHTETEN UNTERNEHMEN NACH BRANCHE	18

# Inhaltsverzeichnis

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

## Management Summary

Die vorliegende aktualisierte Ausgabe unserer Studie zur Working Capital Entwicklung im deutschen Mittelstand berücksichtigt die Geschäftsberichte des Jahres 2019. Bedingt durch die Nutzung öffentlich zugänglicher Daten sind die in Bezug auf die Working Capital Entwicklung mit einiger Spannung zu erwartenden Zahlen des durch die Pandemie beeinflussten Jahres 2020 bislang von den meisten Unternehmen noch nicht veröffentlicht worden.

In Bezug auf die umfangreichere Datenbasis für das Geschäftsjahr 2019 lässt sich beobachten, dass der Trend eines sukzessiv wachsenden Working Capital im Verhältnis zum Umsatz sich abgemildert hat. Das absolute Working Capital und damit auch der entsprechende Finanzierungsbedarf hat sich um ca. 1 Mrd. EUR auf rund 85 Mrd. EUR erhöht. Anders als in den Vorjahren ergab sich aufgrund eines nur geringen durchschnittlichen Umsatzanstiegs von 0,9% über alle Unternehmen kein signifikanter Anstieg des absoluten Working Capital aufgrund steigenden Geschäftsvolumens.

Dass der Anstieg weiterhin vergleichsweise moderat ausfällt, ist sicherlich auch der steigenden Nutzung von Finanzierungsalternativen wie Factoring und Reverse Factoring zuzuschreiben. Insbesondere das Reverse Factoring, also die Vorfinanzierung von Verbindlichkeiten durch den Kunden, lässt sich in einem deutlichen Anstieg der durchschnittlichen Verbindlichkeitenlaufzeit (DPO) erkennen. Demgegenüber zeigen Forderungsreichweite (DSO) und Vorratsreichweite (DIO) einen deutlich steigenden Trend. Dabei sind die Entwicklungen in den einzelnen Branchen

durchaus unterschiedlich, wie Sie den Branchenanalysen entnehmen können.

Für eine kleine Gruppe von Unternehmen, für die bereits Geschäftszahlen für das Jahr 2020 vorlagen, haben wir eine Auswertung durchgeführt, um erste Anhaltspunkte für die Entwicklung des Jahres zu erhalten.

Anhand dieser Stichprobe lässt sich für das Jahr 2020 ein Rückgang des Working Capital im Verhältnis zum Umsatz erkennen.

Auch wenn eine breitere Analyse erst mit Vorliegen der Geschäftsberichte Anfang des kommenden Jahres erfolgen kann, lässt sich mit Blick auf die aktuellen Entwicklungen bereits heute feststellen, dass die Bedeutung eines effektiven, unternehmensübergreifenden Working Capital Management wichtiger denn je ist: Steigende Umsätze erfordern höhere Vorfinanzierung in Form von Forderungen und Beständen, Rohstoffknappheit und Restriktionen bei der klassischen Finanzierung des Umlaufvermögens stellen aktuelle und künftige Herausforderungen dar.

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 Umlaufvermögensbindung liegt mit ca. 57 Tagen unverändert zum Niveau des Vorjahres und beträgt damit weiterhin rund 15% des Umsatzes. In der längerfristigen Betrachtung der vergangenen 5 Jahre ist der Anstieg mit insgesamt 2 Tagen vergleichsweise moderat.

In absoluten Zahlen ist das Working Capital der analysierten Unternehmen im Geschäftsjahr 2019 von 84 Mrd. EUR auf 85 Mrd. EUR gestiegen. Daraus resultiert ein zusätzlicher absoluter Finanzierungsbedarf in Höhe von 1 Mrd. EUR. Dass dieser Anstieg im Vergleich zu den Vorjahren (durchschnittlicher Anstieg ca. 4 Mrd. EUR p.a. im Zeitraum 2015 bis 2018) deutlich geringer ausfällt, ist vor allem auf den deutlich geringeren umsatzbedingten Anstieg des Working Capital zu erklären.

---

Kapitalbindung im Umlaufvermögen verharrt auf hohem Niveau

---

Interessant ist die Betrachtung der einzelnen Working Capital Kennzahlen: Die deutlichste Veränderung lässt sich auf der Passivseite des Working Capital bei der Entwicklung der Verbindlichkeitsreichweite beobachten. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass für Zwecke der Analyse unter der Kennzahl Days Payable Outstanding (DPO) auch erhaltene Anzahlungen ausgewiesen werden. Der deutliche Anstieg der Verbindlichkeitsreichweite ist unter anderem auf den Anstieg der erhaltenen Anzahlungen bzw. des Ausweises von vertraglichen Verpflichtungen zurückzuführen. Als weiterer Einflussfaktor ist zunehmende Verbreitung von Reverse Factoring Programmen durch Konzerne zu beobachten. Wurden diese Finanzierungsformen zunächst durch internationale Konzerne eingeführt, so sind diese mittlerweile weit verbreitet und viele mittelständische Unternehmen machen zunehmend von diesem Angebot Gebrauch.

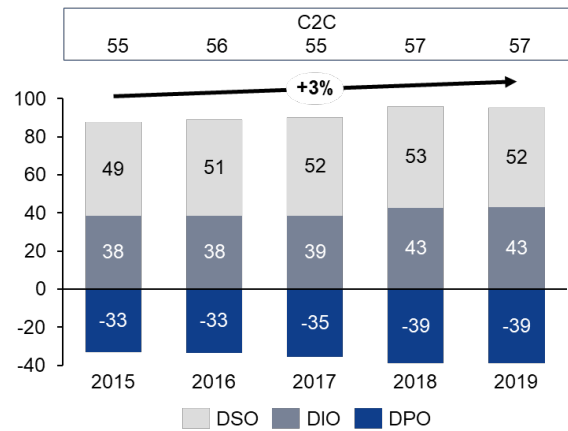


Abbildung 1: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen 2015 – 2019 (in Tagen)

Die Forderungsreichweite zeigt sich im Vergleich zum Vorjahreswert leicht rückläufig. Dies widerspricht auf den ersten Blick den Erfahrungen, dass üblicherweise eine Ausweitung der Zahlungsziele in fast allen Branchen gängige Praxis ist. Als Reaktion darauf ist andererseits festzustellen, dass die Anbieter von Factoring und Forderungsfinanzierungen seit Jahren steigende Transaktionsvolumen zu vermelden haben. Diese hat einen deutlich reduzierenden Effekt auf die Forderungslaufzeiten.

Auch die Vorratsreichweite bleibt im Vergleich zum Vorjahr auf einem fast unveränderten Niveau, nachdem im Vorjahr ein deutlicher Anstieg zu verzeichnen war.

Betrachtet man die Veränderungen der Kapitalbindung auf Ebene der einzelnen Unternehmen im langfristigen Vergleich, so verzeichnen 58% der Unternehmen einen Anstieg des Working Capital. Dieser betrug im betrachteten 5-Jahres-Zeitraum im Durchschnitt 15 Tage. Demgegenüber konnten 42% der Unternehmen eine Reduzierung der Umlaufvermögensbindung um im Durchschnitt 14 Tage realisieren.

Mit Blick auf die aktuellen wirtschaftlichen Entwicklungen stellt sich die Frage, wie die pandemiebedingten wirtschaftlichen Restriktionen sich auf die Entwicklung des

Working Capital im Jahr 2020 ausgewirkt haben. Bedingt durch die Methodik dieser Studie, die sich auf die veröffentlichten Jahresabschlüsse stützt, lagen bis zum Redaktionsschluss nur wenige Unternehmensabschlüsse für das Jahr 2020 vor. Die Entwicklung bei diesen Unternehmen ist aber eindeutig: Das Working Capital ist deutlich rückläufig. Bei den ausgewerteten Unternehmen reduzierte sich die Kapitalbindung um ca. 8%. Vor allem die Forderungsreichweite sinkt um durchschnittlich 10%. Dieser starke Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass die stichtagsbezogenen Bilanzwerte zum Verhältnis eines Jahresumsatzes in Beziehung gesetzt werden.

Vor allem bei Unternehmen, deren Geschäftsjahr unterjährig endete, waren damit die Rückgänge der Forderungen zum

Jahresabschluss voll wirksam, wohingegen in der Umsatzentwicklung auch Monate ohne pandemiebedingte Einschränkungen berücksichtigt wurden.

Diese Entwicklung entspricht auch den Effekten, die im Jahr der Finanzkrise 2008 zu beobachten waren. Aus Finanzierungssicht besteht die Herausforderung für die Unternehmen darin, das Umlaufvermögen bei wieder ansteigender Geschäftstätigkeit zu finanzieren. Dies erfordert sowohl aus Sicht des Finanzbereichs ein enges Monitoring, als auch eine enge Verknüpfung mit den Maßnahmen in den operativen Bereichen, um die Anforderungen der operativen Prozesse und die finanziellen Rahmenbedingungen auszubalancieren.

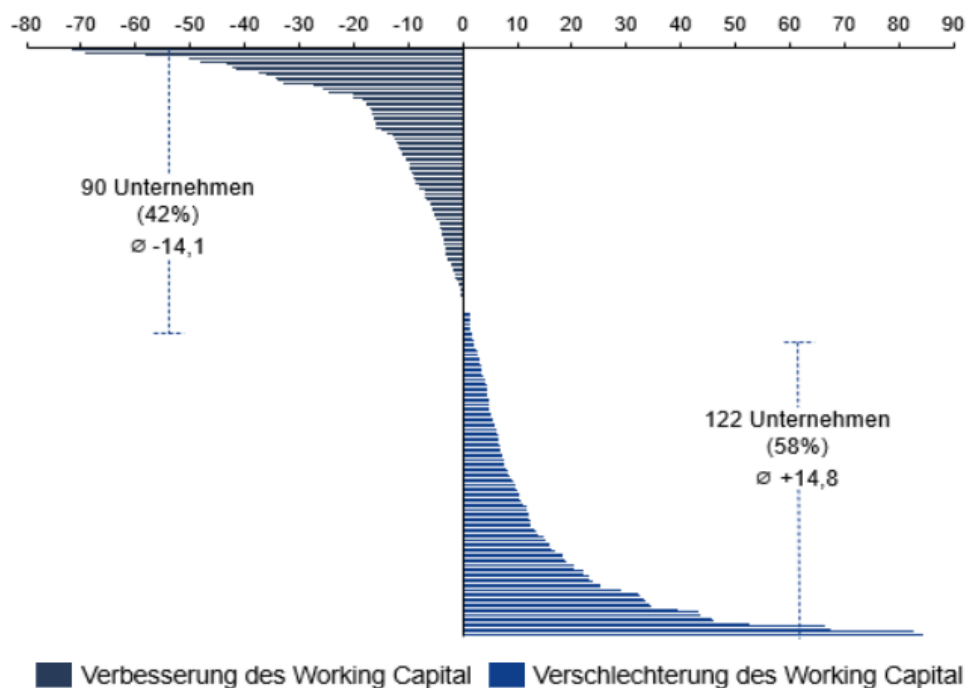


Abbildung 2: Veränderung des Working Capital 2019 vs. 2015 (in Tagen)

## Liquiditätsentwicklung

Die verfügbaren liquiden Mittel der betrachteten Unternehmen sind im Jahr 2019 um nahezu 4 Mrd. EUR auf über 54 Mrd. EUR angestiegen. Dies ist eine deutliche Erhöhung, nachdem in den vorherigen 4 Jahren das absolute Niveau der verfügbaren Liquidität nahezu unverändert geblieben ist.

---

Liquiditätsreserven der Unternehmen erhöhen sich absolut und relativ

---

Im Verhältnis zur Bilanzsumme war der Anteil der Barreserven in den vergangenen Jahren jedoch rückläufig gewesen. Diese Entwicklung konnte im Jahr 2019 gebremst werden und der Anteil der Liquidität an der Bilanzsumme erhöhte sich im Durchschnitt der betrachteten Unternehmen wieder leicht auf 10,3%.

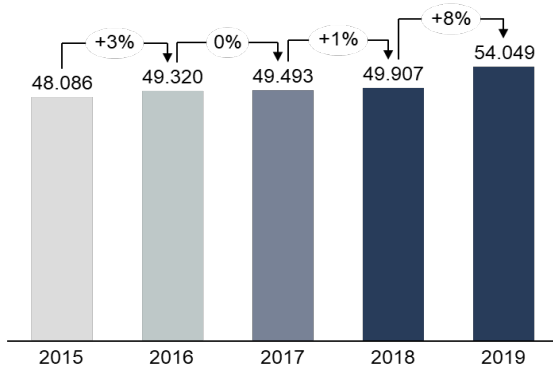


Abbildung 3: Entwicklung des Liquiditätsbestandes (in Mio. EUR)

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.

Ähnlich wie bei der Umlaufvermögensbindung zeigen sich auch hier deutliche Unterschiede zwischen den Branchen. Wie in den vergangenen Jahren auch, weist die Branche der IT-/ Telekommunikationsdienstleister mit einer Liquiditätsreichweite von 67 Tagen (ca. 18% des Umsatzes) die höchste Liquiditätsreserve aus. Im Vergleich zu den Vorjahren ist hier jedoch ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen (-8 Tage). Ebenfalls rückläufig ist der Wert für die Unternehmen der Automobilindustrie (im Rahmen dieser Studie wurden ausschließlich Zulieferunternehmen betrachtet), welcher sich immerhin noch bei deutlich überdurchschnittlichen 48 Tagen bewegt, aber einen Rückgang von 4 Tagen im Vergleich zum Vorjahreswert verzeichnet.

Der Durchschnittswert über alle Branchen hat sich von 32 Tagen auf 35 Tage weiter erhöht. Er liegt damit etwas oberhalb des Wertes von 30 Tagen, welcher häufig als Zielwert genannt wird, wenn die Frage nach der wünschenswerten Höhe des Liquiditätspuffers diskutiert wird.



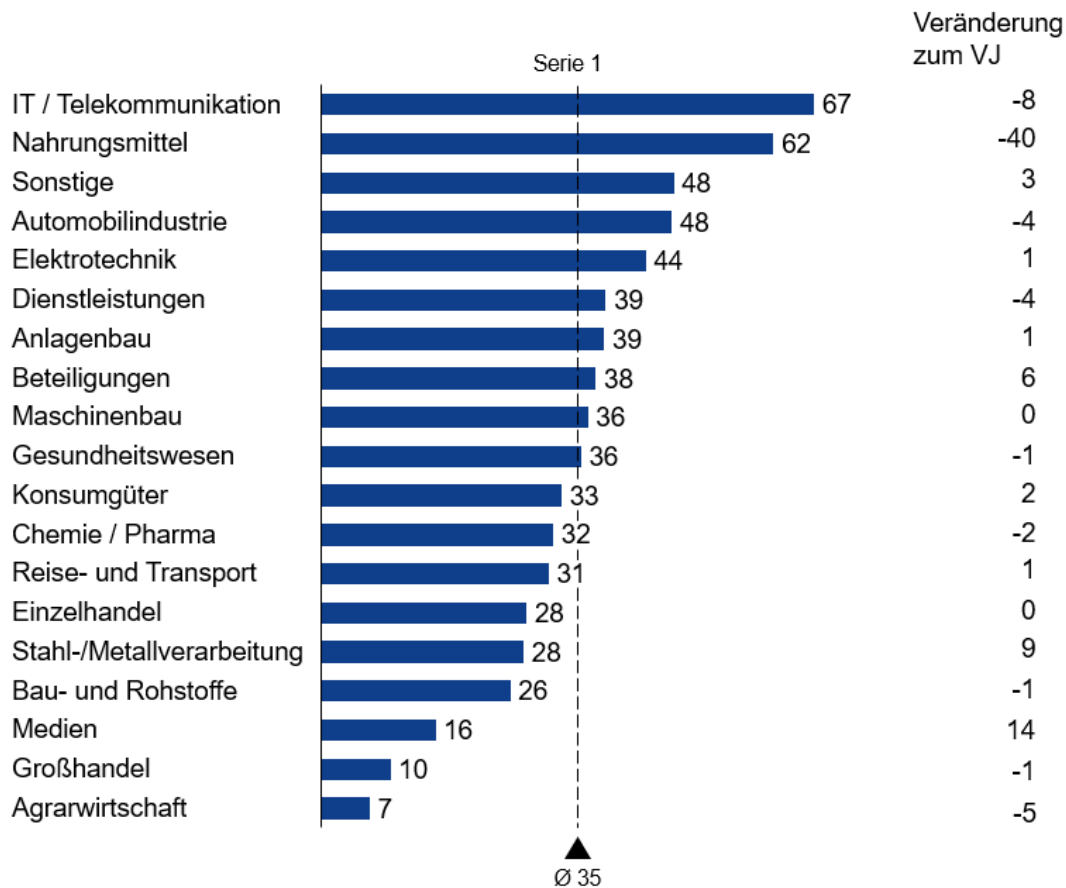


Abbildung 4: Verteilung der Liquiditätsreichweite nach Branche (in Tagen), Geschäftsjahr 2019

Die stärkste negative Abweichung von diesem Wert weisen die Branchen Großhandel (10 Tage Liquiditätsreichweite) und Agrarwirtschaft (7 Tage Liquiditätsreichweite) aus. 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 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.

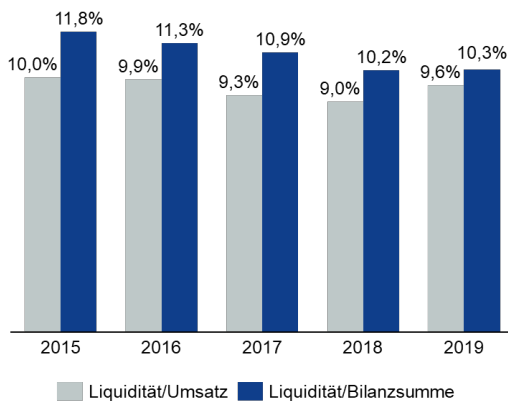


Abbildung 5: Entwicklung der relativen Liquidität

## Fremdkapitalentwicklung und Nettoverschuldung

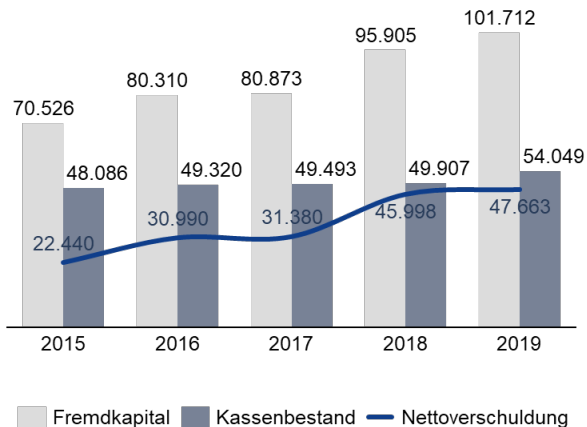


Abbildung 6: Entwicklung von Finanzverbindlichkeiten, Kassenbestand und Nettoverschuldung

Das Fremdkapital der analysierten Unternehmen stieg im Vergleich der Jahre 2019 zu 2018 weiter an. Mit 4,8 Mrd. EUR fiel der Anstieg deutlich geringer aus als im Vorjahr, als das Fremdkapital der Unternehmen sich um insgesamt 15 Mrd. EUR erhöht hat. Aufgrund des zuvor beschriebenen Anstiegs der liquiden Mittel um ca. 4 Mrd. EUR ergibt sich nur ein leichter Anstieg der Nettoverschuldung der Unternehmen auf 47,7 Mrd. EUR.

Interessant ist dabei die Betrachtung der längeren Zeitreihe: Die in der Studie erfassten Unternehmen wiesen im Jahr

2015 eine Nettoverschuldung von ca. 22 Mrd. EUR aus.

Innerhalb eines Zeitraums von 5 Jahren hat sich die Nettoverschuldung dieser Unternehmen damit mehr als verdoppelt.

---

Nettoverschuldung der Unternehmen hat sich seit 2015 mehr als verdoppelt

---

Damit stieg die Verschuldung im betrachteten Zeitraum deutlich stärker als die Unternehmensergebnisse der analysierten Unternehmen. Die wird in der Betrachtung der dynamischen Verschuldungskennzahl Net Debt / EBITDA deutlich: Diese erhöhte sich ebenfalls von 0,46 im Jahr 2015 auf 0,82 im Jahr 2019. Dieser Wert beschreibt weiterhin eine sehr moderate Fremdfinanzierungsstruktur beispielsweise im Vergleich zu Konzernen oder internationalen Wettbewerbern. Einzelne Unternehmen weisen allerdings durchaus einen Anstieg der dynamischen Verschuldung aus, der bei möglichen rückläufigen Ergebnisentwicklungen in Bezug auf die Refinanzierungsfähigkeit sicher kritisch gewertet werden muss.

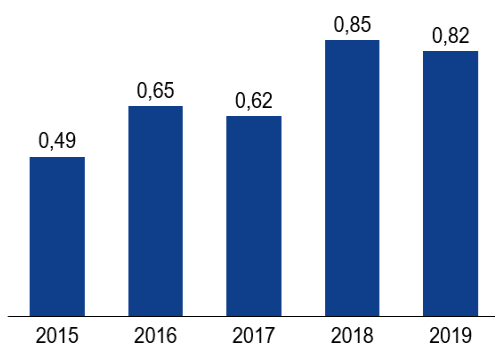


Abbildung 7: Nettoverschuldung zu EBITDA im Durchschnitt aller Unternehmen (in %)

## Branchenvergleich

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

Die Darstellung nach Branchen zeigt die Unterschiede in der Umlaufvermögensbindung sehr deutlich. Reise- und Transportbranche sowie die Unternehmen des Einzelhandels stellen mit 6 bzw. 19 Tagen Netto-Umlaufvermögensbindung die untere Bandbreite in Bezug auf den Finanzierungsbedarf dar.

---

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

---

Auf der anderen Seite stellen die Branchen Elektroindustrie sowie die Stahl-/und Metallverarbeitung schon traditionell die Branchen mit dem höchsten Finanzierungsbedarf für das Working Capital dar.

Im Vorjahr haben die Elektrotechnikunternehmen das höchste Working Capital ausgewiesen, vor allem aufgrund stark wachsender Umsätze, Erweiterung der Produktportfolien sowie aufgrund der langen Lieferketten aus Asien. In diesem Jahr weisen nun die Unternehmen der Stahl-/und Metallverarbeitung (wieder) das höchste Working Capital aus. Der Anstieg der Rohstoffpreis dürfte maßgeblich zu dieser Entwicklung beigetragen haben.

Dies spiegelt auch der Blick auf die Veränderungen der Umlaufvermögensbindung im Zeitablauf wider. Hier beträgt der Anstieg für die Unternehmen der Stahl-/Metallverarbeitung 28 Tage im Vergleich der letzten 5 Jahre. Allein gegenüber dem Vorjahr ergibt sich für diese Unternehmen eine durchschnittliche Erhöhung von 18 Tagen. Preiserhöhungen bei Rohstoffen sind unter anderem auch für die Entwicklung in den Branchen Großhandel, Agrarwirtschaft und Nahrungsmittel maßgebliche Treiber für den Anstieg gewesen.

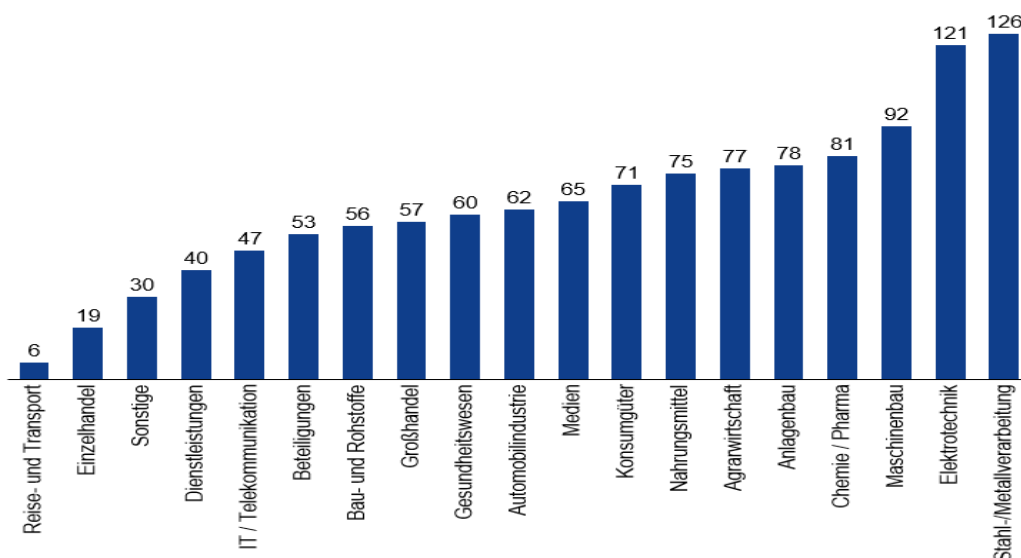


Abbildung 8: Höhe des Working Capital in Tagen nach Branche, Geschäftsjahr 2019

Die deutlichste Verbesserung im Bereich Working Capital konnten die Unternehmen der Bau- und Rohstoffindustrie erzielen, die durch eine Reduzierung der DSO und der DIO die Umlaufvermögensbindung insgesamt im langfristigen Vergleich um 9 Tage reduzieren konnten. Die Branchen Elektrotechnik, Anlagenbau und Dienstleistungen konnten immerhin einen leichten Rückgang der Umlaufvermögensbindung realisieren.

Den deutlichsten Anstieg verzeichnet die Branche der Stahl- und Metallverarbeitung, vor allem getrieben durch ein deutlich gestiegenes Vorratsvermögen. Auch in der Großhandelsbranche stellt das Vorratsvermögen den wichtigsten Treiber des Anstiegs der Umlaufvermögensbindung dar. Der Anstieg in den Branchen Medien und Großhandel ist auf die Erhöhung der Forderungs- und der Vorratsreichweite gleichermaßen zurückzuführen.

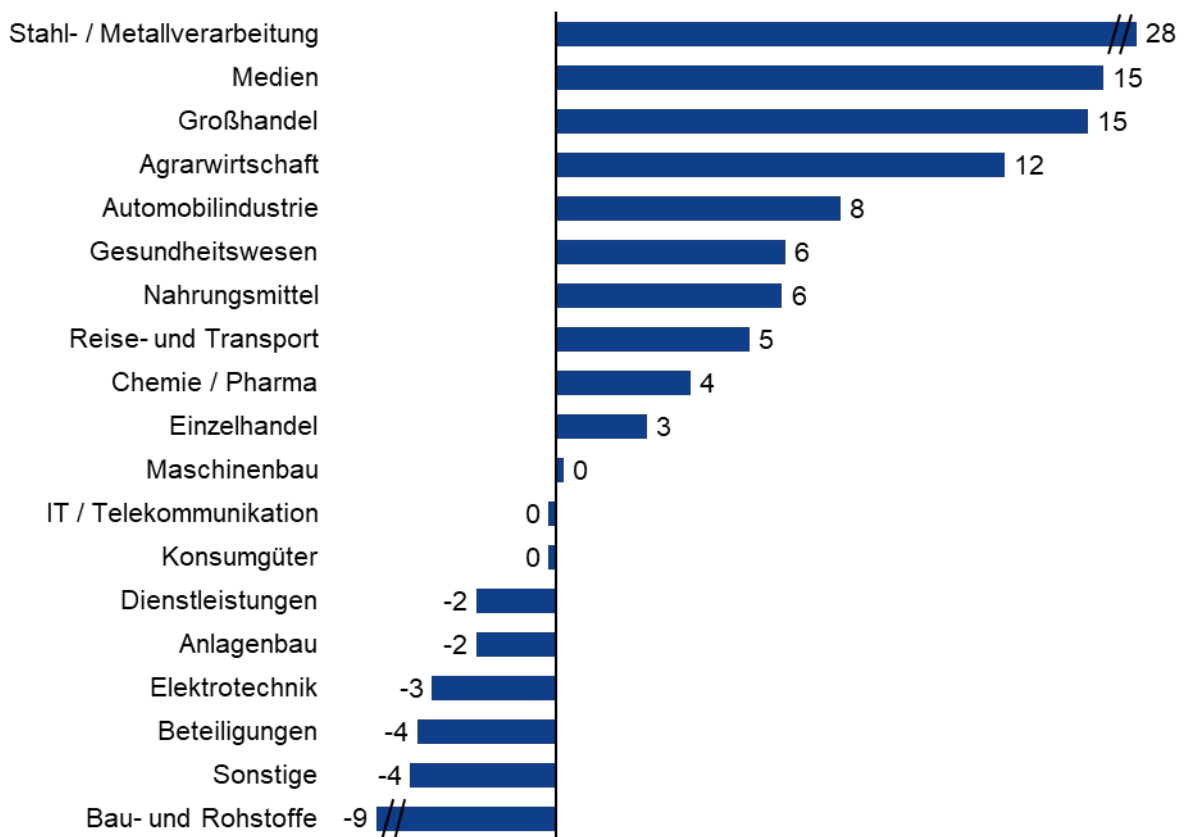


Abbildung 9: Veränderung des Working Capital nach Branche 2019 vs. 2015 (in Tagen)



## Dienstleistungsunternehmen

Die Dienstleistungsunternehmen konnten ihr Working Capital im Geschäftsjahr 2019 im Durchschnitt auf 40 Tage senken. Hierzu trug u.a. eine Erhöhung der durchschnittlichen Kreditorenlaufzeit um 1 auf 30 Tage bei. Da üblicherweise im Dienstleistungsgeschäft aufgrund geringerer Materialeinkäufe das Einkaufsvolumen niedriger ist als in produzierenden Unternehmen, ist der geringere Wert im Vergleich zum Durchschnitt aller Unternehmen zu erklären.

Deutlich überdurchschnittlich ist in der Dienstleistungsbranche die Forderungslaufzeit.

Diese konnte zwar ebenfalls reduziert werden, liegt aber weiterhin bei annähernd 60 Tagen.

Von nachrangiger Bedeutung sind in der Dienstleistungsbranche die Vorratsbestände. Im Durchschnitt liegen diese bei 11 Tagen. Allerdings zeigt die Einzeldarstellung der Kennzahlen auf Unternehmensebene, dass in einigen Geschäftsmodellen, durchaus Vorratsreichweiten bis zu 30 Tagen und mehr auftreten. Dies betrifft zum einen IT-Dienstleister, aber auch Consultingunternehmen, die noch nicht abgerechnete Dienstleistungen als Vorratsvermögen (sogenannter Work in Progress) ausweisen.

	2015	2016	2017	2018	2019
DSO	57	60	62	61	59
DIO	10	11	11	11	11
DPO	25	25	28	29	30
<b>C2C</b>	<b>42</b>	<b>45</b>	<b>44</b>	<b>43</b>	<b>40</b>

Abbildung 10: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen bei Dienstleistungsunternehmen (in Tagen)

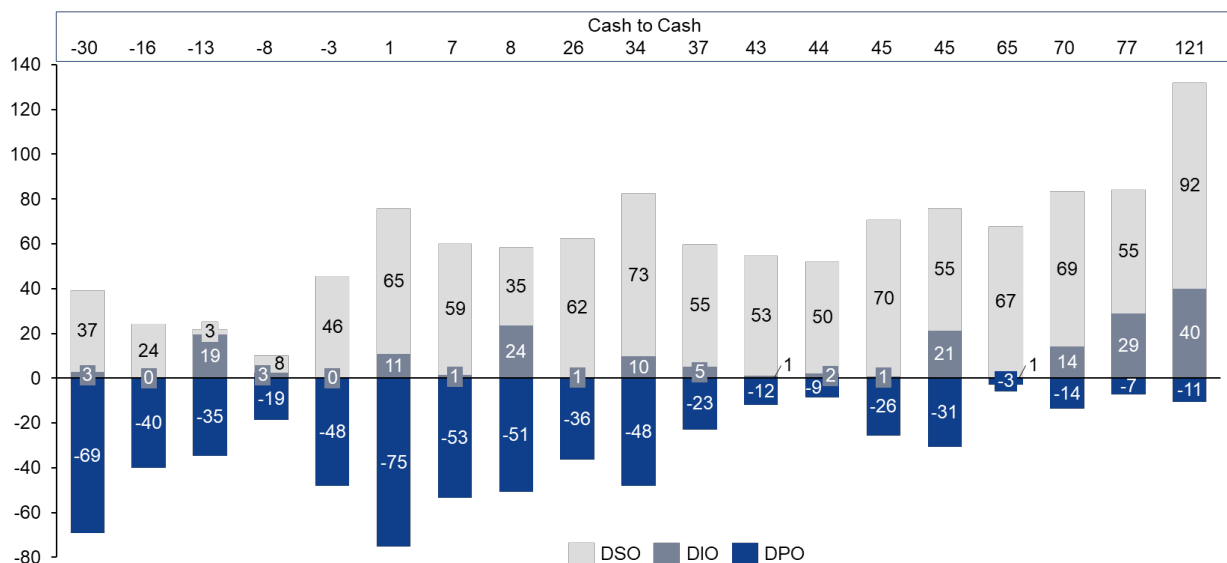


Abbildung 11: Auszug der Working Capital Kennzahlen 2019 der analysierten Dienstleistungsunternehmen (in Tagen)



## Konsumgüterhersteller

Das Nettoumlaufvermögen der Konsumgüterhersteller ist im vergangenen Jahr im Durchschnitt um ca. 2 Tage auf 71 Tage angestiegen. Wesentlicher Treiber der Entwicklung ist das Vorratsvermögen, welches im Durchschnitt 55 Tage beträgt und gegenüber dem Vorjahr um 1 Tag gestiegen ist. Die Forderungen verharren auf einem vergleichsweise hohen Niveau von 55 Tagen. Hier kommt zum Tragen, dass der Einzelhandel zumeist recht lange Zahlungsziele mit seinen Lieferanten vereinbart und den Warenbestand hierdurch finanziert.

Auffällig ist, dass die Working Capital Performance innerhalb der Branche deutlich weniger auseinanderklafft als in anderen Branchen. In Bezug auf die einzelnen Komponenten des Working Capital zeigen sich demgegenüber deutliche Unterschiede. So liegt die Bandbreite bei der Vorratsreichweite zwischen 36 und 79 Tagen (Bezug zu Geschäftsmodellen / Produkten) herstellen.

Noch weiter reicht die Bandbreite bei der Nutzung der Finanzierung durch Lieferanten: Hier liegen die Werte in einer Bandbreite von 11 bis 79 Tagen.

	2015	2016	2017	2018	2019
DSO	56	54	53	55	55
DIO	52	54	48	54	55
DPO	37	38	36	40	39
<b>C2C</b>	<b>71</b>	<b>69</b>	<b>65</b>	<b>69</b>	<b>71</b>

Abbildung 12: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Konsumgüterhersteller (in Tagen)

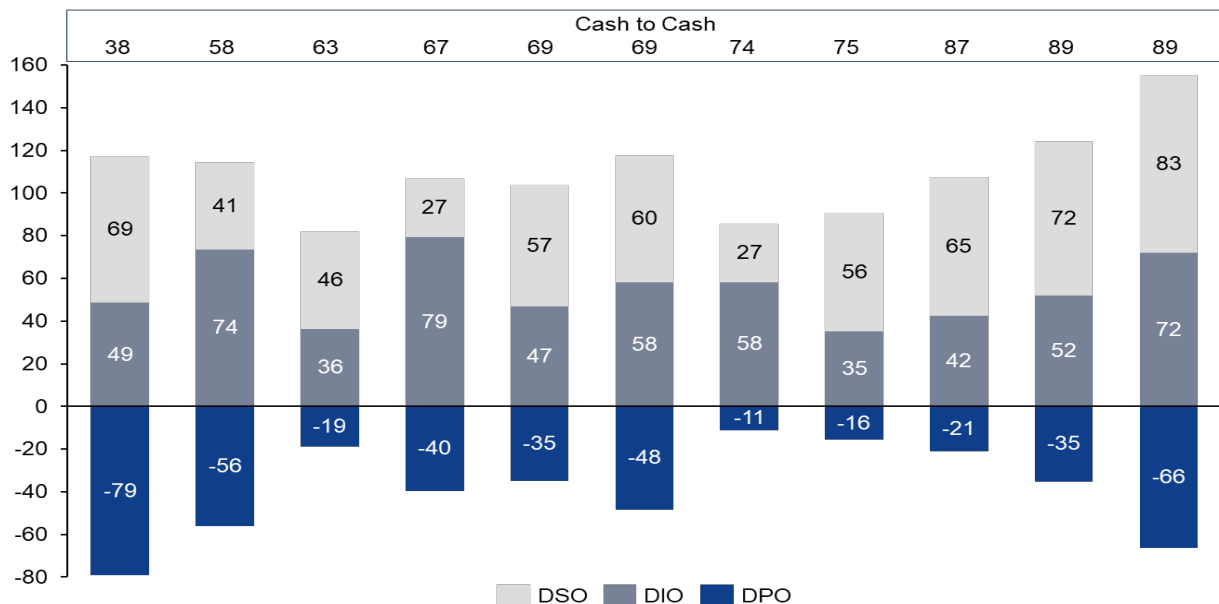


Abbildung 13: Working Capital Kennzahlen 2019 (in Tagen) der analysierten Konsumgüterhersteller



## Automotive

Die der Analyse zugrunde liegenden Unternehmen der Branche Automotive sind im Wesentlichen dem Segment der Zulieferunternehmen zuzuordnen. Die Unternehmen der Branche konnten im Geschäftsjahr ihr Working Capital um 2 Tage auf nun 62 Tage reduzieren. Wesentlich hierfür war eine Reduzierung der Forderungslaufzeiten um 3 Tage, nachdem dieser Wert seit 2016 kontinuierlich gestiegen war.

Auch im Bereich des Vorratsvermögens war ein leichter Rückgang zu verzeichnen. Allerdings wurde dieser auch durch einen

deutlichen Rückgang der Lieferantenzahlungsziele um 3 Tage kompensiert.

Die Bandbreite der Working Capital Performance ist in der Automotive-Branche vergleichsweise hoch und reicht von 11 Tagen bis zu 125 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 5 bis über 80 Tagen.

	2015	2016	2017	2018	2019
DSO	49	47	53	55	52
DIO	42	44	47	50	48
DPO	37	39	40	41	38
<b>C2C</b>	<b>54</b>	<b>52</b>	<b>59</b>	<b>64</b>	<b>62</b>

Abbildung 14: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Automobilindustrie (in Tagen)

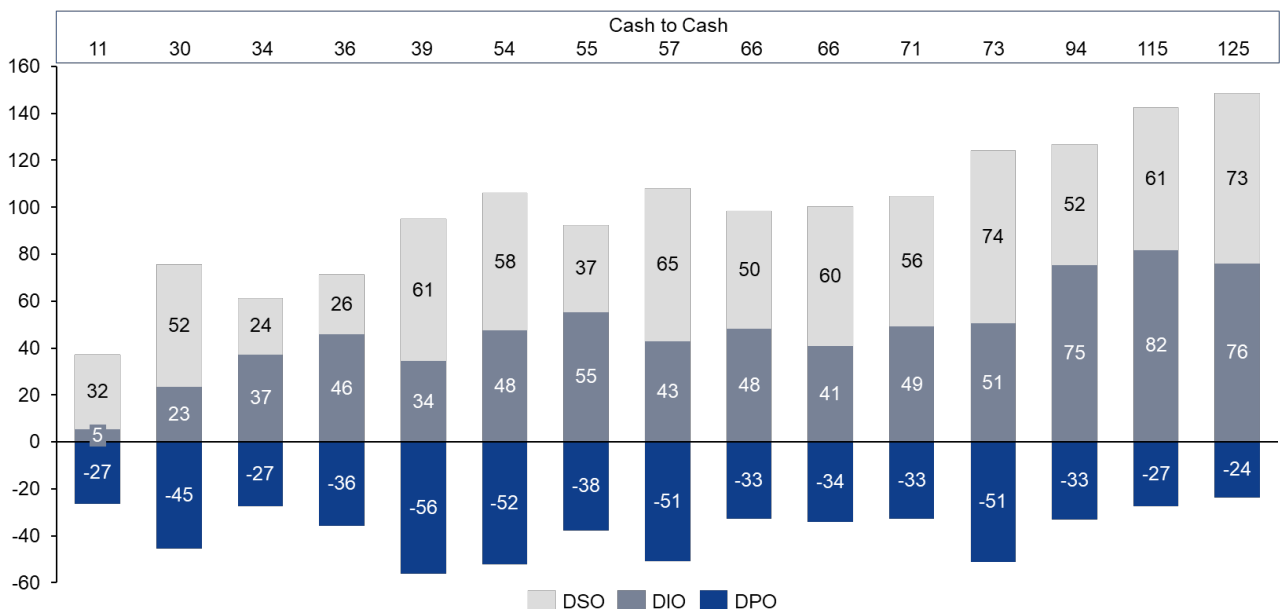


Abbildung 15: Working Capital Kennzahlen 2019 der analysierten Automobilindustrieunternehmen (in Tagen)



## Nahrungsmittelhersteller

Die Unternehmen der Nahrungsmittelindustrie verzeichnen im Durchschnitt einen weiteren Anstieg des Nettoumlaufvermögens. Dieser ist vor allem auf einen deutlichen Anstieg der Vorratsvermögensreichweite zurückzuführen, insbesondere im Vergleich der Jahre 2017 bis 2019. Betrachtet man die Unternehmen in Bezug auf Ihre Geschäftsmodelle, so ist auch hierzu erkennen, dass steigende Rohstoffkosten zu einer überproportionalen Erhöhung der Vorratsreichweite geführt haben.

Allerdings konnte diese teilweise durch eine Erhöhung der Lieferantenverbindlichkeiten kompensiert werden.

Unter dem Strich erhöhte sich jedoch die durchschnittliche Umlaufvermögensbindung von 55 Tagen im Jahr 2017 auf 67 Tage im Geschäftsjahr 2019.

Im Bereich der Nahrungsmittelhersteller zeigt sich außerdem eine Bandbreite in Bezug auf die Working Capital Performance. Diese reicht von 2 bis 166 Tagen und ist vor allem auf deutliche Unterschiede im Bereich der Vorratsvermögensbindung zurückzuführen, die wiederum sehr deutlich von der Art der verarbeiteten Rohstoffe abhängig ist.

	2015	2016	2017	2018	2019
DSO	33	36	35	44	44
DIO	47	51	46	53	57
DPO	25	27	26	31	34
<b>C2C</b>	<b>55</b>	<b>60</b>	<b>55</b>	<b>66</b>	<b>67</b>

Abbildung 16: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Nahrungsmittelindustrie (in Tagen)

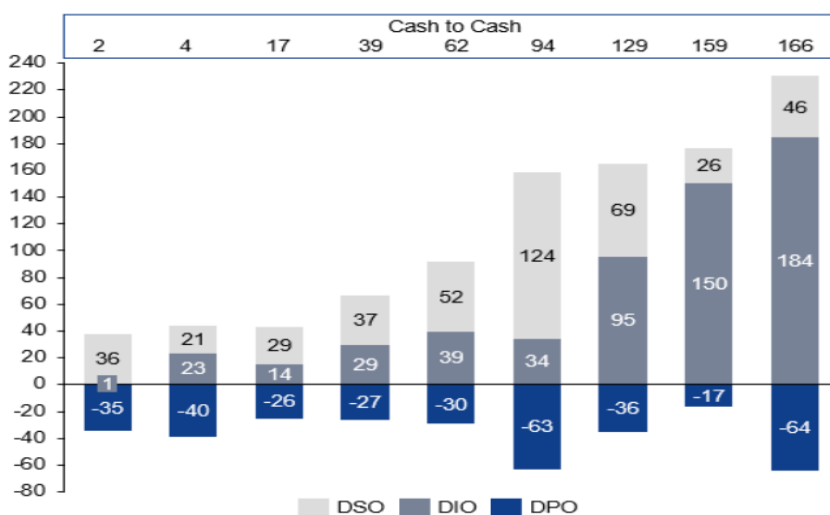


Abbildung 17: Working Capital Kennzahlen 2019 der analysierten Nahrungsmittelhersteller (in Tagen)



## Maschinenbauunternehmen

Auch die Unternehmen des Maschinenbaus zeigen einen steigenden Finanzierungsbedarf für das Working Capital. Während die Forderungslaufzeit sowie die Vorratsreichweite jeweils um rund 3 Tage zurück gingen, wurde dieser Rückgang in gleichem Ausmaß durch einen Rückgang in der Kennzahl DPO kompensiert. In der Maschinenbaubranche wird diese Kennzahl dabei nicht nur durch die Lieferanten-zahlungsziele beeinflusst.

	2015	2016	2017	2018	2019
DSO	57	66	64	64	61
DIO	80	79	73	91	88
DPO	50	51	52	64	58
<b>C2C</b>	<b>87</b>	<b>93</b>	<b>85</b>	<b>90</b>	<b>92</b>

Abbildung 18: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen in der Maschinenbauindustrie (in Tagen)

Bei vielen Unternehmen erfolgt eine Finanzierung der Projekte durch Kundenzahlungen, welche im gleichen Ausmaß rückläufig waren.

Damit lässt sich insgesamt konstatieren, dass die Geschäftsentwicklung im Bereich der Maschinenbauunternehmen zum Ende des Geschäftsjahres 2019 rückläufig war, so dass einerseits weniger Working Capital vorfinanziert werden musste, andererseits der Finanzierungseffekt aus Anzahlungen für Neugeschäfte sich in gleichem Ausmaß negativ niederschlug.

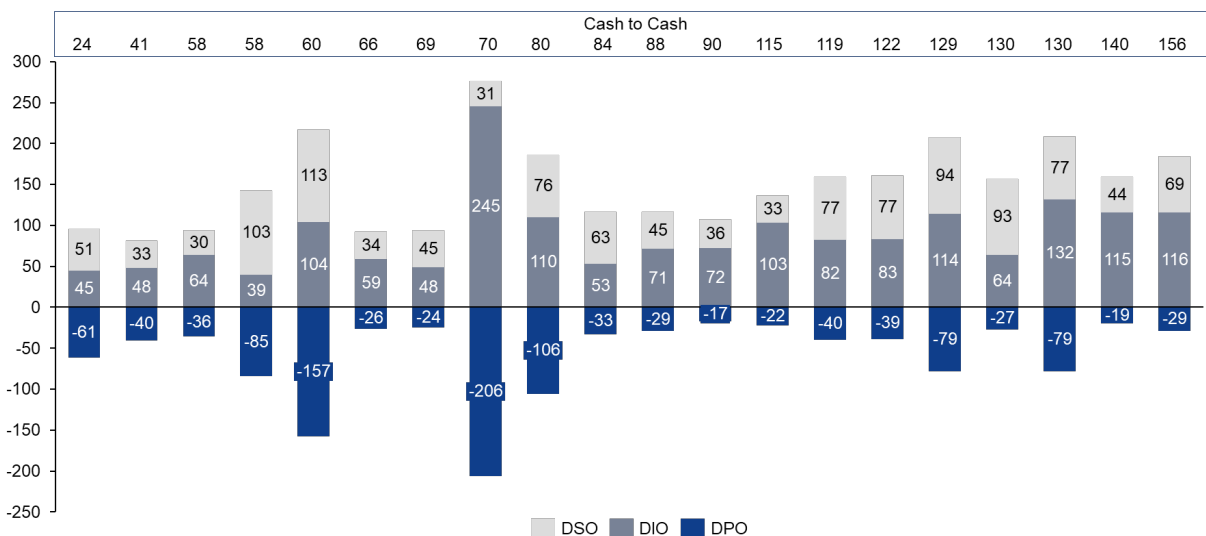


Abbildung 19: Working Capital Kennzahlen 2019 der analysierten Maschinenbauunternehmen (in Tagen)

# Working Capital-Entwicklung weiterer Branchen

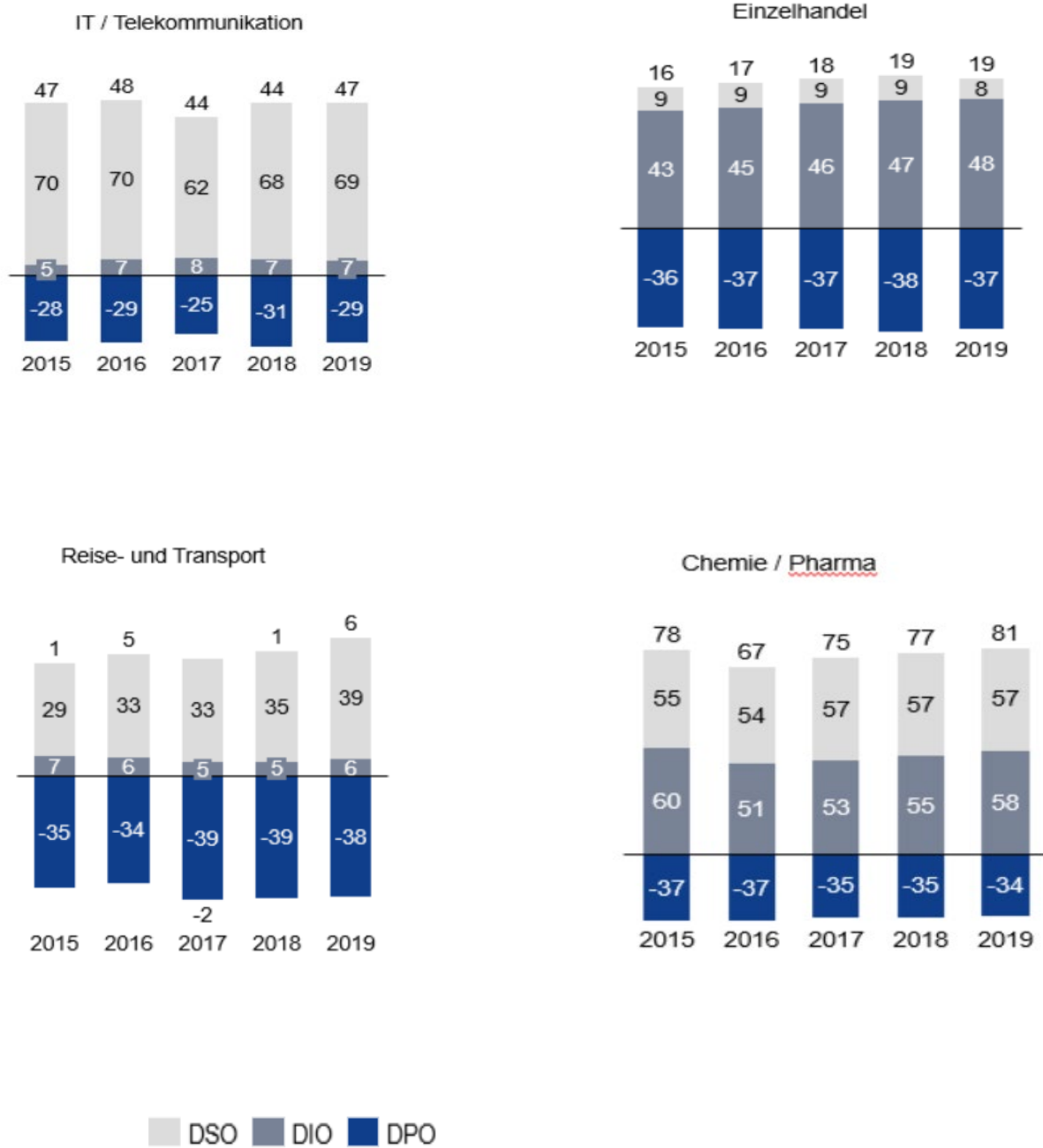


Abbildung 20: Entwicklung des Working Capital nach Branche 2015 – 2019 (in Tagen)

## 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 abgestellt. Die Auswahl der Unternehmen erfolgte auf Basis von Umsatzranglisten verschiedener Quellen.

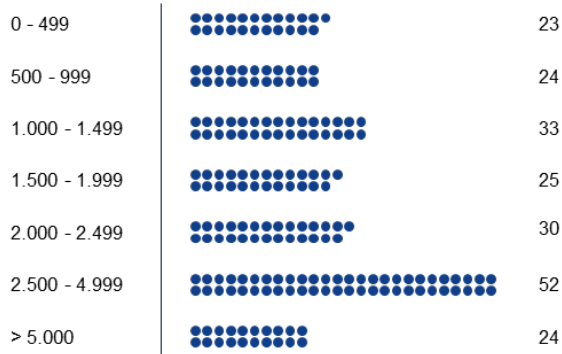


Abbildung 21: Größencluster nach Umsatz in Mio. EUR

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.

Dienstleistungen	46
Anlagenbau	8
Automobilindustrie	15
Einzelhandel	17
Konsumgüter	11
Maschinenbau	20
Reise- und Transport	12
Nahrungsmittel	9
IT / Telekommunikation	10
Agrarwirtschaft	4
Bau- und Rohstoffe	11
Beteiligungen	6
Chemie / Pharma	10
Elektrotechnik	6
Gesundheitswesen	5
Großhandel	5
Medien	2
Stahl-/Metallverarbeitung	5
Sonstige	9

Abbildung 22: 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 der Finanzierung zugerechnet und unter der Kennzahl DPO ausgewiesen.

Die Anwendung des IFRS 15 führte bei einigen Unternehmen zu einer Veränderung des Bilanzausweises. Vertragsvermögen werden unter den DSO ausgewiesen, Verbindlichkeiten unter den DPO. Sofern die Unternehmen eine Anpassung der Vorjahreswerte vorgenommen haben, wurde diese in die 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.

# 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 2021**

**Kapitalbindung und Liquidität**

**Analyse des Working Capital im deutschen Mittelstand**

Juli 2021

Eine Studie von

**BANS  
BACH**

**ECONUM.**

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