

**BANS
BACH**

ECONUM.

278.12

28,159.43

The background features a financial chart with a blue line graph and a stack of coins. The chart has several data points and a white line connecting them. The stack of coins is on the right side of the image. The overall color scheme is blue and white.

Working Capital Studie 2022

Kapitalbindung und Liquidität

**Analyse des Working Capital
im deutschen Mittelstand**

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2016 – 2020 (IN TAGEN)	5	ABBILDUNG 13: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER KONSUMGÜTERHERSTELLER (IN TAGEN)	13
ABBILDUNG 2: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL 2020 VS. 2016 (IN TAGEN)	6	ABBILDUNG 14: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2020 (IN TAGEN) DER ANALYSIERTEN KONSUMGÜTERHERSTELLER	13
ABBILDUNG 3: ENTWICKLUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (IN MIO. EUR)	7	ABBILDUNG 15: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER AUTOMOBILINDUSTRIE (IN TAGEN)	14
ABBILDUNG 4: VERÄNDERUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (NACH UMSATZKLASSEN; ANZAHL DER UNTERNEHMEN)	7	ABBILDUNG 16: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2020 DER ANALYSIERTEN AUTOMOBILINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 5: VERTEILUNG DER LIQUIDITÄTSREICHWEITE NACH BRANCHE (IN TAGEN), GESCHÄFTSJAHR 2020	7	ABBILDUNG 17: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER CHEMIE- & PHARMAINDUSTRIE (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 6: ENTWICKLUNG DER RELATIVEN LIQUIDITÄT	8	ABBILDUNG 18: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2020 DER ANALYSIERTEN CHEMIE- & PHARMAUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 7: ENTWICKLUNG VON FINANZVERBINDLICHKEITEN, KASSENBESTAND UND NETTOVERSCHULDUNG	9	ABBILDUNG 19: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN IN DER MASCHINENBAUINDUSTRIE (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 8: NETTOVERSCHULDUNG ZU EBITDA IM DURCHSCHNITT ALLER UNTERNEHMEN (IN %)	9	ABBILDUNG 20: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2020 DER ANALYSIERTEN MASCHINENBAUUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 9: HÖHE DES WORKING CAPITAL IN TAGEN NACH BRANCHE, GESCHÄFTSJAHR 2020	10	ABBILDUNG 21: ENTWICKLUNG DES WORKING CAPITAL NACH BRANCHE 2016 – 2020 (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 10: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL NACH BRANCHE 2020 VS. 2016 (IN TAGEN)	11	ABBILDUNG 22: GRÖSSENCLUSTER NACH UMSATZ IN MIO. EUR	18
ABBILDUNG 11 : ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN BEI DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	12	ABBILDUNG 23: ANZAHL DER BETRACHTETEN UNTERNEHMEN NACH BRANCHE	18
ABBILDUNG 12: AUSZUG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2020 DER ANALYSIERTEN DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	12		

Inhaltsverzeichnis

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

Management Summary

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen des der vorliegenden Studie zugrunde liegenden Geschäftsjahres 2020 waren für die meisten Unternehmen sehr herausfordernd: der Beginn der Pandemie und damit einhergehende Schließungen des Einzelhandels, die Einschränkung im Bereich Gastronomie und Tourismus bis hin zum Lockdown in einigen Industriebereichen, wie zum Beispiel der Automobilindustrie. In der Folge forderte das Wiederanlaufen der Produktionen bzw. die Wiedereröffnung die volle Aufmerksamkeit.

Gleichzeitig zeichnete sich ab, dass in Folge der Pandemie die Lieferketten massiv gestört wurden. Die Verfügbarkeit von Rohstoffen und Materialien war und ist noch immer eingeschränkt und der Anstieg der Rohstoffpreise in verschiedenen Güterbereichen begann sich zu verstetigen.

Gleichzeitig war es aus Sicht der Finanzbereiche aufgrund der in vielen Branchen rückläufigen Umsatz- und Ergebnissituation angezeigt, die Liquiditätssituation eng zu steuern und dabei vor allem auch die Kapitalbindung im Umlaufvermögen zu monitoren: Eine herausfordernde Situation für das Working Capital Management

Unsere Studie zeigt, wie die analysierten Unternehmen diese Herausforderung bewältigt haben.

Einerseits konnten zahlreiche Unternehmen ihren Liquiditätsbestand deutlich verbessern bzw. ihre Nettoverschuldung deutlich reduzieren. Hierzu trugen u.a. Desinvestitionen aber auch ein deutlicher Rückgang in der Kapitalbindung bei. Letzterer ist unter anderem auf eine rückläufige Umsatzentwicklung (bezogen auf den kumulierten Umsatz aller Unternehmen) in Höhe von 10% zu begründen.

Insgesamt stieg die durchschnittliche Liquiditätsreichweite aller betrachteten Unternehmen von 49 auf 59 Tage.

Andererseits verzeichneten einige Branchen einen unterdurchschnittlichen Anstieg der Liquidität. Dies vor allem in den Branchen, in denen sich bereits im Geschäftsjahr 2020 die

Rohstoffknappheit in anziehenden Preisen bemerkbar gemacht hat. In der Chemie- und Pharmabranche führte diese Entwicklung sogar zu einem deutlichen Rückgang der Liquiditätsbindung um 45 Tage. Dennoch bleibt die Branche mit einer Liquiditätsreichweite von 86 Tagen weiterhin Spitzenreiter.

Das relative Working Capital der betrachteten Unternehmen ist auch im vergangenen Jahr weiter angestiegen, d.h. der Abbau des Working Capital erfolgte unterdurchschnittlich zum Umsatzrückgang. Auch hier zeigt sich sowohl in der Betrachtung der einzelnen Branchen als auch innerhalb der Branchen ein durchaus differenziertes Bild. Während Dienstleistungsunternehmen, Maschinenbau- und IT/Telekommunikationsunternehmen die relative Kapitalbindung reduziert haben, erhöhte sich neben der bereits erwähnten Chemie- und Pharmabranche auch in der Automotiveindustrie, der Stahl- und Metallindustrie und der Agrarindustrie das Working Capital deutlich.

Angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklungen werden die Anforderungen an das Supply Chain Management nicht geringer. Gleichzeitig wächst aufgrund eintrübender Konjunkturaussichten, steigender Zinsen und weiter steigender Beschaffungs- und Absatzpreise die Notwendigkeit, das Working Capital intensiver als in den Vorjahren in den Fokus zu nehmen.

Innovative Steuerungstools, verbesserte Prozesse sowie innovative Finanzierungslösungen bieten hier mögliche Lösungsansätze.

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. 59 Tagen einen Tag über dem Niveau des Vorjahres und beträgt damit weiterhin rund 16% 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 2020 von 84 Mrd. EUR auf 76 Mrd. EUR gesunken. Daraus resultiert ein Rückgang des Finanzierungsbedarfes in Höhe von 8 Mrd. EUR. Dieser starke Rückgang ist mit dem aus der Corona-Pandemie resultierendem Umsatzrückgang von absolut 55 Mrd. EUR und den daraus resultierenden geringeren Working-Capital-Kennzahlen zu erklären.

Kapitalbindung im Umlaufvermögen verharrt auf hohem Niveau

Interessant ist die Betrachtung der einzelnen Working Capital Kennzahlen: Auf der Passivseite des Working Capital bei der Entwicklung der Verbindlichkeitenreichweite lässt sich eine Erhöhung der Reichweite um 3 Tage 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 Verbindlichkeitenreichweite ist unter anderem auf das Gleichbleiben der absoluten Zahlen von Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung und erhaltenen Anzahlungen, bei absolutem Rückgang der Umsatzzahlen, zurückzuführen. Durch die Auswirkungen der Corona-Pandemie, wurde bei mittelständischen Unternehmen offenbar eine Verlängerung der Zahlungsziele in Anspruch genommen, welches einen Anstieg der Verbindlichkeitenreichweite zur Folge hatte.

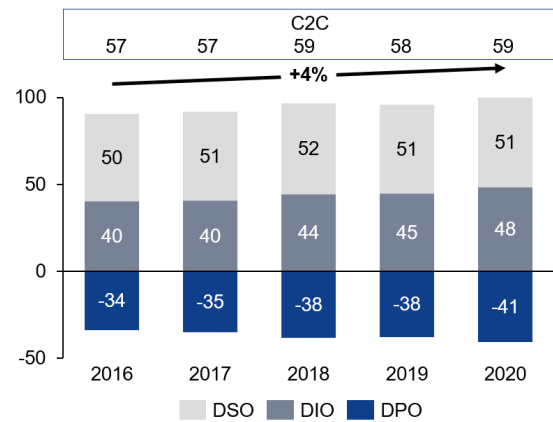


Abbildung 1: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen 2016 – 2020 (in Tagen)

Auch bei der Vorratsreichweite ist im Vergleich zum Vorjahr ein Anstieg um 3 Tage festzustellen. Dies resultiert zum einen aus den Nachwirkungen der Lockdowns im Frühjahr im verarbeitenden Gewerbe, welcher durch die Abwesenheit von Personal und Lieferengpässen einzelner Materialien die Fabriken stillstehen ließ. Des Weiteren trugen die hohe Volatilität und der starke Anstieg der Rohstoffpreise und der daraus folgende Aufbau des Vorratsvermögens zu einem Anstieg der Forderungsreichweite bei.

Im Gegensatz zu den Kennzahlen DPO und DIO hielt sich die Forderungsreichweite auf gleichbleibendem Niveau der Vorjahre. 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, Forderungsfinanzierungen sowie durch Großunternehmen initiierte Reversefactoring-Programme seit Jahren steigende Transaktionsvolumen zu vermelden haben. Auf die Forderungslaufzeiten hatte dies einen stark reduzierenden Effekt.

Betrachtet man die Veränderungen der Kapitalbindung auf Ebene der einzelnen Unternehmen im langfristigen Vergleich, so konnten 56% der Unternehmen eine absolute Reduzierung der Umlaufvermögensbindung realisieren. Im betrachteten 5-Jahres-Zeitraum betrug diese durchschnittlich 10,4 Tage. Demgegenüber verzeichneten 44% der Unternehmen einen Anstieg im Working Capital im Durchschnitt von 11,6 Tagen.

Mit Hinblick auf vergangenes Jahr, in welchem noch 56% der Unternehmen einen absoluten Anstieg des Working Capitals verzeichneten, ist die Kennzahl absolut gesunken, statt wie in den Vorjahren gestiegen.

Diese Entwicklung ist hauptsächlich den Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die deutsche Wirtschaft zuzuordnen. Bei näherem Blick auf Branchen die besonders stark von der Pandemie betroffen waren, ist ein absoluter Rückgang des Working Capitals besonders zu beobachten.

Beispielsweise erlebte der Einzelhandel einen Rückgang der Umlaufvermögensbindung von 233 Mio. € auf 176 Mio. €

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 der operativen Bereiche, um die Anforderungen der operativen Prozesse und die finanziellen Rahmenbedingungen auszubalancieren.

Durch das Ausweiten der Pandemie, auch in das Jahr 2021, wird es spannend zu beobachten, wie die Unternehmen im Folgejahr ihr Working Capital inmitten der Krise managen.

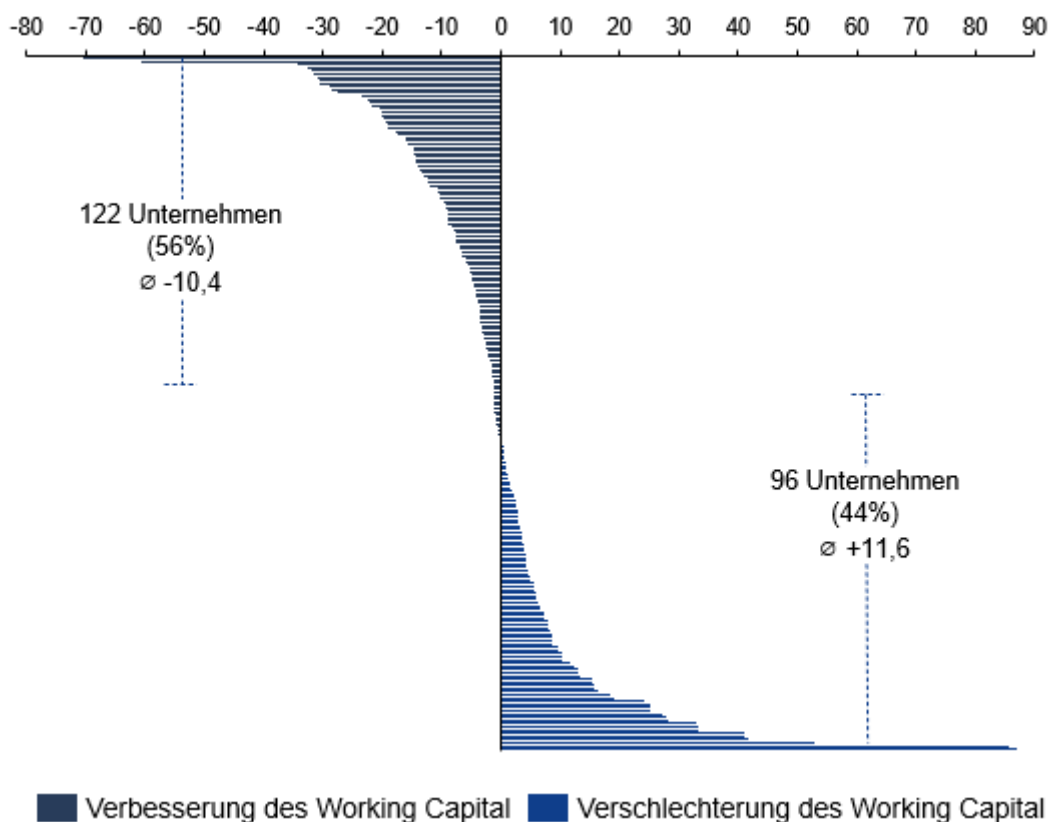


Abbildung 2: Veränderung des Working Capital 2020 vs. 2016 (in Tagen)

Liquiditätsentwicklung

Die verfügbaren liquiden Mittel der betrachteten Unternehmen sind im Jahr 2020 um über 15 Mrd. EUR auf über 71 Mrd. EUR angestiegen. Dies ist eine starke Beschleunigung der Entwicklung aus 2019, nachdem sich die liquiden Mittel nach Stagnation der letzten Jahre bereits um 10% erhöht hatten.

Liquiditätsreserven der Unternehmen erhöhen sich absolut und relativ

Dieser starke Anstieg der Liquiditätsreserven resultiert aus mehreren Trends: Zum einen entstand durch den absoluten Rückgang des Working Capitals um absolut 8 Mrd. € ein erheblicher Liquiditätspuffer. Von einer weiteren interessanten Beobachtung zeugt hierbei ein Blick auf die Verteilung der Kassenbestände. Von den Unternehmen mit einer höheren EBITDA-Marge (>3%) und Umsatz über 2 Mrd. haben 83 % ihren Kassenbestand um 12 Mrd. € erhöht. Im Gegensatz konnten nur 52% der Unternehmen mit geringerer Profitabilität (EBITDA <3%) und einem Umsatz unter 1 Mrd., ihren Kassenbestand erhöhen. Dies unterstützt die These, dass aus dem Trend einer allgemeinen Erhöhung der Liquiditätsreserven, die umsatzstarken und profitablen Unternehmen, durch Gewinnthesaurierung und Verkäufe von Sparten Haupttreiber, dieses Trends sind.

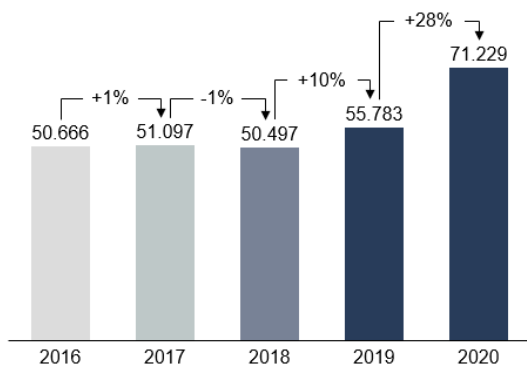


Abbildung 3: Entwicklung des Liquiditätsbestandes (in Mio. EUR)

Ebenfalls haben in unserer Beobachtungsgruppe umfangreiche Desinvestitionsaktivitäten bei großen Unternehmen (>1.5 Mrd.

Umsatz) stattgefunden, welche ebenfalls zu einer absoluten Erhöhung des Kassenbestands beitrugen. Vergleichend zur Bilanzsumme konnte der Anteil der Barreserven gegenüber den Vorjahren ebenfalls einen starken Anstieg verzeichnen.

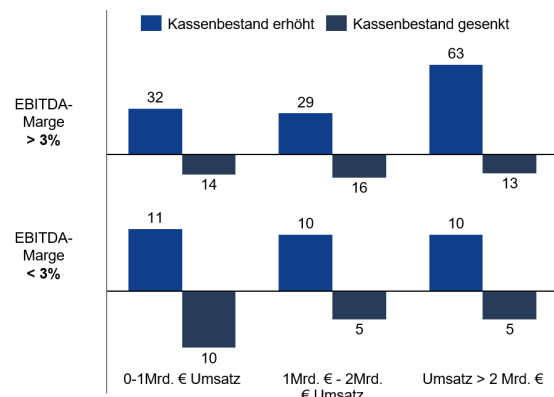


Abbildung 4: Veränderung des Liquiditätsbestandes (nach Umsatzklassen; Anzahl der Unternehmen)

Die Liquidität der betrachteten Unternehmen erhöhte sich im Vergleich zur Bilanzsumme um ca. 2,5% auf 15,4%. 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 126 Tagen (ca. 35% des Umsatzes) die höchste Liquiditätsreserve aus. Im Vergleich zu den Vorjahren ist hier jedoch ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen (-46 Tage), welcher sich auf einzelne Unternehmen der Beobachtungsgruppe zurückführen lässt. Der Durchschnittswert über alle Branchen hat sich von 43 Tagen auf 52 Tage weiter erhöht. Er liegt damit deutlich oberhalb des Wertes von 30 Tagen, welcher häufig als Zielwert genannt wird, wenn die Frage nach der wünschenswerten Höhe des Liquiditätspuffers diskutiert wird.

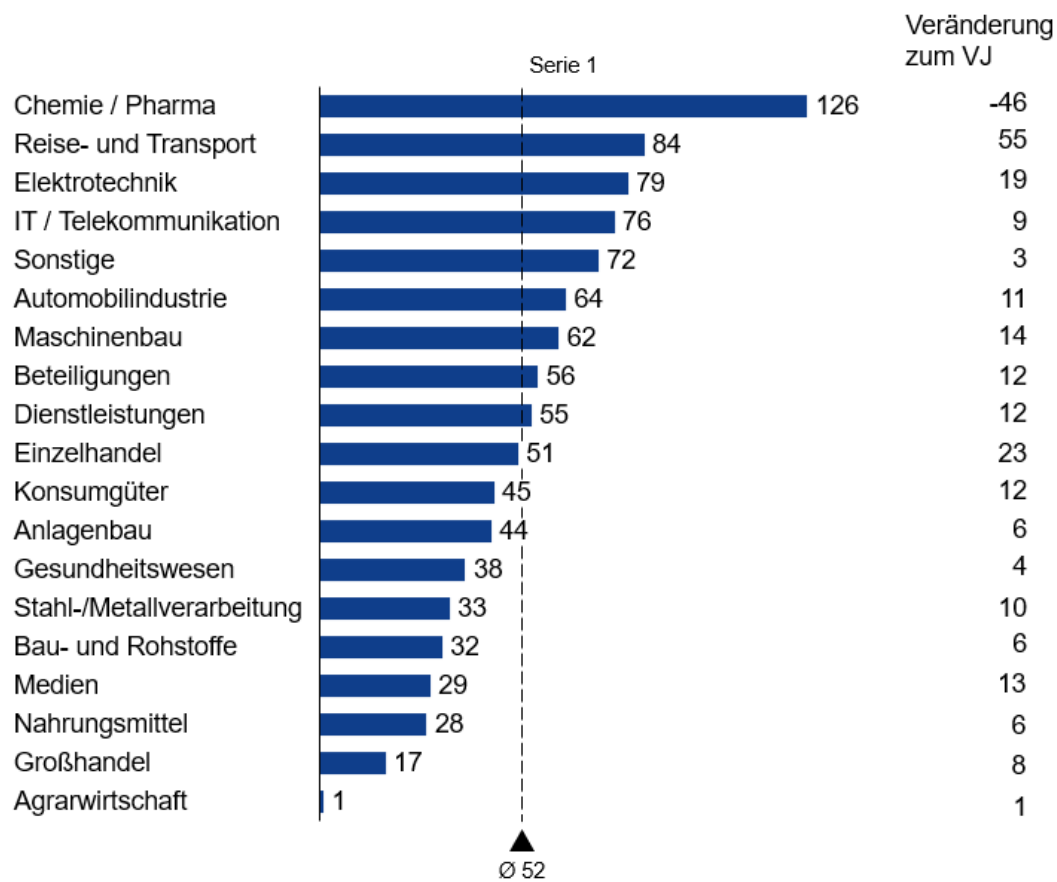


Abbildung 5: Liquiditätsreichweite nach Branche (in Tagen), Geschäftsjahr 2020

Die stärkste negative Abweichung von diesem Wert weisen die Branchen Großhandel (17 Tage Liquiditätsreichweite) und Agrarwirtschaft (1 Tag 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 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.

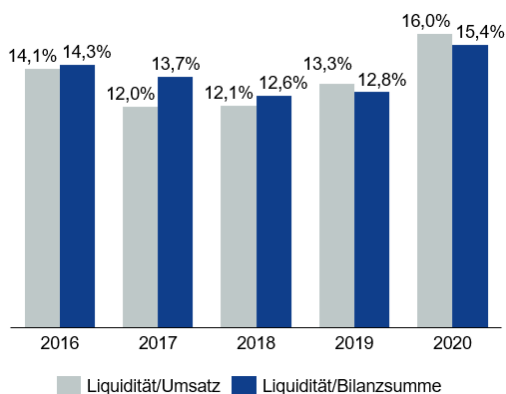


Abbildung 6: Entwicklung der relativen Liquidität

Fremdkapitalentwicklung und Nettoverschuldung

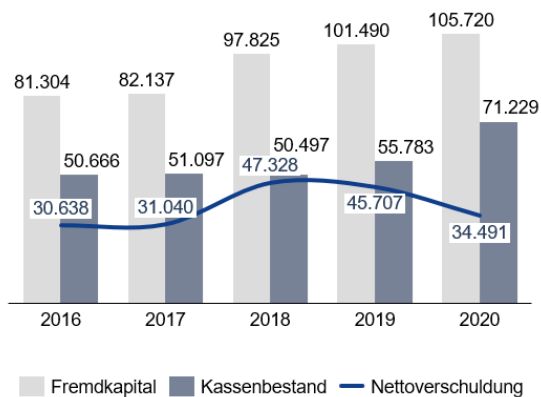


Abbildung 7: Entwicklung von Finanzverbindlichkeiten, Kassenbestand und Nettoverschuldung

Das Fremdkapital der analysierten Unternehmen stieg im Vergleich der Jahre 2019 zu 2020 weiter an. Mit 4,2 Mrd. EUR liegt der absolute Anstieg ungefähr auf Höhe des Vorjahresniveaus. Aufgrund des zuvor beschriebenen starken Anstiegs der liquiden Mittel um ca. 15 Mrd. EUR ergibt sich nun eine starke Senkung der Nettoverschuldung der Unternehmen auf 34,5 Mrd. EUR.

Interessant ist dabei die Betrachtung der längeren Zeitreihe: Nach starkem Anstieg der Nettoverschuldung im Jahr 2018 hat diese sich, auch bedingt durch die Krise, wieder auf dem Niveau der Jahre 2016 & 2017 angenähert.

Nettoverschuldung der Unternehmen nähert sich dem Niveau der Jahre 2016 & 2017 an

Bei genauerer Betrachtung der Unternehmen, deren Nettoverschuldung sich verringert hat, ist festzustellen, dass es sich um Unternehmen mit einer höheren EBITDA-Marge handelt (>3%). Dies unterstützt die These, dass diese Unternehmen stärker aus den Unsicherheiten der Covid-Pandemie hervortraten als unprofitablere Firmen.

Bei Betrachtung der Kennzahl Net Debt/EBITDA lässt sich der Trend der gesunkenen Nettoverschuldung bestätigen. Diese sank von 2019 auf 2020 um 0,77 auf 0,7. 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.

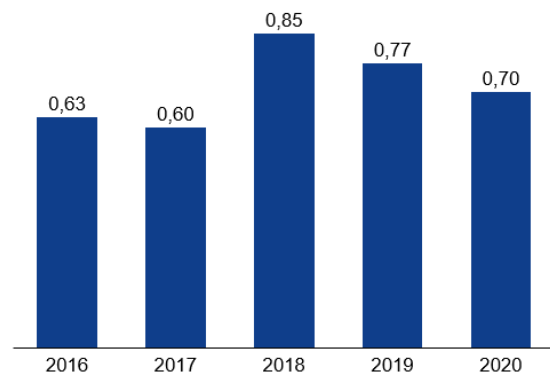


Abbildung 8: Nettoverschuldung zu EBITDA im Durchschnitt aller Unternehmen (in %)

Betrachtet man zum Beispiel die Anzahl der Unternehmen mit einem dynamischen Verschuldungsgrad höher als 3, ist diese auf den ersten Blick mit 46 Unternehmen zwar nahezu konstant, jedoch weisen insgesamt 22 Unternehmen einen Wert höher 5 aus; damit 8 Unternehmen mehr als im Vorjahr. Noch eklatantere Unterschiede stellt ein Blick auf die Unternehmen mit negativem Verschuldungsgrad dar, welche durch ein negatives EBITDA begründet werden kann. Nunmehr 16 Unternehmen weisen ein negatives EBITDA und somit einen negativen Verschuldungsgrad auf (VJ: 5). Dies bestätigt, dass die Entwicklung des Jahres 2020 vor bei allem finanziell schwächer aufgestellte Unternehmen zu einer weiteren Erhöhung der Verschuldung geführt hat.

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 9 bzw. 20 Tagen Netto-Umlaufvermögensbindung die untere Bandbreite in Bezug auf den Finanzierungsbedarf dar.

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

Wie bereits vergangenes Jahr weisen die Unternehmen der Elektrotechnikindustrie das höchste Working Capital aus. Dies ist vor allem durch die aus der Covid- Pandemie resultierenden Lieferengpässe und eingeschränkten Produktverfügbarkeiten aus Asien zu begründen. Weitere Branchen mit einer hohen Umlaufvermögensbindung stellen die Branchen der Stahl- und Metallverarbeitung, die Maschinenbau- und der Anlagenbauindustrie, dar.

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

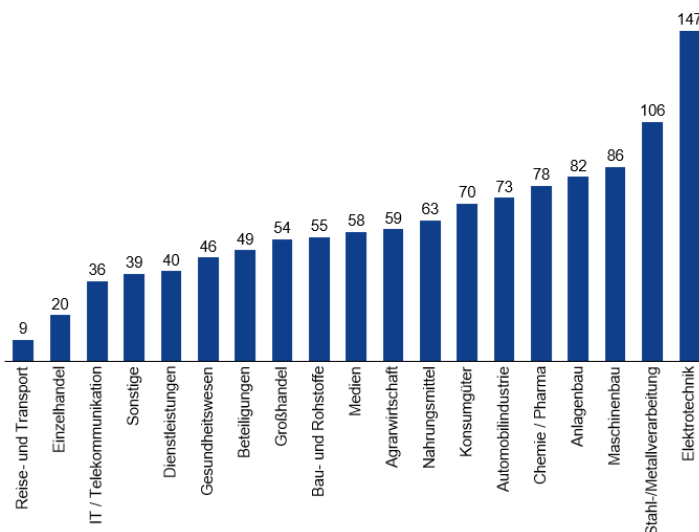


Abbildung 9: Höhe des Working Capital in Tagen nach Branche, Geschäftsjahr 2020

Ein Blick auf die Veränderung der Working Capital-Kennzahlen der letzten 5 Jahre, weist in Abhängigkeit von der Branche ein differenziertes Bild aus. Der größte Anstieg in der Umlaufvermögensbindung beträgt in der Chemie- und Pharmabranche 30 Tage. Dieser ist auf allgemein steigende Preise im Sektor und auch Rohstoffpreisvolatilität zurückzuführen. Preiserhöhungen bei Rohstoffen sind unter anderem auch für die Entwicklung in den Branchen Großhandel, Agrarwirtschaft und Stahl- und Metallverarbeitung maßgebliche Treiber des Anstiegs gewesen.

Die deutlichste Verbesserung im Bereich Working Capital konnten die Unternehmen der IT/Telekommunikationsindustrie erzielen, welche ihre Umlaufvermögensbindung insgesamt um 12 Tage reduzieren konnten. Auch im Bereich des Gesundheitswesens, der Beteiligungen und im Maschinenbau konnte ein deutlicherer Rückgang registriert werden.

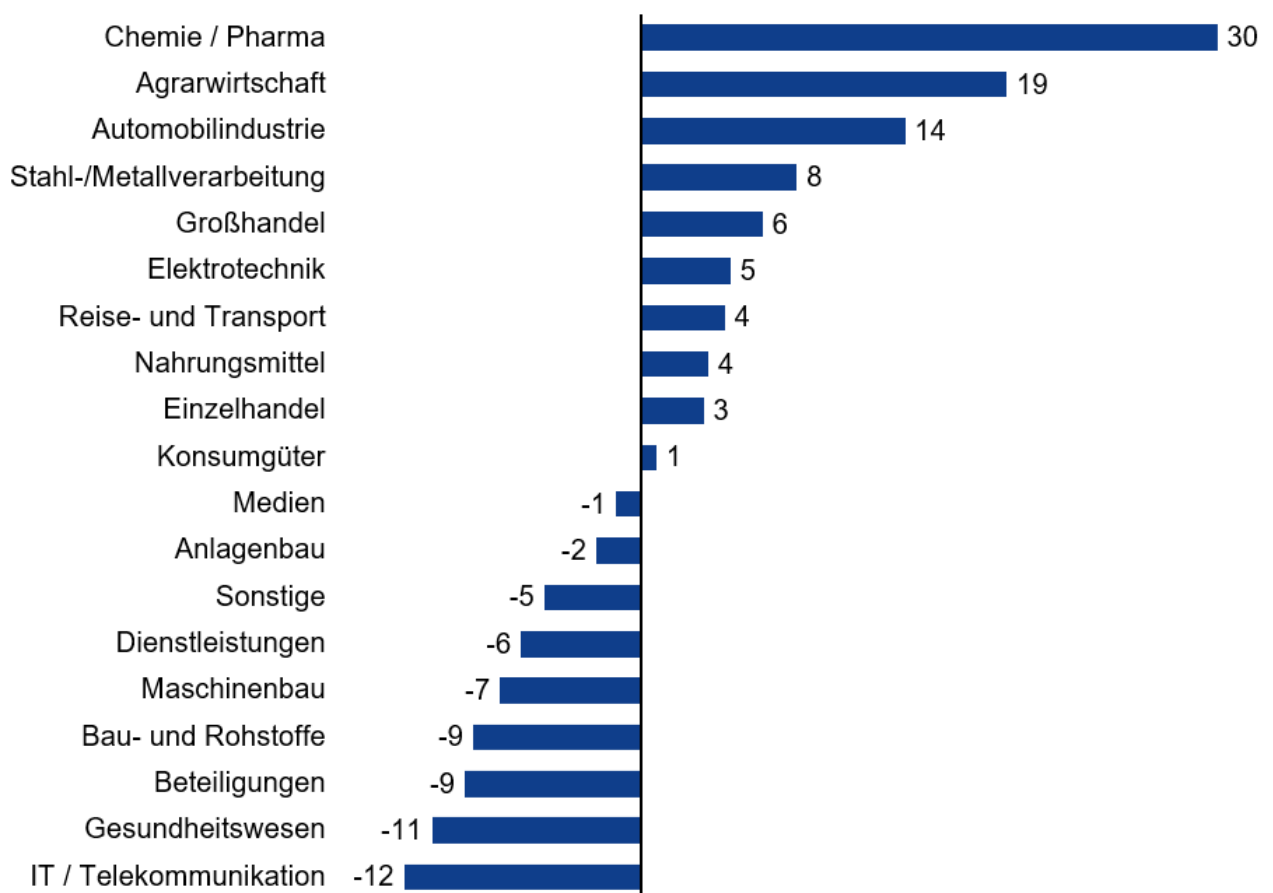


Abbildung 10: Veränderung des Working Capital nach Branche 2020 vs. 2016 (in Tagen)



Dienstleistungsunternehmen

Die Dienstleistungsunternehmen erlebten im Geschäftsjahr 2020 im Durchschnitt einen geringfügigen Anstieg des Working Capitals (1 Tag) im Vergleich zum Vorjahr. Hierzu trug u.a. eine Erhöhung der durchschnittlichen Vorratsreichweite um 1 auf 12 Tage bei. Die Bedeutung der Vorratsbestände ist jedoch in der Dienstleistungsbranche 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.

Der, im Vergleich zum Gesamtmarkt niedrige Cash-to-Cash Zyklus ist durch das, im Dienstleistungsgeschäft niedrigere Einkaufsvolumen, welches aus geringeren Materialeinkäufen als in produzierenden Unternehmen, sowie in einer geringeren Forderungsreichweite resultiert, zu erklären.

Deutlich überdurchschnittlich ist in der Dienstleistungsbranche die Forderungslaufzeit. Zwar liegt diese mit 54 Tagen klar über dem Durchschnitt, dennoch konnte im Vergleich zu 2019 ein signifikanter Rückgang erreicht werden.

	2016	2017	2018	2019	2020
DSO	58	61	60	57	54
DIO	11	11	11	11	12
DPO	24	28	29	30	27
C2C	44	44	42	38	39

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

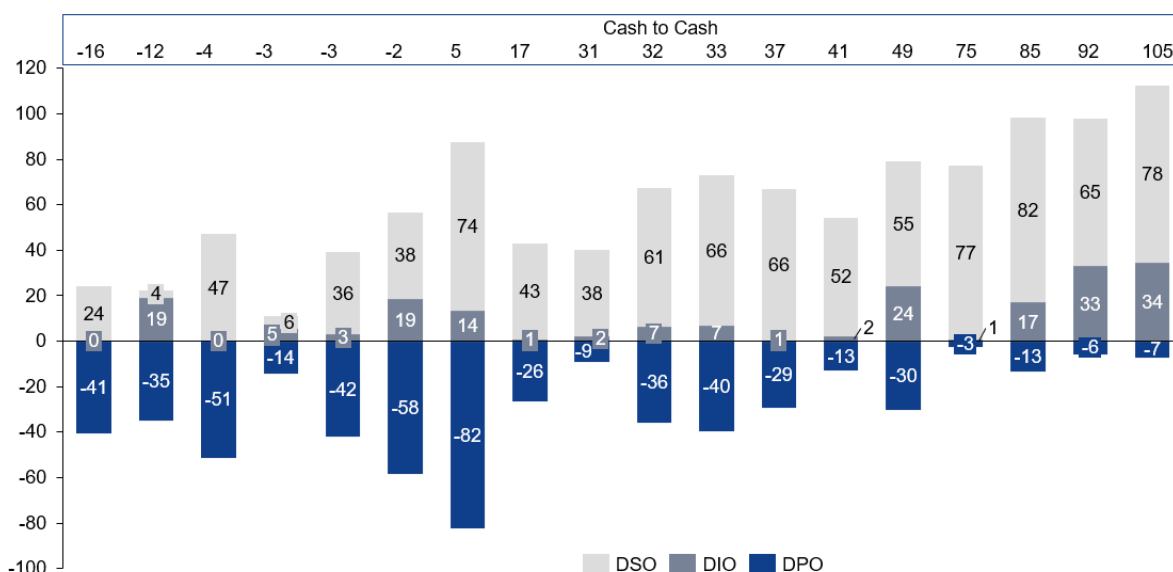


Abbildung 12: Auszug der Working Capital Kennzahlen 2020 der analysierten Dienstleistungsunternehmen (in Tagen)



Konsumgüterhersteller

Das Nettoumlaufvermögen der Konsumgüterhersteller ist im vergangenen Jahr im Durchschnitt um ca. 1 Tag auf 70 Tage gesunken. Als wesentliche Treiber dieser Veränderungen können die Vorrats- und Verbindlichkeitsreichweite genannt werden. Diese verzeichneten im Vergleich zum Vorjahr einen Anstieg um ca. 3 Tage, welches sich jedoch durch den gegenseitigen Ausgleich jedoch nicht im Nettoumlaufvermögen widerspiegelt. Ein Anstieg der Vorratsreichweite könnte z.B. mit einer Bestellzurückhaltung der Einzelhandelskunden Ende 2020 aufgrund des bevorstehenden Lockdowns begründet werden.

Die Forderungen verharren auf einem vergleichsweise hohen Niveau von 55 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 31 und 93 Tagen. Dieses ist unter anderem auf die vergleichsweise höhere Homogenität der Beobachtungsgruppe zurückzuführen.

	2016	2017	2018	2019	2020
DSO	54	53	55	55	55
DIO	54	48	54	55	58
DPO	38	36	40	39	42
C2C	69	65	69	71	70

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

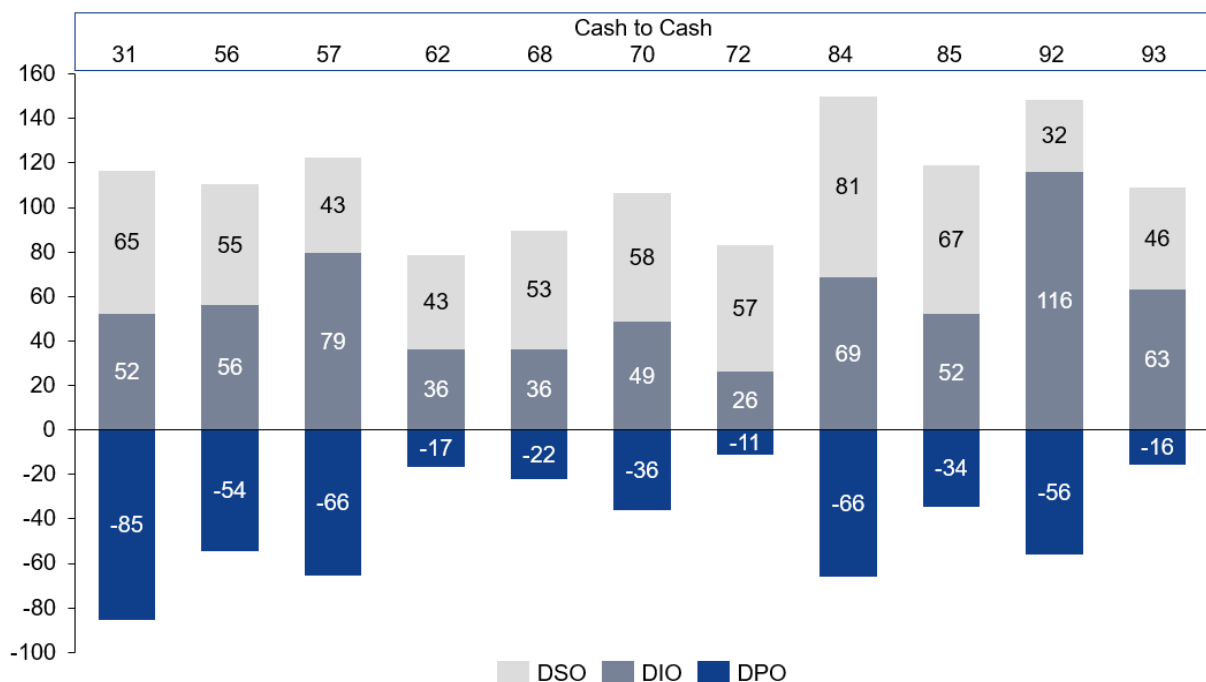


Abbildung 14: Working Capital Kennzahlen 2019 (in Tagen) der analysierten Konsumgüterhersteller



Automotive

Die der Analyse zugrunde liegenden Unternehmen der Branche Automotive sind im Wesentlichen dem Segment der Zulieferunternehmen zuzuordnen. Die Unternehmen der Branche erlebten im Geschäftsjahr 2020 einen starken Anstieg des Working Capitals um 8 Tage auf 68 Tage. Maßgeblich war hierbei ein Anstieg der Forderungslaufzeit um 9 Tage, nachdem dieser Wert 2019 zum ersten Mal des Betrachtungszeitraums gesunken war.

Auch im Bereich des Vorratsvermögens ist ein Anstieg des Working Capitals zu betrachten, welches sich im Vergleich zum Vorjahr um 3 Tage erhöhte.

Ein ebenfalls zu beobachtender Anstieg der Verbindlichkeitenreichweite sorgt für einen leichten Ausgleich des Anstieges des Netto-

umlaufvermögens, verursacht durch höhere DSO und DIO. Allgemein zeigt die Automotive Branche im Gesamtvergleich ein hohes Maß an Veränderung auf, welches unter anderem durch einen starken Umsatzrückgang von 15%, und ein Stagnieren der absoluten Working Capital Kennzahlen erklärt werden kann.

Die Bandbreite der Working Capital Performance ist in der Automotive-Branche vergleichsweise hoch und reicht von 26 Tagen bis zu 127 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 25 bis über 80 Tagen.

	2016	2017	2018	2019	2020
DSO	48	51	53	49	58
DIO	41	44	48	47	50
DPO	34	37	39	36	40
C2C	55	58	62	60	68

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

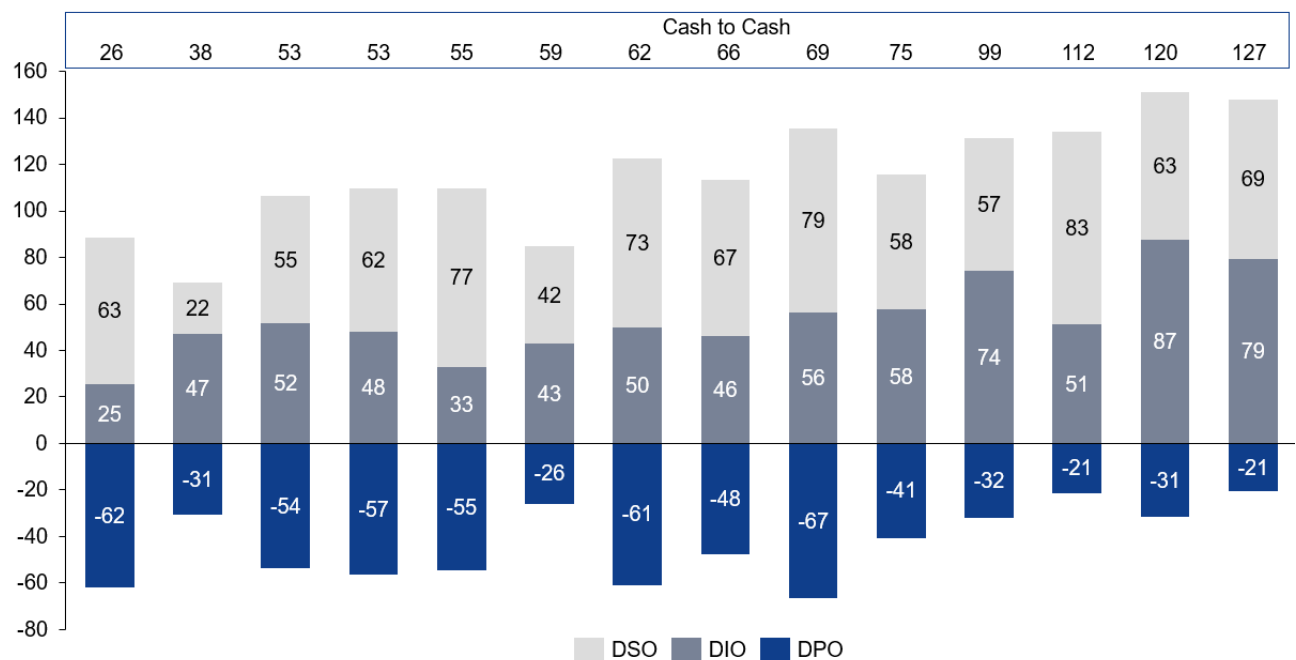


Abbildung 16: Working Capital Kennzahlen 2019 der analysierten Automobilindustrieunternehmen (in Tagen)



Chemie- & Pharmaindustrie

Die Unternehmen der Chemie- & Pharmaindustrie verzeichnen im Durchschnitt einen weiteren Anstieg des Nettoumlaufvermögens und folgen damit dem Trend der letzten Jahre. Dieser Anstieg ist vor allem auf die Anstiege der Vorratsvermögensreichweite & Forderungsreichweite zurückzuführen, insbesondere im Vergleich zum Jahr 2016.

Die beiden Kennzahlen stiegen jeweils um 3 Tage an, was bei der Vorratsreichweite durch die steigenden Rohstoffpreise nachzuvollziehen ist. Treiber dieses Anstiegs von Vorratsreichweite sind vor allem Unternehmen die einen höheren Rohstoffaufwand aufweisen.

Einen, im Vergleich zu DSO und DIO, geringeren Anstieg der Verbindlichkeitenreichweite, hat ebenfalls Einfluss auf die allgemein stark gestiegene Umlaufvermögensbindung.

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 100 Tagen vom Unternehmen mit dem geringsten Working Capital im Vergleich zum Unternehmen mit dem höchsten Working Capital.

	2016	2017	2018	2019	2020
DSO	52	55	56	56	59
DIO	46	46	47	51	54
DPO	50	35	38	34	35
C2C	47	67	64	74	78

Abbildung 17: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Chemie- & Pharmaindustrie (in Tagen)

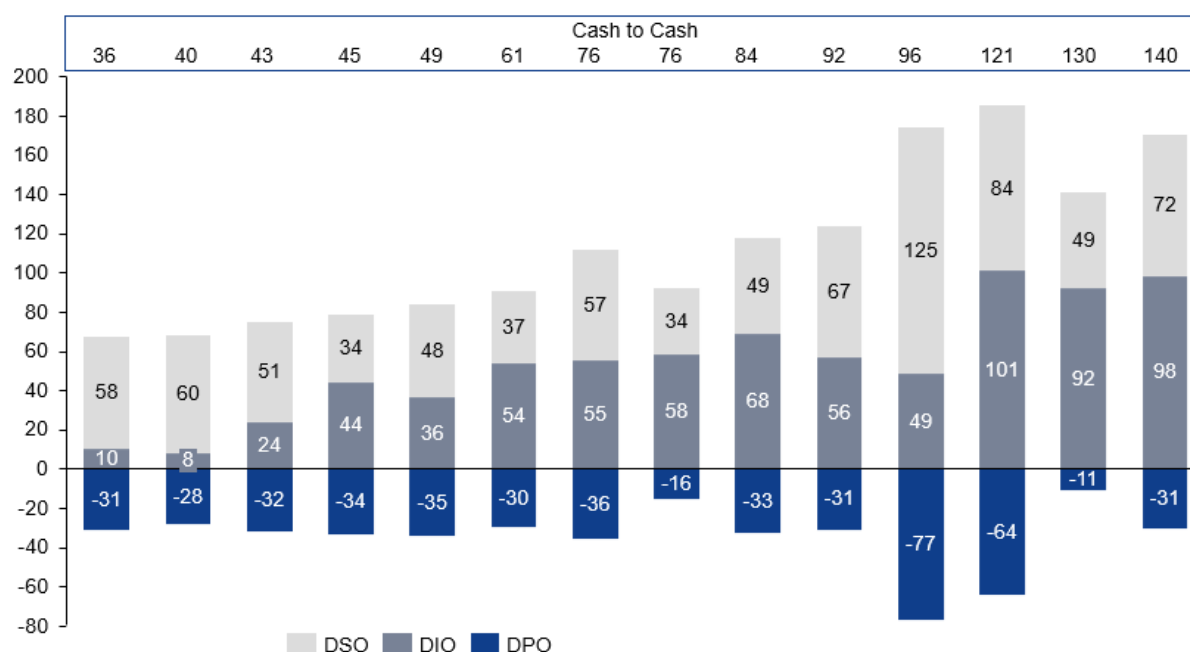


Abbildung 18: Working Capital Kennzahlen 2020 der analysierten Chemie- & Pharmaindustrieunternehmen (in Tagen)



Maschinenbauunternehmen

Bei Betrachtung der Unternehmen der Maschinenbaubranche ist im Vergleich zu den Vorjahren ein gegenläufiger Trend zu beobachten. Im Gegensatz zum konstanten Finanzierungsbedarf für das Working Capital der letzten Jahre, erreichten die analysierten Unternehmen einen Rückgang des Working Capitals um ca. 8 Tage.

Hauptsächliche Treiber dieses Rückganges waren vor allem die Abnahme der Forderungslaufzeit um 3 Tage sowie ein Anstieg der Verbindlichkeitenreichweite um ebenfalls 3 Tage. Dies ist mit dem Rückgang der

	2016	2017	2018	2019	2020
DSO	62	63	62	60	57
DIO	78	74	89	86	85
DPO	46	47	57	52	55
C2C	94	90	94	94	86

Auftragseingänge im Jahr 2020 um 11% (Quelle: VDMA) und einer gleichbleibenden Höhe der Verbindlichkeiten zu erklären.

Ebenfalls erlebte die Vorratsreichweite der Maschinenbauunternehmen einen weiteren Rückgang, dies ist ein Trend der sich in den letzten Jahren bestätigt. Insgesamt ist die Maschinenbaubranche eine der Branchen mit einer der höchsten Kapitalbindungen im Vorratsvermögen.

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

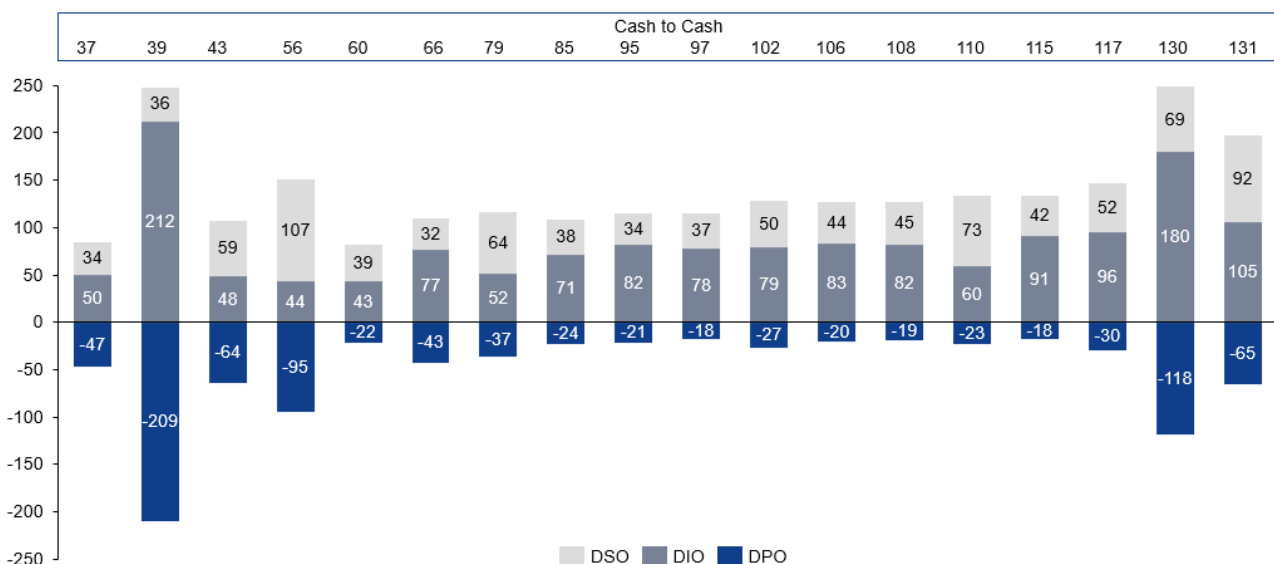


Abbildung 20: Working Capital Kennzahlen 2020 der analysierten Maschinenbauunternehmen (in Tagen)

Working Capital-Entwicklung weiterer Branchen

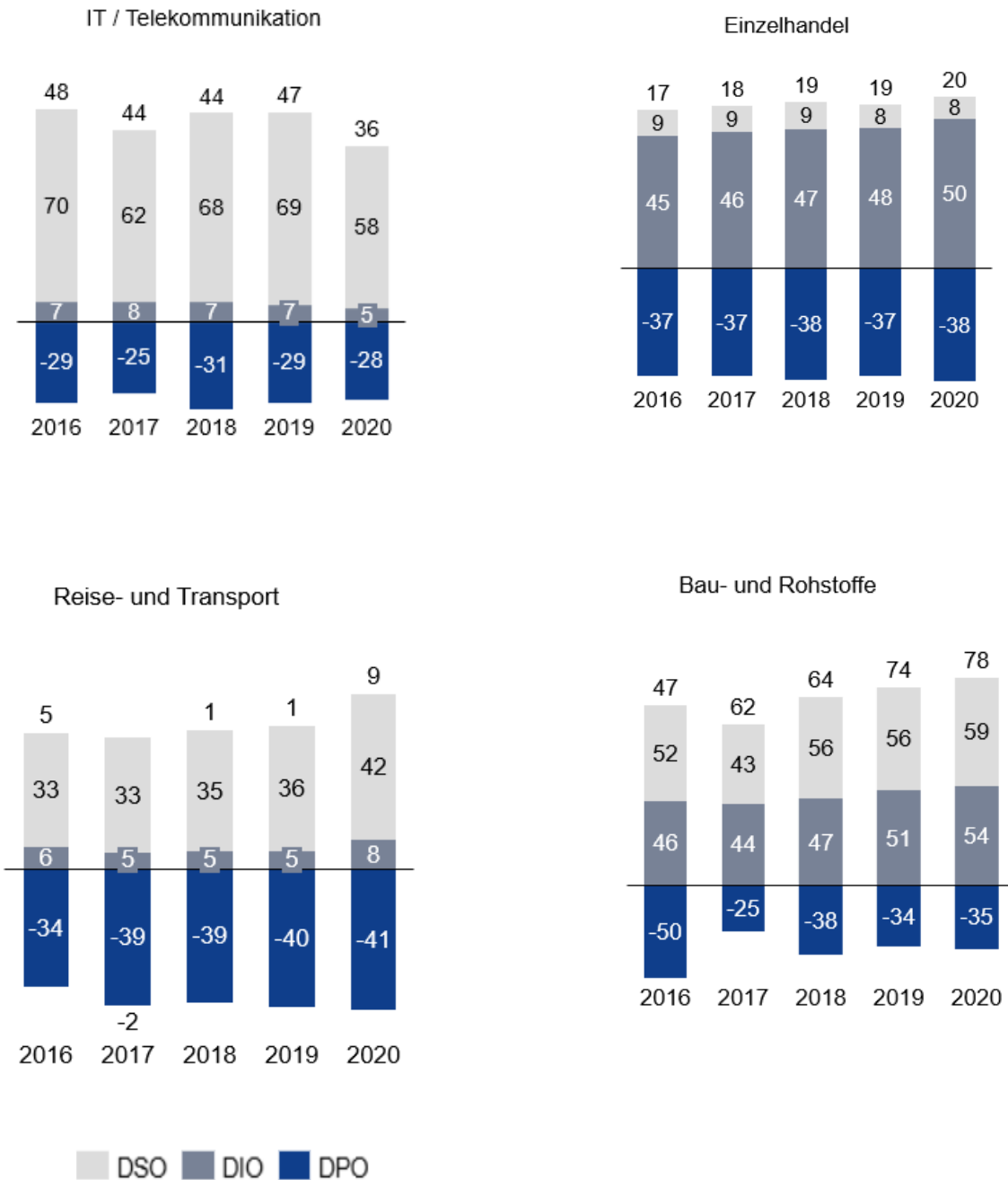


Abbildung 21: Entwicklung des Working Capital nach Branche 2016 – 2020 (in Tagen)

Methodik und Vorgehensweise

Die Studie beruht auf den veröffentlichten Geschäftsberichten von 218 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.

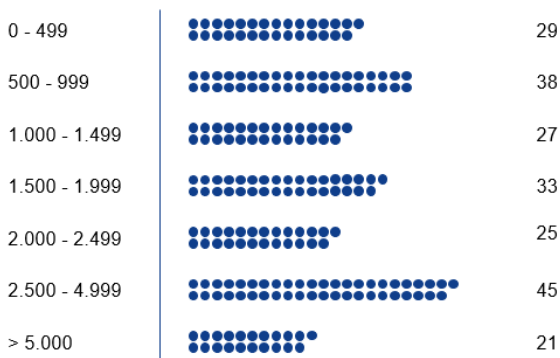


Abbildung 22: Größencluster nach Umsatz in Mio. EUR

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

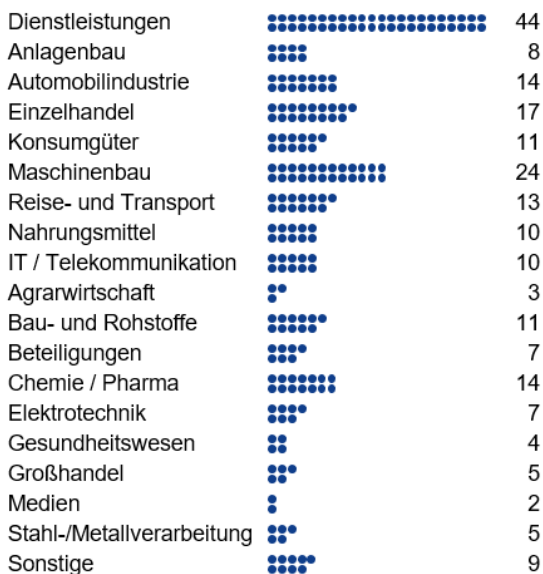


Abbildung 23: Anzahl der betrachteten Unternehmen, nach Branche

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 werden unter den DSO ausgewiesen, Vertragsverbindlichkeiten 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

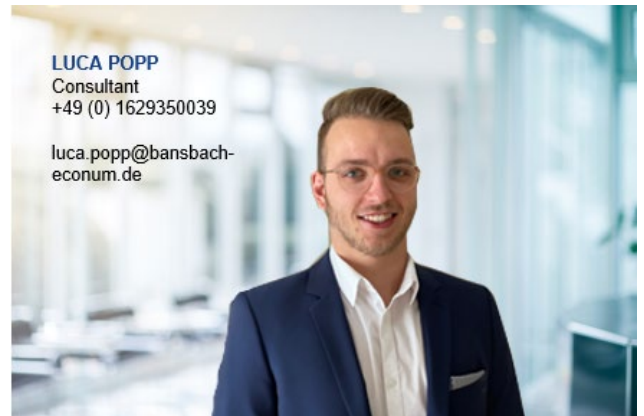
DPO (Days Payable Outstanding) = Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen / Umsatzerlöse * 365 Tage. Unter dieser Kennzahl wurden auch erhaltene Anzahlungen ausgewiesen.

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 2022

Kapitalbindung und Liquidität

Analyse des Working Capital im deutschen Mittelstand

Juni 2022

eine Studie von

**BANS
BACH**

ECONUM.

BANSBACH ECONUM Unternehmensberatung GmbH

Gänsheidestraße 67 - 74

70184 Stuttgart

info@bansbach-econum.de

<http://www.bansbach-econum.de>