

Working Capital Studie 2025

Kapitalbindung und Liquidität

Analyse des Working Capital
im deutschen Mittelstand

Inhaltsverzeichnis

MANAGEMENT SUMMARY	4
UMLAUFVERMÖGENSBINDUNG MITTELSTÄNDISCHER UNTERNEHMEN	5
LIQUIDITÄTSENTWICKLUNG	8
FREMDKAPITALENTWICKLUNG UND NETTOVERSCHULDUNG	10
BRANCHENVERGLEICH	12
Dienstleistungsindustrie	14
Konsumgüterindustrie	15
Automobilindustrie	16
Nahrungsmittelindustrie	17
Anlagenbauindustrie	18
Maschinenbauindustrie	19
Bau- und Rohstoffindustrie	20
Chemie- und Pharmaindustrie	21
Working Capital Entwicklung weiterer Branchen	22
Methodik und Vorgehensweise	23
Ihre Ansprechpartner	24
Impressum	

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2019 – 2023 (IN TAGEN)	5
ABBILDUNG 2: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL 2023 VS. 2022 (IN TAGEN)	6
ABBILDUNG 3: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL (NACH UMSATZKLASSEN; ANZAHL DER UNTERNEHMEN)	7
ABBILDUNG 4: ENTWICKLUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (IN MIO. EUR)	8
ABBILDUNG 5: VERÄNDERUNG DES LIQUIDITÄTSBESTANDES (NACH UMSATZ- UND RENTABILITÄTSKLASSEN; ANZAHL DER UNTERNEHMEN)	8
ABBILDUNG 6: LIQUIDITÄTSREICHWEITE NACH BRANCHE (IN TAGEN; GESCHÄFTSJAHR 2023)	9
ABBILDUNG 7: ENTWICKLUNG VON FINANZVERBINDLICHKEITEN, KASSENBESTAND UND NETTOVERSCHULDUNG	10
ABBILDUNG 8: NETTOVERSCHULDUNG ZU EBITDA (IM DURCHSCHNITT ALLER UNTERNEHMEN)	11
ABBILDUNG 9: VERTEILUNG DER NET DEBT / EBITDA RATIO DER ANALYSIERTEN UNTERNEHMEN IM GESCHÄFTSJAHR 2023	11
ABBILDUNG 10: HÖHE DES WORKING CAPITAL (IN TAGEN; NACH BRANCHE; GESCHÄFTSJAHR 2023)	12
ABBILDUNG 11: VERÄNDERUNG DES WORKING CAPITAL NACH BRANCHE 2023 VS. 2019 (IN TAGEN)	13
ABBILDUNG 12: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER DIENSTLEISTUNGSINDUSTRIE (IN TAGEN)	14
ABBILDUNG 13: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN DIENSTLEISTUNGSINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	14
ABBILDUNG 14: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER KONSUMGÜTERINDUSTRIE (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 15: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN KONSUMGÜTERINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	15
ABBILDUNG 16: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER AUTOMOBILINDUSTRIE (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 17: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN AUTOMOBILINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	16
ABBILDUNG 18: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER NAHRUNGSMITTELINDUSTRIE (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 19: WORKING CAPITAL KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN NAHRUNGSMITTELINDUSTRIEUNTERNEHMEN (IN TAGEN)	17
ABBILDUNG 20: ENTWICKLUNG DER WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER ANLAGENBAUINDUSTRIE (IN TAGEN)	18

ABBILDUNG 21: WORKING CAPITAL
KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN
ANLAGENBAUINDUSTRIEUNTERNEHMEN
(IN TAGEN) 18

ABBILDUNG 22: ENTWICKLUNG DER
WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER
MASCHINENBAUINDUSTRIE
(IN TAGEN) 19

ABBILDUNG 23: WORKING CAPITAL
KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN
MASCHINENBAUINDUSTRIEUNTERNEH-
MEN (IN TAGEN) 19

ABBILDUNG 24: ENTWICKLUNG DER
WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER
BAU- UND ROHSTOFFINDUSTRIE (IN TA-
GEN) 20

ABBILDUNG 25: WORKING CAPITAL
KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN
BAU- UND ROHSTOFFINDUSTRIEUNTER-
NEHMEN (IN TAGEN) 20

ABBILDUNG 26: ENTWICKLUNG DER
WORKING CAPITAL KENNZAHLEN DER
CHEMIE- UND PHARMAINDUSTRIE
(IN TAGEN) 21

ABBILDUNG 27: WORKING CAPITAL
KENNZAHLEN 2023 DER ANALYSIERTEN
CHEMIE- UND PHARMAINDUSTRIEUNTER-
NEHMEN (IN TAGEN) 21

ABBILDUNG 28: ENTWICKLUNG DES
WORKING CAPITAL WEITERER BRAN-
CHEN 2019 – 2023 (IN TAGEN) 22

ABBILDUNG 29: GRÖSSENCLUSTER
NACH UMSATZ (IN MIO. EUR) 23

ABBILDUNG 30: ANZAHL DER
BETRACHTETEN UNTERNEHMEN NACH
BRANCHE 23

Management Summary

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Geschäftsjahr 2023 waren weiterhin von erheblichen globalen und regionalen Herausforderungen geprägt. Für viele mittelständische Unternehmen war es erneut erforderlich, ihre Finanz- und Geschäftsstrategien anzupassen, um die Belastungen eines unsicheren wirtschaftlichen Umfelds zu bewältigen. Die schwache Konjunktur in Deutschland, eine unverändert hohe Inflation sowie die anhaltenden geopolitischen Spannungen belasteten das wirtschaftliche Umfeld erheblich. Zwar entspannte sich die Situation an den Energie- und Rohstoffmärkten im Vergleich zum Vorjahr, doch blieb das Preisniveau weiterhin deutlich oberhalb des langjährigen Durchschnitts. Vor allem energieintensive Branchen hatten dadurch auch 2023 mit erheblichen Zusatzbelastungen zu kämpfen.

Gleichzeitig setzte die Europäische Zentralbank ihre restriktive Geldpolitik fort. Mehrere Zinserhöhungen führten zu einem deutlich verschärften Finanzierungsumfeld. Für zinsintensive Branchen wie z.B. das Immobilien- und Baugewerbe wurden die Folgen besonders sichtbar. Steigende Finanzierungskosten, fragile Lieferketten und eine geschwächte Binnennachfrage machten es notwendig, das Working Capital noch stärker in den Fokus zu rücken: eine zentrale Herausforderung für mittelständische Unternehmen im Geschäftsjahr 2023.

Die Studie der BANSABCH ECONUM Unternehmensberatung GmbH zeigt, wie die analysierten Unternehmen mit diesen Entwicklungen umgegangen sind und welche Unterschiede zwischen Branchen und Unternehmensgrößen sichtbar werden.

Die durchgeführte Analyse ergab, dass 36% der untersuchten Unternehmen einen Rückgang ihrer Liquiditätsbestände verzeichneten. Im Gegensatz dazu, haben 64% der Unternehmen ihre Liquidität gesteigert. Insgesamt stieg die durchschnittliche Liquiditätsreichweite (Liquide Mittel / Umsatzerlöse * 365 Tage) aller betrachteten Unternehmen auf 39 Tage (VJ: 37).

In der Gesamtbetrachtung zeigt sich damit ein gemischtes Bild. Während einige Unternehmen ihre bestehenden Reserven abbauen, nutzten andere die Gelegenheit, ihre Liquiditätsreserven gezielt zu erweitern. Vor allem größere und profitablere Unternehmen reduzierten ihre Liquiditätsreserven und erhöhten zugleich, wenn auch in moderatem Umfang, die Nettoverschuldung.

Das relative Working Capital der betrachteten Unternehmen blieb im Geschäftsjahr 2023 weitgehend stabil. Der leichte Aufbau entsprach im Wesentlichen dem Umsatzanstieg, sodass sich die durchschnittliche Umlaufvermögensbindung nur leicht auf 66 Tage (VJ: 65) erhöhte. Gleichzeitig verdeckelt der nahezu stabile Durchschnitt deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Branchen. In einigen Sektoren, wie der Agrarwirtschaft, dem Großhandel, der Automobilindustrie sowie der IT- und Telekommunikationsbranche, konnte die Kapitalbindung spürbar reduziert werden. Andere Branchen hingegen, darunter Elektrotechnik, Maschinenbau sowie Chemie und Pharma, verzeichneten einen Anstieg des Working Capital.

Die Entwicklung zeigt, dass Liquidität und Umlaufvermögen zentrale Stellschrauben für Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit bleiben. Gerade in einem Umfeld mit hoher Unsicherheit, steigenden Finanzierungskosten und schwacher Nachfrage reicht der Blick auf die Finanzkennzahlen allein nicht aus. Gefragt ist ein integriertes Working Capital Management, das Finanz- und Supply-Chain-Perspektiven zusammenführt.

Wir stehen Ihnen jederzeit gerne für einen Erfahrungsaustausch und eine individuelle Benchmark Analyse Ihres Unternehmens zur Verfügung.

Ich wünsche Ihnen eine interessante Lektüre

Carsten Lehberg - Geschäftsführer

BANSABCH ECONUM Unternehmensberatung GmbH.

Umlaufvermögensbindung mittelständischer Unternehmen

Die durchschnittliche Kapitalbindung im Umlaufvermögen lag im Geschäftsjahr 2023 bei 63 Tagen bzw. rund 16% des Umsatzes und damit leicht unter dem Vorjahreswert von 64 Tagen. Im längerfristigen Vergleich bewegt sich die Umlaufvermögensbindung seit 2019 in einem engen Korridor von 60 bis 64 Tagen und bleibt damit insgesamt auf einem stabilen Niveau.

In absoluten Zahlen ist das Working Capital der analysierten Unternehmen im Geschäftsjahr 2023 von 112 Mrd. EUR auf 107 Mrd. EUR gesunken, was zu einem geringeren Finanzierungsbedarf von 5 Mrd. EUR führt. Haupttreiber für den Rückgang der Kapitalbindung waren neben einem gezielten Abbau von Lagerbeständen und einer insgesamt vorsichtigeren Bestandsführung vor allem die im Vergleich zum Vorjahr leicht geringeren Umsätze. Dadurch verringerte sich das absolute Working Capital, während sich der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) mit durchschnittlich 62 Tagen nahezu unverändert zum Vorjahr (63 Tage) zeigte. Effizienteres Forderungsmanagement und schnellere Zahlungseingänge wirkten unterstützend, wurden jedoch teilweise durch kürzere Zahlungsziele kompensiert. Etwas abgeschwächt wurde dieser positive Effekt durch kürzere Zahlungsziele gegenüber Lieferanten, die den Rückgang teilweise kompensierten.

Kapitalbindung im Umlaufvermögen zeigt leichte Verbesserung auf hohem Niveau

Die Betrachtung der einzelnen Working-Capital-Kennzahlen verdeutlicht, dass sich 2023 eine leichte Verbesserung abzeichnete. Auf der Aktivseite sank die Forderungslaufzeit (DSO) durch ein strafferes Forderungsmanagement und schnellere Zahlungseingänge auf 50 Tage (VJ: 51). Gleichzeitig reduzierten viele Unternehmen ihre Vorratsbestände, was zu einer geringeren Vorratsreichweite (DIO) von 48 Tagen führte (VJ: 50).

Auf der Passivseite blieb die Verbindlichkeitsreichweite (DPO) mit 36 Tagen nahezu stabil, verkürzte sich jedoch leicht gegenüber dem Vorjahr (VJ: 37). Dies deutet darauf hin, dass Unternehmen früher an ihre Lieferanten zahlten, sei es zur Absicherung der Versorgung oder zur Nutzung von Skonti. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass für Zwecke der Analyse unter der Kennzahl Days Payable Outstanding (DPO) auch erhaltene Anzahlungen ausgewiesen werden.

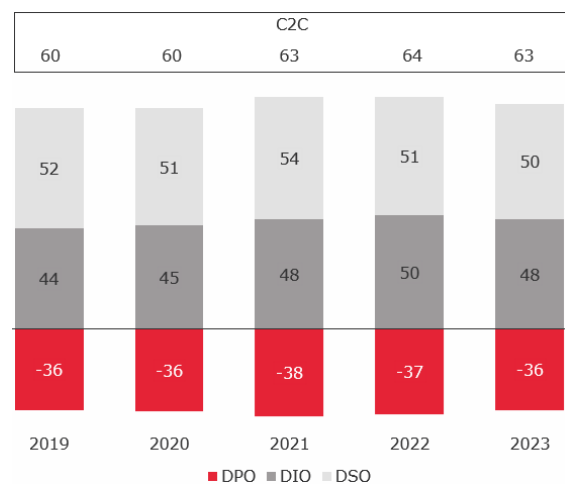


Abbildung 1: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen 2019 – 2023 (in Tagen)

Insgesamt zeigt sich damit, dass die Verbesserungen bei DSO und DIO den Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) entlasteten, während die kürzere DPO diesen positiven Effekt teilweise wieder ausglich. Im längerfristigen Vergleich bleibt der C2C damit jedoch auf einem stabilen Niveau.

Bei der Untersuchung der Kapitalbindung auf Ebene der einzelnen Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr ergab sich ein differenziertes Bild: Für 57% der Unternehmen war eine relative Verringerung der Umlaufvermögensbindung festzustellen. Im Durchschnitt betrug diese Reduktion 9,3 Tage. Demgegenüber verzeichneten 43% der Unternehmen einen Anstieg im Working Capital, der im Durchschnitt 9,4 Tage betrug.

Diese gegenläufigen Entwicklungen spiegeln die heterogenen Rahmenbedingungen des Jahres 2023 wider.

Insgesamt zeigt sich, dass die Entwicklung des Working Capital im Jahr 2023 stark branchen- und unternehmensspezifisch geprägt war. Während Teile des Mittelstands durch aktives Working-Capital-Management eine Entlastung erreichten, führte die angespannte Konjunktur mit hoher Inflation, steigenden Zinsen und volatilen Märkten vielerorts zu einer zusätzlichen Belastung.

Für 2024 wird entscheidend sein, ob die Unternehmen ihre Lager- und Zahlungsstrukturen weiter optimieren und sich damit an das verschärfte Finanzierungsumfeld anpassen können. Insbesondere die Fähigkeit, Working Capital flexibel zu steuern und datenbasiert Engpässe frühzeitig zu erkennen, wird zum zentralen Erfolgsfaktor.

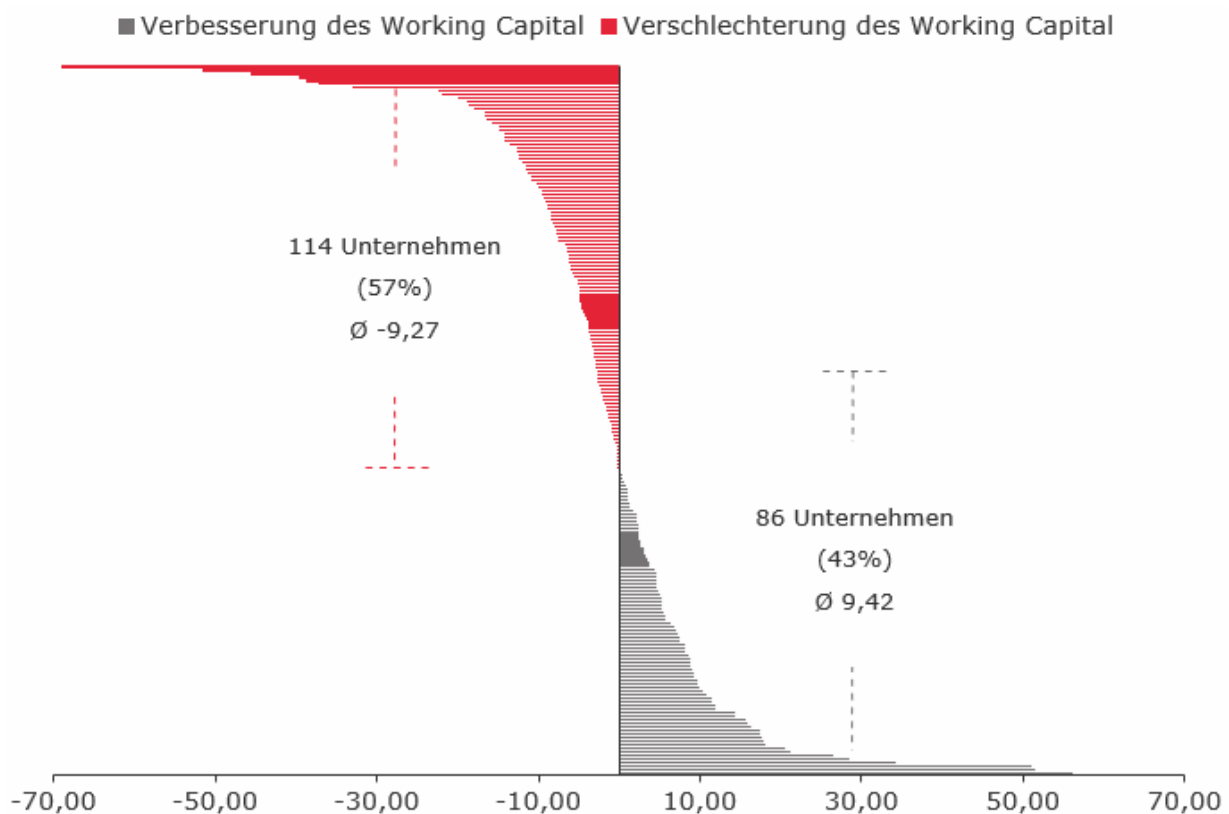


Abbildung 2: Veränderung des Working Capital 2023 vs. 2022 (in Tagen)

Die Auswertung der Veränderungen im Working Capital nach Umsatzklassen und Profitabilität zeigt ein deutlich differenziertes Bild. Insgesamt überwiegt ein leicht positiver Trend: Mehr Unternehmen konnten ihre Working-Capital-Position verbessern als verschlechtern.

Bei Firmen mit EBITDA-Margen über 10 % zeigt sich, dass kleinere und mittlere Unternehmen (bis 2.000 Mio. € Umsatz) ihre Kapitalbindung häufig erfolgreich reduzieren konnten, vor allem durch strafferes Forderungsmanagement und effizientere Bestandsführung. In der Größenklasse über 2.000 Mio. € Umsatz ist das Bild dagegen ausgeglichen: Während einige Unternehmen ihre Position verbessern konnten, führte bei anderen ein höheres Wachstumstempo oder gezielter Vorratsaufbau zu zusätzlicher Kapitalbindung.

Im Segment EBITDA-Margen zwischen 3 % und 10 % fällt besonders die Gruppe der großen Unternehmen auf. Bei diesen stand die Verbesserung des Working Capital bei der Mehrheit im Fokus.

Bei Unternehmen mit EBITDA-Margen unter 3 % zeigt sich ein abweichendes Bild. Hier überwiegt die Verschlechterung des Working Capital, insbesondere bei kleineren Unternehmen. Ihnen fehlen häufig die notwendigen Ressourcen und die Verhandlungsmacht, um das Working Capital über eine gezielte Steuerung von Beständen und Zahlungszielen zu verbessern. Dabei sollte gerade bei diesen Unternehmen eine Verbesserung des Working Capital stärker im Fokus stehen.

Damit zeigt sich klar: Profitabilität bleibt der wichtigste Erfolgsfaktor für ein aktives Working-Capital-Management. Ertragsstarke Unternehmen können ihre Position stabilisieren oder sogar verbessern, während margschwache Firmen stärker unter Kosten- und Finanzierungslasten leiden und entsprechend eingeschränkte Handlungsmöglichkeiten haben.

Für CFOs und Finanzverantwortliche bedeutet dies, dass eine konsequente Steuerung der zentralen Working-Capital-Treiber unerlässlich bleibt.

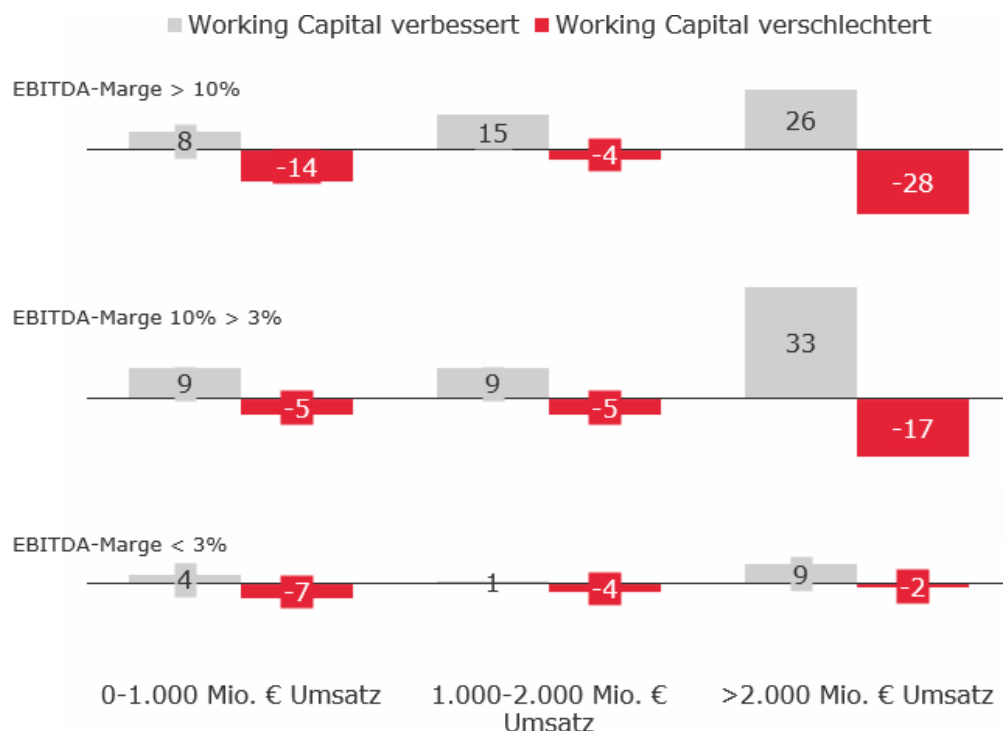


Abbildung 3: Veränderung des Working Capital (nach Umsatzklassen; Anzahl der Unternehmen)

Liquiditätsentwicklung

Die verfügbaren liquiden Mittel der betrachteten Unternehmen stiegen im Jahr 2023 um rund 1 Mrd. EUR auf insgesamt 76,7 Mrd. EUR. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass dieser Anstieg im Wesentlichen auf ein einzelnes Unternehmen zurückzuführen ist, das seine liquiden Mittel um etwa 12 Mrd. EUR erhöhte. Ohne diesen Sondereffekt wären die liquiden Mittel in der Gesamtschau rückläufig gewesen.

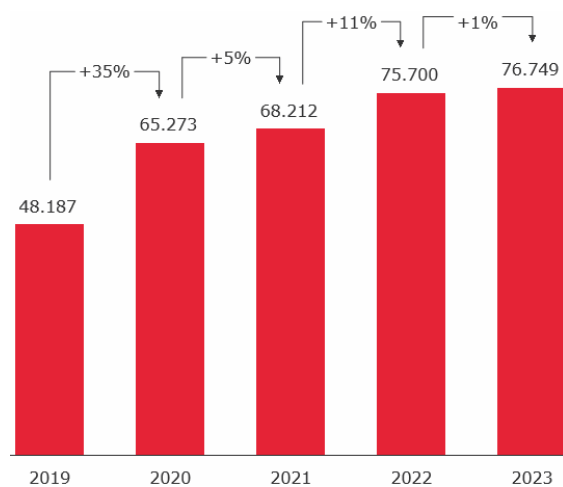


Abbildung 4: Entwicklung des Liquiditätsbestandes (in Mio. EUR)

Liquiditätsreserven erhöhten sich absolut, nicht aber relativ zum Umsatz

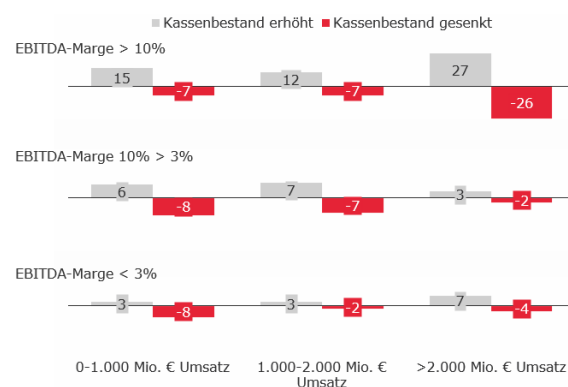


Abbildung 5: Veränderung des Liquiditätsbestandes (Nach Umsatz- und Rentabilitätsklassen; Anzahl der Unternehmen)

Betrachtet man die Veränderung der Liquidität nach Umsatzklassen ist festzustellen, dass bei Unternehmen mit einem Umsatz größer 2 Mrd. EUR über 53% ihrer Liquiditätsbestände erhöht haben. Differenziert man hier weiter in Bezug auf die Rentabilität so zeigt sich, dass vor allem bei den weniger profitablen Unternehmen (EBITDA-Marge < 3%) der Anteil der Unternehmen mit steigender Liquidität etwas höher liegt. Diese Entwicklung erklärt sich zum einen durch die stärkere Finanzkraft großer Unternehmen, die in der Lage sind, gezielt Liquiditätspuffer aufzubauen. Zum anderen halten weniger profitable Unternehmen zusätzliche Mittel vor, um sich gegen operative Risiken und Finanzierungsschwierigkeiten abzusichern.

Bei den beiden wertmäßig geringeren Umsatzklassen halten sich die Anzahl der Unternehmen mit steigender und sinkender Liquidität die Waage. Differenziert man in der Betrachtung auf die Rentabilität, so ist in den Kategorien der Unternehmen mit einer EBITDA-Marge > 10% ersichtlich, dass ein größerer Teil der Unternehmen ihre Liquidität ausbauen konnte. Dies unterstreicht die Bedeutung hoher Profitabilität als wesentlichen Treiber für den Aufbau von Kassenbeständen, unabhängig von der Unternehmensgröße.

Im Segment der kleineren Unternehmen mit einer EBITDA-Marge < 3% überwiegt dagegen die Zahl derer, die ihre Liquiditätsbestände reduzieren mussten. Dies verdeutlicht, dass gerade weniger profitable Mittelständler in einem schwierigen Marktumfeld stärker unter Druck geraten und vorhandene Mittel verstärkt für den laufenden Geschäftsbetrieb einsetzen.

Analog zur Umlaufvermögensbindung lässt sich auch die Cash-Bindung als Kennzahl nutzen, um Unternehmen und Branchen vergleichbarer zu machen. Die Betrachtung nach Branchen zeigt erneut deutliche Unterschiede. Während im Vorjahr die Chemie- und Pharmabranche die höchste Liquiditätsreichweite auswies, übernimmt 2023 die Medienbranche mit durchschnittlich 74 Tagen diese Spitzenposition, gefolgt von Chemie/Pharma mit 67 Tagen.

Im Durchschnitt aller Branchen erhöhte sich die Liquiditätsreichweite leicht auf 39 Tage (VJ.: 37). Damit liegt der Wert weiterhin über dem in vielen Unternehmen als Zielgröße angesetzten Referenzwert von 30 Tagen. Trotz deutlicher Ausschläge in einzelnen Branchen verbesserte sich die Liquiditätsreichweite und verharrt weiterhin auf einem stabilen Niveau.

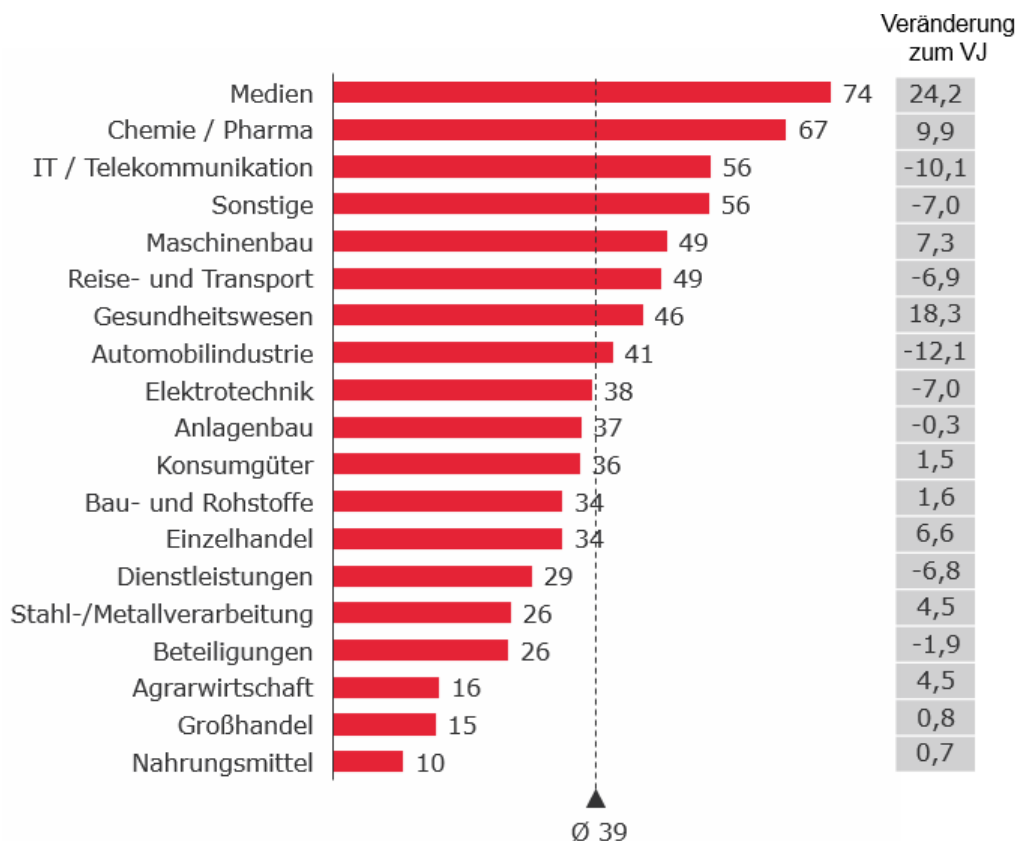


Abbildung 6: Liquiditätsreichweite nach Branche (in Tagen; Geschäftsjahr 2023)

Die stärksten negativen Abweichungen zum Vorjahr verzeichneten die Automobilindustrie, IT/Telekommunikation sowie Reise- und Transport. Besonders deutlich fiel der Rückgang in der Automobilindustrie aus, wo hohe Investitionen in Elektromobilität und die Transformation der Branche die Liquidität binden und so die Reichweite spürbar verringern (-12,1 Tage zum VJ). Dagegen konnten insbesondere die Medienbranche sowie das Gesundheitswesen ihre Reichweite erheblich steigern. In der Medienbranche zeigt sich ein deutlicher Zuwachs, getrieben durch

vorsichtige Liquiditätshaltung und ein reduziertes Investitionstempo in einem strukturell belasteten Umfeld. Im Gesundheitswesen resultierte die Verbesserung aus strengerer Kostenkontrolle und teilweise höheren Zahlungen von Kostenträgern, wenngleich die Werte weiterhin deutlich unter jenen der Chemie- und Pharmabranche liegen. Es ist darauf hinzuweisen, dass verfügbare Kontokorrentlinien in die Auswertung nicht mit eingeflossen sind.

Fremdkapitalentwicklung und Nettoverschuldung

Die Finanzverbindlichkeiten der Unternehmen stiegen 2023 auf 124 Mrd. EUR und erreichten damit einen neuen Höchststand. Die Kassenbestände lagen mit 76,7 Mrd. EUR stabil auf Vorjahresniveau, sodass die Nettoverschuldung weiter auf 47,3 Mrd. EUR zunahm. Nach dem Rückgang im Jahr 2020 setzt sich damit der kontinuierliche Anstieg der Verschuldung fort. Der gleichzeitige Anstieg von Fremdkapital und Nettoverschuldung, der zudem stark über dem Niveau der Vorjahre liegt, verdeutlicht den wachsenden Druck, die Finanzierungsstruktur aktiv zu steuern.

Im Geschäftsjahr 2023 zeigt sich ein unterschiedliches Bild zwischen ertragsstarken und margenschwachen Unternehmen. Bei Unternehmen mit einer EBITDA-Marge von mindestens 3 % überwog ein Verschuldungsanstieg: 106 Unternehmen erhöhten ihre

Nettoverschuldung, während 68 diese reduzieren konnten. Trotz positiver Profitabilität griffen viele Unternehmen verstärkt auf Fremdkapital zurück, sei es für Investitionen oder zur Absicherung der Liquidität im unsicheren Umfeld. Demgegenüber wiesen Unternehmen mit einer EBITDA-Marge unter 3 % eine deutlich geringere Dynamik auf. Lediglich acht Unternehmen erhöhten ihre Nettoverschuldung, während 18 diese reduzierten. Dies deutet darauf hin, dass margenschwache Unternehmen tendenziell vorsichtiger agieren und Verbindlichkeiten eher reduzieren, sei es aus Risikoaversion oder aufgrund eingeschränkter Kreditverfügbarkeit.

Nettoverschuldung steigt wieder über Vorkrisenniveau von 2018/2019

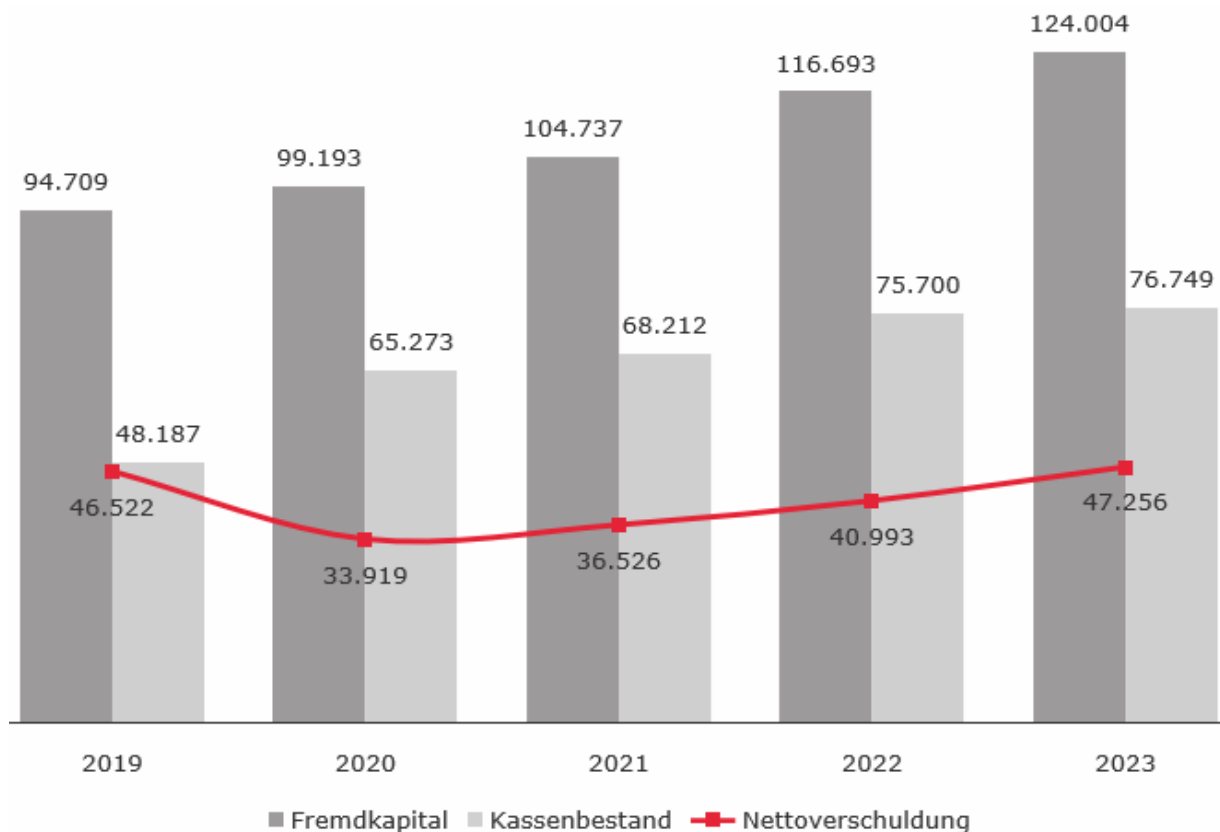


Abbildung 7: Entwicklung von Finanzverbindlichkeiten, Kassenbestand und Nettoverschuldung

Bei Betrachtung der Kennzahl Net Debt/EBITDA über alle Unternehmen zeigt sich im Geschäftsjahr 2023 ein deutlicher Anstieg auf 0,67, nachdem der Wert in den Vorjahren stabil bei rund 0,50 lag.

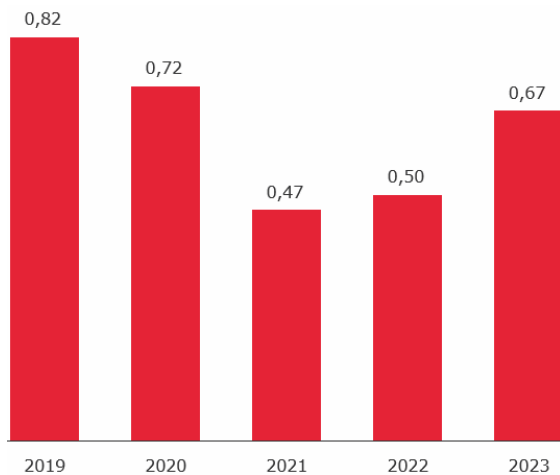


Abbildung 8: Nettoverschuldung zu EBITDA (Im Durchschnitt aller Unternehmen)

Diese Kennzahl sank zunächst signifikant von 0,82 im Jahr 2019 auf 0,50 im Jahr 2022, stark beeinflusst durch die Finanzierungshilfen während der Pandemie. Der erneute Anstieg im Jahr 2023 ist auf höhere Finanzierungskosten, steigende Kostenstrukturen und eine schwächere Konjunktur zurückzuführen, wodurch das EBITDA belastet wurde, während die Verbindlichkeiten nicht im gleichen Maße zurückgeführt werden konnten. Im Vergleich zu internationalen Großkonzernen liegt die Quote zwar weiterhin moderat, signalisiert jedoch, dass die Verschuldungsrelation im Mittelstand wieder stärker in den Fokus rückt.

Weitere 48 Unternehmen bewegen sich im Bereich zwischen 1 und 3, während 26 Unternehmen eine Ratio von über 3 erreichen. Damit liegt der überwiegende Teil der Unternehmen in einem konservativen Verschuldungsbereich, während nur ein kleiner Anteil durch höhere Werte auffällt. Die breite Streuung der Ergebnisse verdeutlicht die unterschiedlichen Finanzierungsstrukturen innerhalb der analysierten Unternehmen.

Eine detaillierte Betrachtung der Verteilung der Net Debt/EBITDA-Ratio zeigt, dass 126 Unternehmen eine Kennzahl von unter 1 aufweisen, was auf eine geringe oder keine Nettoverschuldung hindeutet. Weitere 48 Unternehmen bewegen sich im Bereich zwischen 1 und 3, während 26 Unternehmen eine Ratio von über 3 erreichen. Damit liegt der überwiegende Teil der Unternehmen in einem konservativen Verschuldungsbereich, während nur ein kleiner Anteil durch höhere Werte auffällt. Die breite Streuung der Ergebnisse verdeutlicht die unterschiedlichen Finanzierungsstrukturen innerhalb der analysierten Unternehmen.

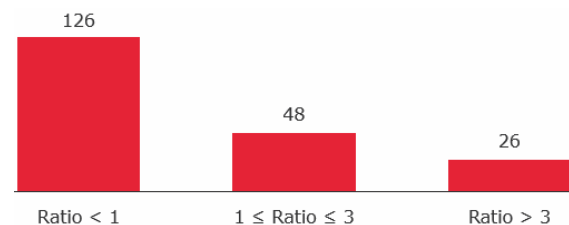


Abbildung 9: Verteilung der Net Debt/EBITDA Ratio der analysierten Unternehmen im Geschäftsjahr 2023

Branchenvergleich

Die Differenzierung der Analyse nach Branchen verdeutlicht auch im Geschäftsjahr 2023 deutliche Unterschiede in der Umlaufvermögensbindung. Mit durchschnittlich 66 Tagen Working Capital liegt der Mittelwert zwar stabil, doch die Spannbreite zwischen den Branchen ist groß und reicht von lediglich 8 Tagen im Bereich Reise- und Transport bis hin zu 128 Tagen in der Elektrotechnik.

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

Am oberen Ende der Skala stehen traditionell kapitalintensive Branchen. Besonders die Elektrotechnik, der Maschinenbau und die Stahl-/Metallverarbeitung weisen eine hohe Umlaufvermögensbindung auf. Dies ist maßgeblich auf lange Projektlaufzeiten, umfangreiche Lagerbestände und eine vergleichsweise hohe Komplexität in den Lieferketten zurückzuführen. Auch die Chemie-/Pharmabranche weist ein überdurchschnittlich

hohes Working Capital auf. Hauptursache sind vor allem die rohstoffintensive Produktion und die damit verbundenen höheren Vorrats- und Forderungsbestände.

Am unteren Ende finden sich wie in den Vorjahren Branchen mit schneller Umschlagshäufigkeit und geringer Kapitalbindung. Reise- und Transportunternehmen sowie der Einzelhandel weisen mit 8 bzw. 17 Tagen die niedrigsten Werte auf. Beide Sektoren profitieren von hohen Zahlungsanteilen im Voraus (Reise) bzw. kurzen Warenzyklen (Einzelhandel).

Ein Blick auf die Veränderung gegenüber dem Vorjahr zeigt jedoch deutliche Verschiebungen. Während die Chemie-/Pharmabranche (+5,2 Tage) und die Elektrotechnik (+4,4 Tage) ihre Kapitalbindung nochmals ausweiteten, konnten andere Sektoren ihre Umlaufvermögensbindung reduzieren. Besonders stark war der Rückgang in der Agrarwirtschaft (-16,2 Tage) sowie in der Automobilindustrie (-9,6 Tage), was vor allem auf rückläufige Lagerbestände und eine vorsichtigeren Steuerung des Umlaufvermögens zurückzuführen ist.

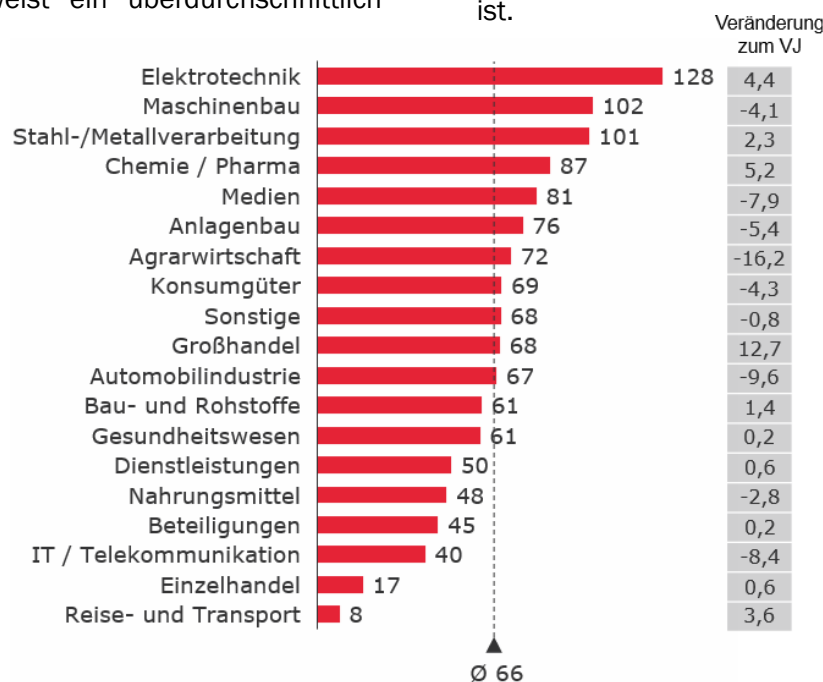


Abbildung 10: Höhe des Working Capital (in Tagen; nach Branche; Geschäftsjahr 2023)

In der Fünfjahresbetrachtung zeigt sich ein differenziertes Bild. Besonders die Branchen Chemie/Pharma (+16 Tage), Großhandel (+11 Tage) und Elektrotechnik (+9 Tage) verzeichneten deutliche Anstiege, während vor allem die Medienbranche (-25 Tage) sowie die Stahl-/Metallverarbeitung und die Nahrungsmittelindustrie (je -12 Tage) ihre Umlaufvermögensbindung spürbar senken konnten.

Damit bestätigt sich auch 2023 das bekannte Muster: Kapitalintensive Branchen wie Maschinenbau, Elektrotechnik oder Chemie/Pharma stehen vor besonderen Herausforderungen im Working Capital Management. Demgegenüber verfügen Branchen mit schneller Kapitalrotation wie Einzelhandel oder Transport über mehr Flexibilität, sind jedoch stärker von kurzfristigen Marktschwankungen abhängig.

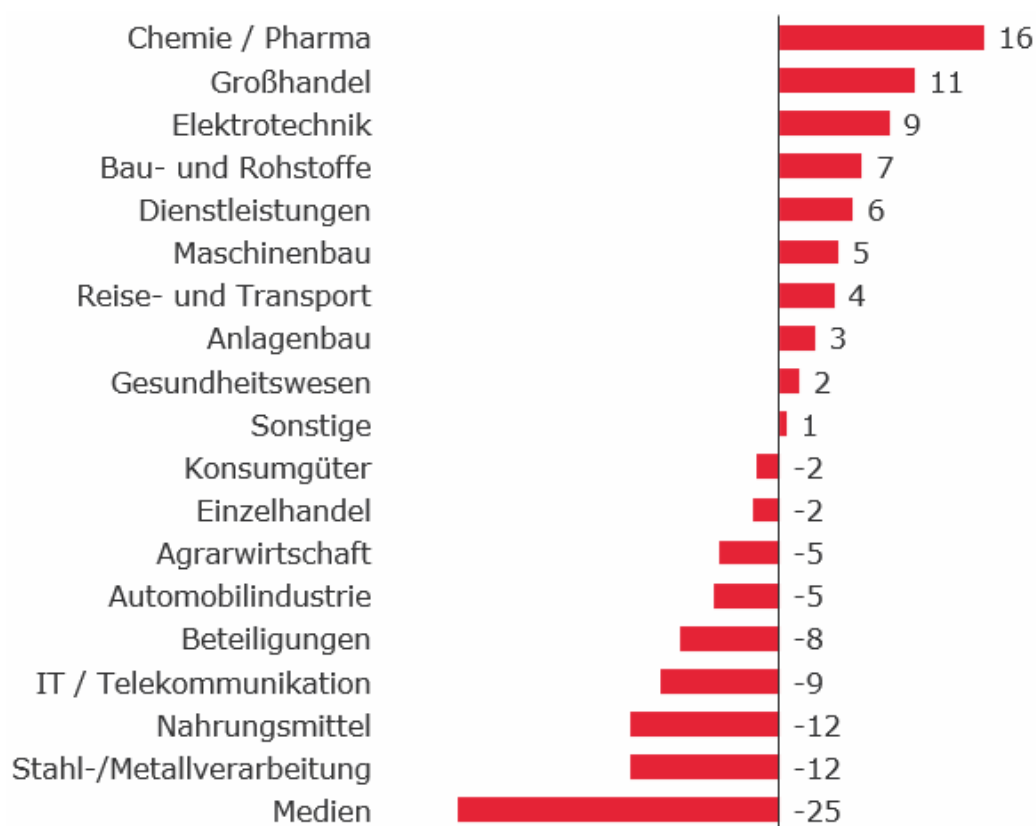


Abbildung 11: Veränderung des Working Capital nach Branche 2023 vs. 2019 (in Tagen)



Dienstleistungsindustrie

Die analysierten Unternehmen des Dienstleistungssektors umfassen überwiegend technisch orientierte und projektbasierte Dienstleister, darunter Ingenieurgesellschaften, Zertifizierungsunternehmen sowie Prüfungs- und Beratungsgesellschaften. Es handelt sich somit nicht um klassische Dienstleistungsunternehmen im engeren Sinne, sondern um Unternehmen mit hohem Sachleistungsanteil, die häufig kundenindividuelle Projekte abwickeln und kapitalintensivere Geschäftsmodelle als reine Serviceanbieter aufweisen.

Die Umsatzentwicklung dieser Unternehmen zeigt zwischen 2019 und 2023 eine kontinuierliche Wachstumsdynamik. Der Gesamtumsatz der Stichprobe stieg von rund 21,2 Mrd. EUR (2019) auf 27,3 Mrd. EUR (2023), was einem Anstieg von etwa 29 % über fünf Jahre entspricht.

Die analysierten Unternehmen verzeichneten im Geschäftsjahr 2023 eine leichte Entspannung ihrer Working-Capital-Kennzahlen. Der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) sank auf ca. 69,7 Tage (Vj.: 72,8) und bewegt sich damit weiterhin unter dem Höchstwert von 78,0 Tagen im Jahr 2021, jedoch über dem Niveau der Jahre 2019 und 2020. Haupttreiber war die Verkürzung der Forderungslaufzeit (DSO) auf 70,4

Tage (Vj.: 72,7), ergänzt durch den Rückgang der Vorratsreichweite (DIO) auf 14,4 Tage (Vj.: 14,9). Auf der Passivseite blieb die Verbindlichkeitenreichweite (DPO) mit 15,1 Tagen stabil und bewegte sich nur leicht über dem Vorjahreswert. Der Rückgang der DSO deutet auf ein strafferes Forderungsmanagement und schnellere Zahlungseingänge hin, die im Umfeld steigender Finanzierungskosten an Bedeutung gewonnen haben.

Die Bandbreite der Cash-to-Cash-Zyklen reicht in der Branche von 27 bis 129 Tagen und zeigt, dass es weiterhin deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Unternehmen gibt. Während einige Firmen ihre Prozesse deutlich optimieren konnten, kämpfen andere noch mit langen Forderungslaufzeiten. Insgesamt spiegelt sich hier die zentrale Rolle des Liquiditätsmanagements wider, das im Dienstleistungssektor einen entscheidenden Hebel zur Stabilisierung darstellt.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	69,2	58,2	68,5	72,7	70,4
DIO	17,7	20,1	23,3	14,9	14,4
DPO	24,1	15,7	13,8	14,8	15,1
C2C	62,8	62,6	78,0	72,8	69,7

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

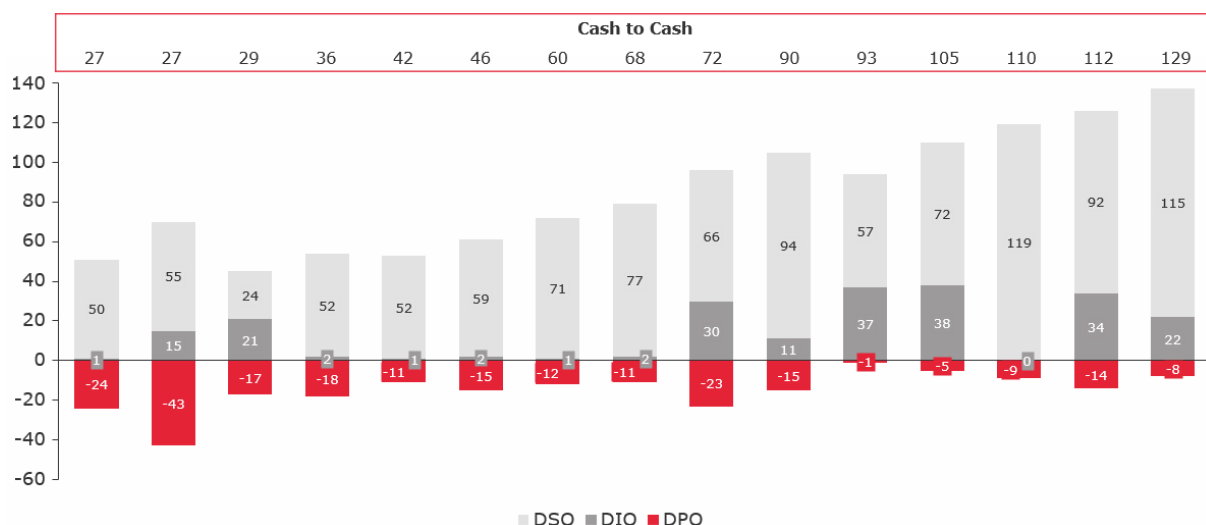


Abbildung 13: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Dienstleistungsindustrieunternehmen (in Tagen)



Konsumgüterindustrie

Die analysierten Konsumgüterunternehmen verzeichneten in den vergangenen Jahren eine kontinuierliche Umsatzsteigerung. Der Gesamtumsatz der Stichprobe stieg von rund 36,1 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 47,5 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2023, was einem Zuwachs von rund 31 % über fünf Jahre entspricht. Auch gegenüber dem Vorjahr 2022 (45,5 Mrd. EUR) ergibt sich ein moderater Anstieg von etwa 4 %, womit sich der positive Trend der Vorjahre fortsetzt.

Das Nettoumlaufvermögen der Konsumgüterhersteller ist im vergangenen Jahr im Durchschnitt um 4,3 Tage auf 68,5 Tage gesunken. Als wesentliche Treiber dieser Veränderungen können die Vorrats- und Verbindlichkeitsreichweite genannt werden.

Die Vorratsreichweite (DIO) ist im Vergleich zu 2022 um 9,1 Tage gesunken, während die Verbindlichkeitsreichweite (DPO) im gleichen Zeitraum um 3 Tage abgenommen hat. Der Rückgang der Vorräte ist vor allem auf eine Normalisierung der Bestände nach den außergewöhnlich hohen Lagerbeständen des Vorjahres zurückzuführen. Viele Konsumgüterhersteller hatten 2022 ihre Vorräte aufgrund angespannter Lieferketten und stark schwankender Rohstoffpreise deutlich erhöht, um die Lieferfähigkeit sicherzustellen.

Die Forderungslaufzeit (DSO) hat sich im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt um 1,8 Tage erhöht und liegt nun bei 52 Tagen. Dies spiegelt wider, dass der Einzelhandel weiterhin von langen Zahlungszielen profitiert, um seine Liquidität zu schonen und den Warenbestand über Lieferantenkredite zu finanzieren.

Auffällig ist, dass die Working Capital Performance innerhalb der Konsumgüterbranche deutlich weniger stark variiert als in anderen Branchen. Die Bandbreite der Vorratsreichweite reicht von 34 bis 85 Tagen, wobei sich insbesondere die Vorratsreichweite in einem engen Korridor bewegt. Auch die Forderungslaufzeiten zeigen nur moderate Unterschiede zwischen den Unternehmen. Diese geringe Streuung lässt sich durch die hohe Homogenität der betrachteten Unternehmen erklären, die ähnliche Geschäftsmodelle, Absatzkanäle und Lieferkettenstrukturen aufweisen.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	54,7	53,9	53,4	50,2	52,0
DIO	56,7	60,5	64,9	69,3	60,2
DPO	41,1	44,9	48,0	46,7	43,7
C2C	70,3	69,5	70,2	72,8	68,5

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

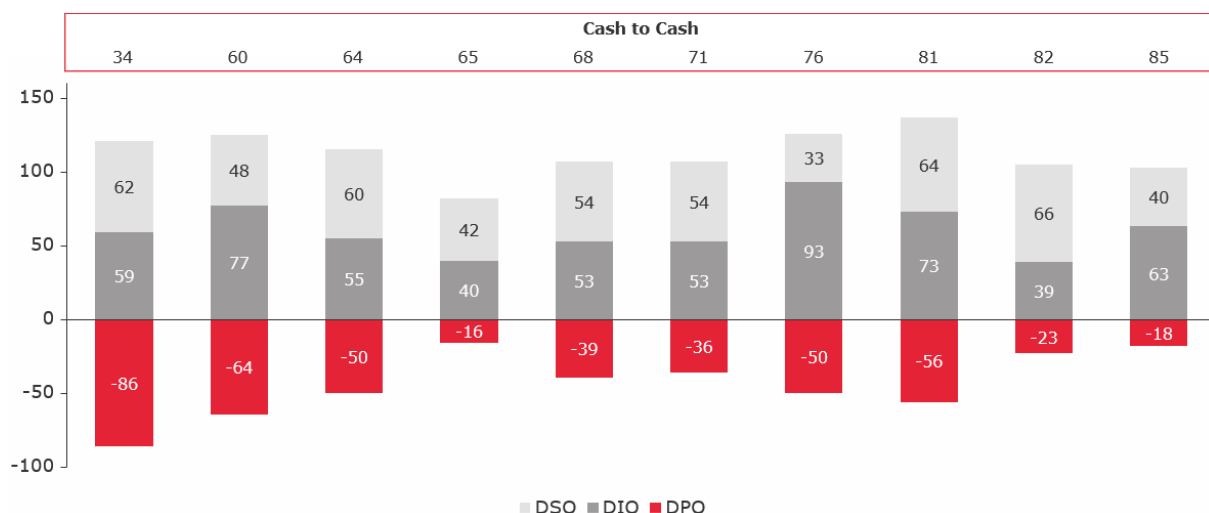


Abbildung 15: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Konsumgüterindustrieunternehmen (in Tagen)



Automobilindustrie

Die der Analyse zugrunde liegenden Unternehmen der Automobilbranche sind überwiegend im Zuliefersegment tätig. In den vergangenen fünf Jahren ist eine deutlich volatile, insgesamt aber positive Umsatzentwicklung wahrzunehmen. Nach einem Rückgang während der Pandemie im Jahr 2020 (47,9 Mrd. EUR) erholte sich die Branche spürbar und erreichte im Geschäftsjahr 2023 mit 62,7 Mrd. EUR einen neuen Höchstwert. Damit liegen die Umsätze rund 17 % über dem Vorkrisen-niveau von 2019 (53,5 Mrd. EUR).

Im Geschäftsjahr 2023 verzeichnete die Branche einen deutlichen Rückgang des Nettoumlaufvermögens um 9,6 Tage auf 66,6 Tage. Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung ist der starke Rückgang der Forderungslaufzeit (DSO) um 9 Tage, was auf ein schnelleres Zahlungsverhalten der Kunden oder verbesserte Forderungsprozesse hinweist.

Auch die Vorratsreichweite (DIO) sank deutlich um 6,5 Tage, da die Unternehmen nach den hohen Lagerbeständen der Vorjahre nun gezielt Bestände abbauten und die Produktion stärker an der tatsächlichen Nachfrage ausrichteten.

Gleichzeitig verringerte sich die Verbindlichkeitenreichweite (DPO) um 5,9 Tage, was darauf hindeutet, dass Lieferanten in einem angespannten Marktumfeld kürzere Zahlungsfristen durchsetzen und Unternehmen ihre Verbindlichkeiten entsprechend schneller begleichen mussten.

Die Bandbreite der Working Capital Performance ist in der Automotive-Branche vergleichsweise hoch und reicht von 11 Tagen bis zu 133 Tagen. Der hohe Maximalwert wird dabei maßgeblich durch ein Unternehmen geprägt, das auf die Entwicklung, Fertigung und den Vertrieb von mechanischen und elektronischen Produkten der Antriebstechnik spezialisiert ist. Aufgrund der fertigungsintensiven Produktion und des damit verbundenen hohen Material- und Komponentenbedarfs weist dieses Unternehmen eine entsprechend überdurchschnittliche Vorratsreichweite auf, was den hohen C2C-Wert erklärt.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	58,4	63,6	63,1	60,6	51,6
DIO	51,6	54,4	61,9	64,4	57,9
DPO	38,4	45,0	46,7	48,8	42,9
C2C	71,7	73,0	78,4	76,2	66,6

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

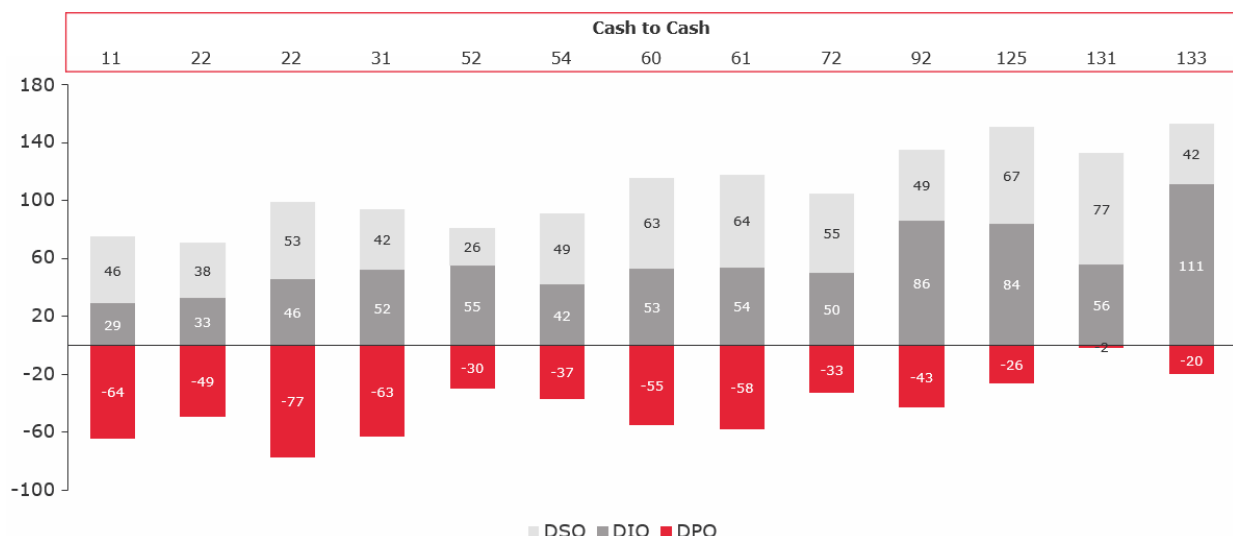


Abbildung 17: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Automobilindustrieunternehmen (in Tagen)



Nahrungsmittelindustrie

Die Nahrungsmittelhersteller zeigten in den vergangenen fünf Jahren eine kontinuierliche und robuste Umsatzentwicklung. Der Gesamtumsatz der analysierten Unternehmen stieg von rund 16,7 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 28,8 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2023, was einem Zuwachs von rund 73 % entspricht. Auch gegenüber dem Vorjahr (27,9 Mrd. EUR) verzeichnete die Branche einen moderaten Anstieg von etwa 3 %.

Im Geschäftsjahr 2023 sank der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) erneut deutlich auf 48,1 Tage (VJ: 50,9 Tage) und erreichte damit den niedrigsten Wert der letzten fünf Jahre.

Treiber dieser Entwicklung waren vor allem Verbesserungen auf der Aktivseite: Die Forderungslaufzeiten (DSO) reduzierten sich auf 28,5 Tage. Dies lässt sich vor allem auf den verstärkten Einsatz von Factoring zurückführen, durch den Forderungen vorzeitig verkauft und sofort liquidiert werden. Gleichzeitig gelang es den Unternehmen, ihre Vorratsreichweite (DIO) um knapp drei Tage zu senken – ein Signal für gezielten Bestandsabbau und eine stabilere Steuerung der Warenströme nach den Turbulenzen der Vorjahre.

Auf der Passivseite verkürzte sich die Verbindlichkeitenreichweite (DPO) leicht auf 33,9 Tage. Dies deutet darauf hin, dass Unternehmen Lieferanten tendenziell früher bezahlten, sei es aufgrund strengerer Konditionen oder zur Sicherung der Versorgung in einem nach wie vor volatilen Umfeld.

Im Bereich der Nahrungsmittelhersteller zeigt sich auch 2023 eine weiterhin sehr hohe Bandbreite in der Working-Capital-Performance. Die Spannweite reicht von -21 bis +135 Tagen und verdeutlicht die erheblichen Unterschiede innerhalb der Branche. Ausschlaggebend hierfür ist vor allem die Vorratsvermögensbindung, die stark von der Art der verarbeiteten Rohstoffe abhängt. Während Hersteller mit schnell verderblichen Produkten naturgemäß auf sehr kurze Umschlagszyklen kommen, weisen Produzenten verarbeiteter oder lagerfähiger Rohstoffe deutlich längere Kapitalbindungszeiträume auf.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	32,6	29,2	31,7	30,0	28,5
DIO	60,5	57,8	66,0	56,2	53,5
DPO	33,5	29,1	32,7	35,2	33,9
C2C	59,6	57,8	65,0	50,9	48,1

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

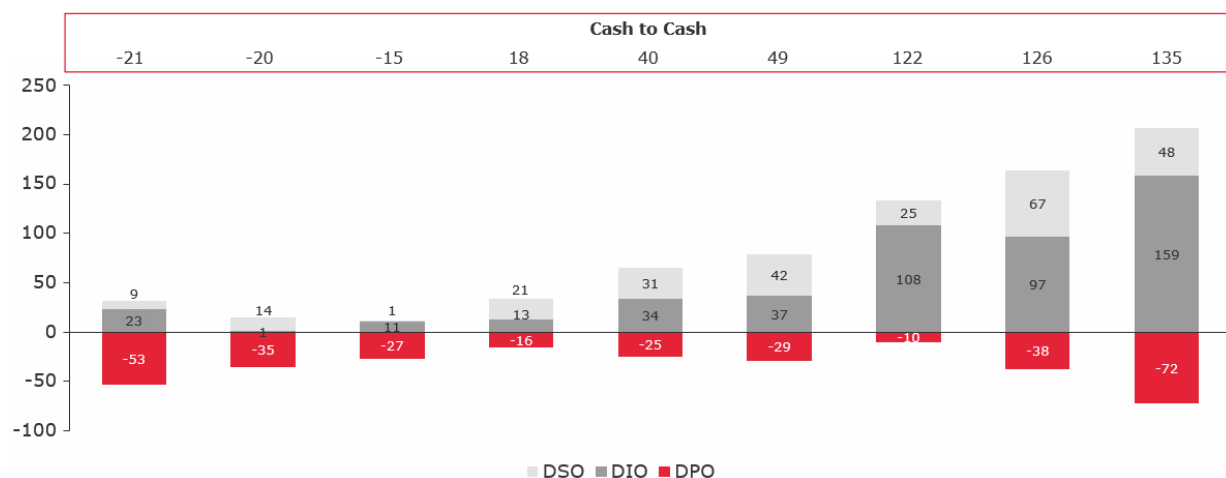


Abbildung 19: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Nahrungsmittelindustrieunternehmen (in Tagen)



Anlagenbauindustrie

Die Unternehmen des Anlagenbaus verzeichneten in den vergangenen fünf Jahren eine deutlich positive Umsatzentwicklung. Der Gesamtumsatz der Stichprobe stieg von rund 23,0 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 30,2 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2023 und damit um etwa 31 %. Gegenüber dem Vorjahr (27,6 Mrd. EUR) ergibt sich ein weiterer Anstieg von rund 9 %, womit sich der Aufwärtstrend der letzten Jahre fortsetzt.

Im Geschäftsjahr 2023 zeigte sich eine leichte Entspannung ihrer Working-Capital-Kennzahlen. Der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) sank auf 76,3 Tage (Vj.: 81,7) und bewegt sich damit wieder im Bereich des langjährigen Durchschnitts. Treiber dieser Entwicklung waren insbesondere die deutliche Verkürzung der Forderungslaufzeiten (DSO: 63,8 Tage nach 69,5 Tagen im Vorjahr) sowie eine effizientere Steuerung der Vorräte (DIO: 75,5 Tage nach 81,3 Tagen). Beide Effekte konnten den Rückgang der Verbindlichkeitsreichweite (DPO: 63,0 Tage nach 69,1 Tagen) mehr als kompensieren.

Die Nettoumlaufvermögensbindung ist im Vergleich zu 2022 damit leicht zurückgegangen, was auf eine verbesserte Kapitalnutzung und ein insgesamt strikteres Working-Capital-Management hinweist.

Auffällig bleibt jedoch die große Bandbreite innerhalb der Branche: Die Spannweite der Cash-to-Cash-Zyklen reicht von -42 bis 139 Tagen und verdeutlicht die sehr unterschiedlichen Ausgangsbedingungen und Steuerungsansätze der Unternehmen. Dies spiegelt zugleich die hohe Projektindividualität im Anlagenbau wider, bei der lange Projektlaufzeiten und unterschiedliche Abrechnungsmodelle die Kennzahlen maßgeblich beeinflussen können. Auch die Fähigkeit, Preissteigerungen an Kunden weiterzugeben, wirkt sich spürbar auf die Entwicklung des Working Capital aus.

Im Ergebnis zeigt sich, dass der Anlagenbau auch 2023 stark von externen Faktoren wie geopolitischen Unsicherheiten, hohen Energiekosten und Lieferkettenstörungen beeinflusst war. Dennoch gelang es vielen Unternehmen, ihre Prozesse zu stabilisieren und den Kapitalbedarf etwas zu reduzieren.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	78,8	78,9	79,3	69,5	63,8
DIO	76,3	74,9	71,2	81,3	75,5
DPO	81,6	72,8	73,8	69,1	63,0
C2C	73,5	81,0	76,7	81,7	76,3

Abbildung 20: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Anlagenbauindustrie (in Tagen)

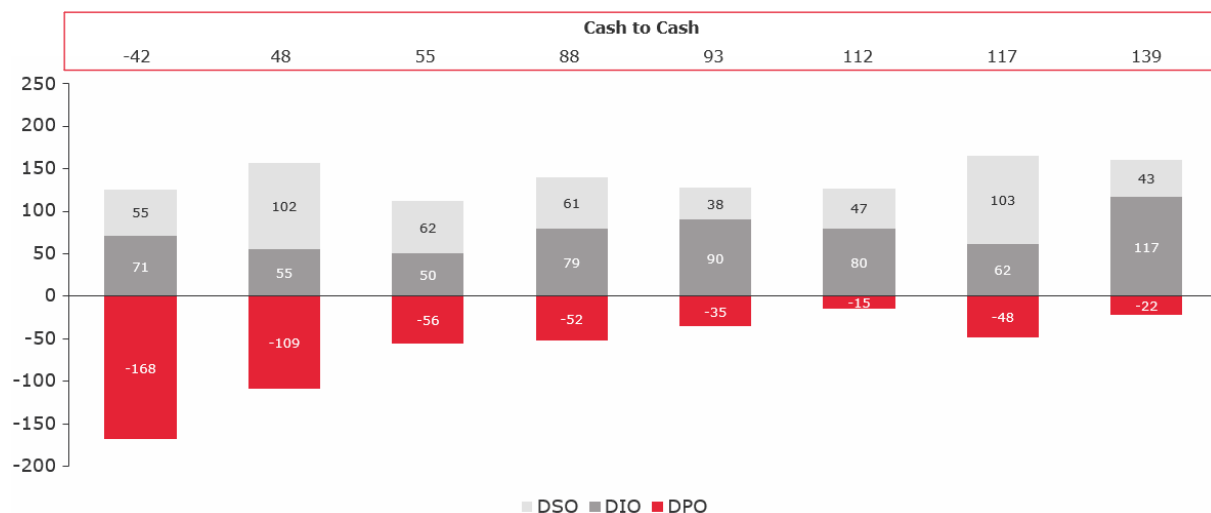


Abbildung 21: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Anlagenbauindustrieunternehmen (in Tagen)



Maschinenbauindustrie

Die analysierten Maschinenbauunternehmen erzielten zwischen 2019 und 2023 eine deutlich positive Umsatzentwicklung. Der Gesamtumsatz der Stichprobe stieg von rund 58,4 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 76,9 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2023, was einem Zuwachs von rund 32 % entspricht.

Die Unternehmen des Maschinenbaus verzeichneten im Geschäftsjahr 2023 eine leichte Entspannung bei ihren Working-Capital-Kennzahlen. Der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) sank nach dem deutlichen Anstieg im Vorjahr von 106,2 auf 102,1 Tage, bewegt sich damit aber weiterhin auf einem hohen Niveau. Treiber dieser Entwicklung waren vor allem die kürzeren Forderungslaufzeiten (DSO) von 56,4 Tagen (VJ: 59,1 Tage) sowie ein Rückgang der Vorratsreichweite (DIO) auf 90,3 Tage (VJ: 96,0 Tage). Damit gelang es den Unternehmen, die Kapitalbindung im Vergleich zum Vorjahr zumindest teilweise zu stabilisieren.

Demgegenüber verkürzte sich die Verbindlichkeitsreichweite (DPO) von 48,9 auf 44,6 Tage, wodurch ein Teil der positiven Effekte kompensiert wurde.

Insgesamt bleibt der Maschinenbau damit die Branche mit den höchsten Kapitalbindungen im Umlaufvermögen und weist im

Vergleich zu anderen Industriezweigen eine überdurchschnittliche Kapitalintensität auf.

Die Bandbreite der Cash-to-Cash-Zyklen innerhalb der Branche ist weiterhin sehr groß: Sie reicht von 53 bis 221 Tagen und verdeutlicht die unterschiedlichen Ausgangsbedingungen sowie die hohe Abhängigkeit von Projektgeschäft, Auftragseingängen und Investitionszyklen. Besonders größere Unternehmen mit internationaler Ausrichtung tragen durch lange Produktions- und Lieferketten zu dieser Volatilität bei.

Im Ergebnis zeigt sich, dass die Unternehmen im Maschinenbau zwar Fortschritte bei Forderungs- und Vorratsmanagement erzielt haben, die Kapitalbindung insgesamt aber hoch bleibt. Steigende Material- und Energiekosten sowie unsichere Absatzmärkte stellen die Branche auch 2023 vor erhebliche Herausforderungen, sodass ein striktes Working-Capital-Management weiterhin unverzichtbar bleibt.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	60,5	61,0	61,7	59,1	56,4
DIO	75,1	79,6	84,8	96,0	90,3
DPO	38,1	45,4	50,0	48,9	44,6
C2C	97,5	95,2	96,6	106,2	102,1

Abbildung 22: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Maschinenbauindustrie (in Tagen)

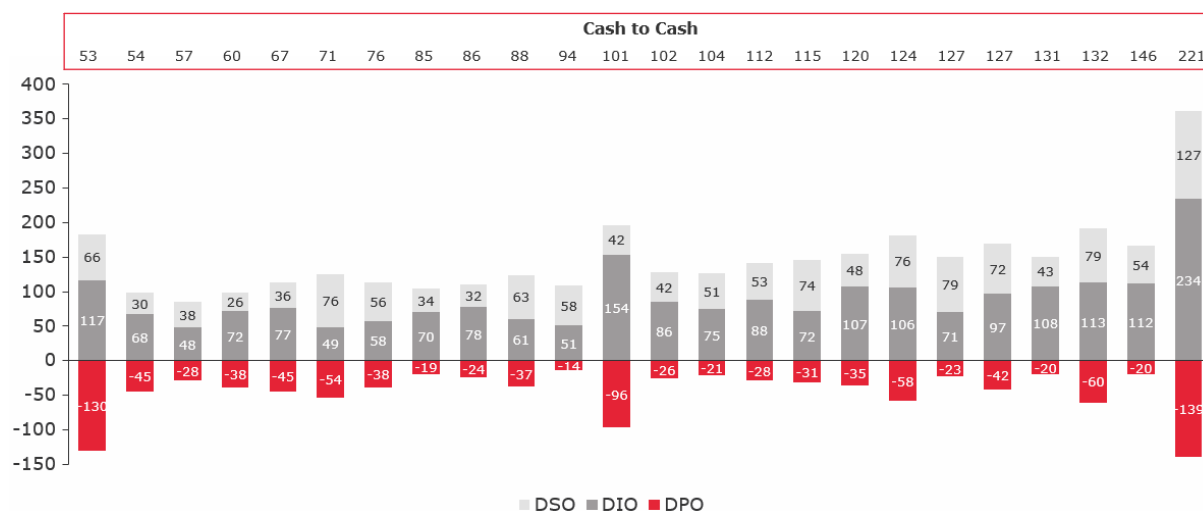


Abbildung 23: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Maschinenbauindustrieunternehmen (in Tagen)

Bau- und Rohstoffindustrie

Die Bau- und Rohstoffunternehmen zeigten im Zeitraum von 2019 bis 2023 eine insgesamt positive, jedoch leicht schwankende Umsatzentwicklung. Nach einem deutlichen Anstieg von 39,9 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 59,2 Mrd. EUR im Jahr 2022 kam es 2023 zu einem moderaten Rückgang auf 56,6 Mrd. EUR (−4 %).

Im Geschäftsjahr 2023 verzeichnete die Bau- und Rohstoffbranche einen weiteren Anstieg des Nettoumlaufvermögens: Der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) verlängerte sich um 1,3 Tage auf 61,1 Tage und erreichte damit den Höchstwert im betrachteten Fünfjahreszeitraum.

Diese Entwicklung war im Wesentlichen auf eine Kombination zweier Effekte zurückzuführen: Zum einen erhöhte sich die Vorratsreichweite (DIO) leicht von 47,4 auf 48,2 Tage, da Unternehmen verstärkt strategische Lagerbestände anlegten, um sich gegen Lieferengpässe und Preisschwankungen abzusichern.

Zum anderen verkürzte sich die Verbindlichkeitenreichweite (DPO) von 24,5 auf 23,7 Tage, da Lieferanten in einem angespannten Marktumfeld zunehmend kürzere Zahlungsziele durchsetzten.

Die Forderungslaufzeit (DSO) blieb mit rund 37 Tagen nahezu stabil und hatte somit kaum Einfluss auf die Veränderung. Dies liegt vor allem an der weitgehend konstanten Struktur der Abnehmermärkte. Die Unternehmen agieren überwiegend im B2B-Geschäft mit langfristigen Rahmenverträgen und etablierten Industrie- und Baukunden, deren Zahlungsmodalitäten fest vereinbart und verlässlich sind.

Die Spannweite der Cash-to-Cash-Zyklen ist vergleichsweise hoch und reicht von 11 bis 127 Tagen. Dies verdeutlicht die heterogene Struktur der Branche mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen und Produktionsprozessen. Unternehmen mit stark standardisierten Produkten und hoher Umschlaggeschwindigkeit, wie Baustoffhändler oder Hersteller von Fertigteilen, erzielen kurze Umlaufzeiten. Dagegen weisen Unternehmen mit kapitalintensiver Produktion, hohen Rohstoffbeständen oder komplexen Lieferketten, wie Zementwerke, Glashersteller oder Metallrecycler, deutlich längere Zyklen auf.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	39,7	38,0	37,6	36,8	36,7
DIO	40,4	40,1	44,8	47,4	48,2
DPO	25,5	24,5	25,4	24,5	23,7
C2C	54,7	53,6	57,0	59,8	61,1

Abbildung 24: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Bau- und Rohstoffindustrie (in Tagen)

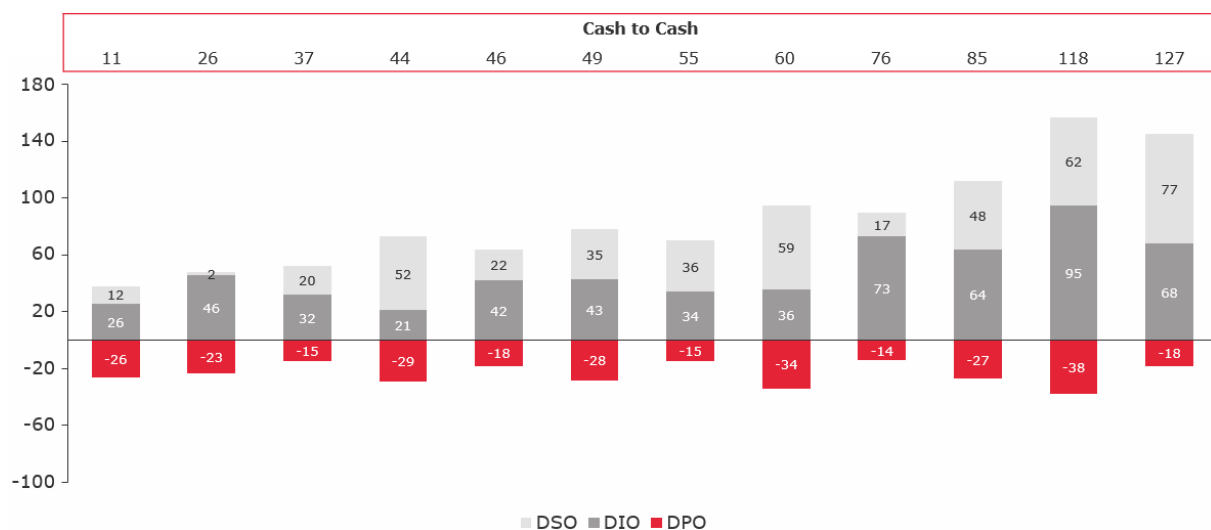


Abbildung 25: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Bau- und Rohstoffindustrieunternehmen (in Tagen)



Chemie- und Pharmaindustrie

Die Chemie- und Pharmabranche zeigte im Zeitraum von 2019 bis 2023 eine deutliche, aber teilweise schwankende Umsatzentwicklung. Der Gesamtumsatz der analysierten Unternehmen stieg von rund 22,0 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf 29,4 Mrd. EUR im Geschäftsjahr 2023, was einem Zuwachs von rund 33 % entspricht. Nach einem kontinuierlichen Anstieg bis 2022 (32,9 Mrd. EUR) kam es im Jahr 2023 zu einem moderaten Rückgang um etwa 11 %.

Im Geschäftsjahr 2023 verzeichneten die Unternehmen einen deutlichen Anstieg des Nettoumlaufvermögens. Der Cash-to-Cash-Zyklus (C2C) verlängerte sich um 5,3 Tage auf 86,5 Tage. Auffällig ist, dass in diesem Zeitraum die drei Kennzahlen DSO, DIO und DPO angestiegen sind, was auf komplexe Entwicklungen innerhalb der Branche hinweist.

Die Vorratsreichweite (DIO) erhöhte sich um 7,8 Tage auf 59,8 Tage. Ursache hierfür war sowohl der Aufbau von Sicherheitsbeständen bei Wirkstoffen und Fertigarzneimitteln als auch eine stärkere Bevorratung von Roh- und Vorprodukten in der Chemieindustrie zur Absicherung der Lieferfähigkeit.

Die Verbindlichkeitenreichweite (DPO) stieg um 8,2 Tage auf 41,7 Tage, da Unternehmen in der Pharma- und Chemiebranche ihre starke Verhandlungsposition nutzten, um längere Zahlungsziele bei Zulieferern durchzusetzen. Die Forderungslaufzeit (DSO) erhöhte sich um 5,5 Tage auf 68,3 Tage, was vor allem an den oft langwierigen Zahlungsprozessen im Gesundheitswesen liegt.

Die Bandbreite der Cash-to-Cash-Zyklen innerhalb der Branche ist weiterhin groß: Sie reicht von -2 bis 207 Tagen. Dies verdeutlicht die sehr unterschiedlichen Geschäftsmodelle und Strukturen in der Pharma- und Chemieindustrie. Während Pharmaunternehmen 2023 aufgrund regulatorischer Anforderungen und anhaltender Lieferkettenrisiken höhere Sicherheitsbestände hielten, profitierten Chemieunternehmen mit stärker standardisierten Produkten und effizienteren Lieferketten von kürzeren Umlaufzeiten.

	2019	2020	2021	2022	2023
DSO	57,4	61,5	72,5	62,8	68,3
DIO	48,8	50,6	49,4	52,0	59,8
DPO	35,8	37,3	33,9	33,5	41,7
C2C	70,5	74,8	87,9	81,2	86,5

Abbildung 26: Entwicklung der Working Capital Kennzahlen der Chemie- und Pharmaindustrie (in Tagen)

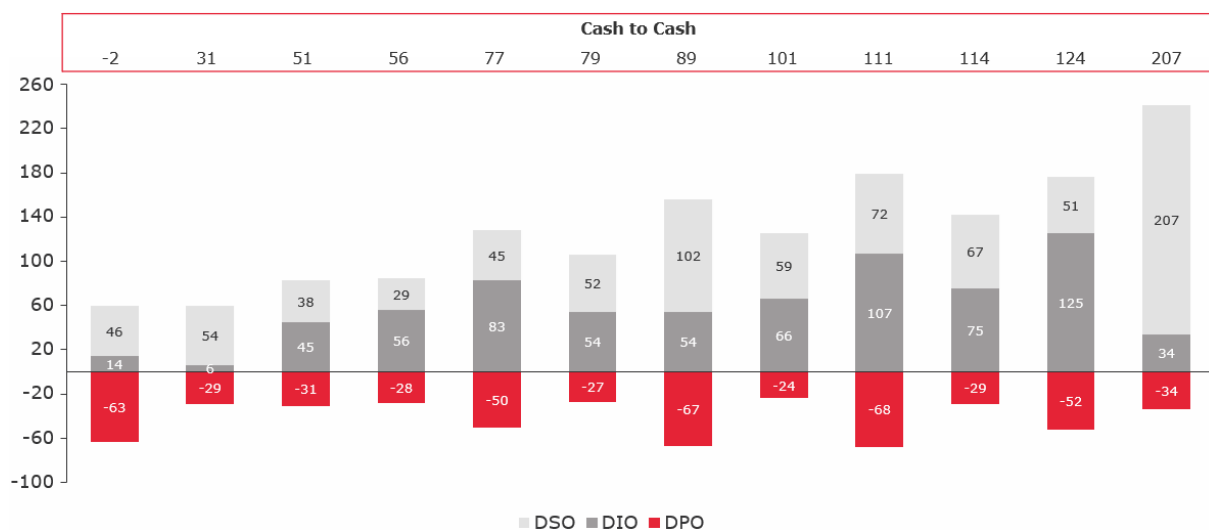


Abbildung 27: Working Capital Kennzahlen 2023 der analysierten Chemie- und Pharmaindustrieunternehmen (in Tagen)

Working Capital Entwicklung weiterer Branchen



Abbildung 28: Entwicklung des Working Capital weiterer Branche 2019 – 2023 (in Tagen)

Methodik und Vorgehensweise

Die Studie beruht auf den veröffentlichten Geschäftsberichten von 200 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 29: 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.

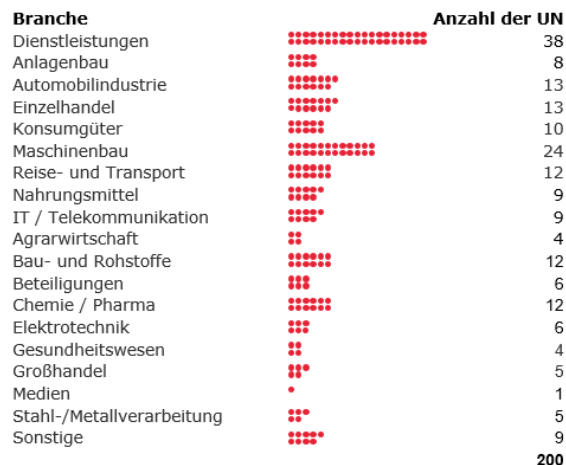


Abbildung 30: Anzahl der betrachteten Unternehmen, nach Branche

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

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

Die Anwendung des IFRS 15 führte bei einigen Unternehmen zu einer Veränderung des Bilanzausweises. Vertragsvermögen wird unter den DSO ausgewiesen, Vertragsverbindlichkeiten unter den DPO.

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-Zyklus) = 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



CARSTEN LEHBERG

Geschäftsführender Gesellschafter

+49 711 1646673
+49 151 20317854

carsten.lehberg@bansbach-econum.de



LUKAS KLÖPFER

+49 711 1646679
+49 162 9827886

lukas.kloepfer@bansbach-econum.de



DUNJA SUCIC

+49 711 1646811

dunja.sucic@bansbach-econum.de

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

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

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

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

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

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

Dezember 2025

Eine Studie von

BANSBACH ECONUM

BANSBACH ECONUM
Unternehmensberatung GmbH
Löffelstr. 40
70597 Stuttgart

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