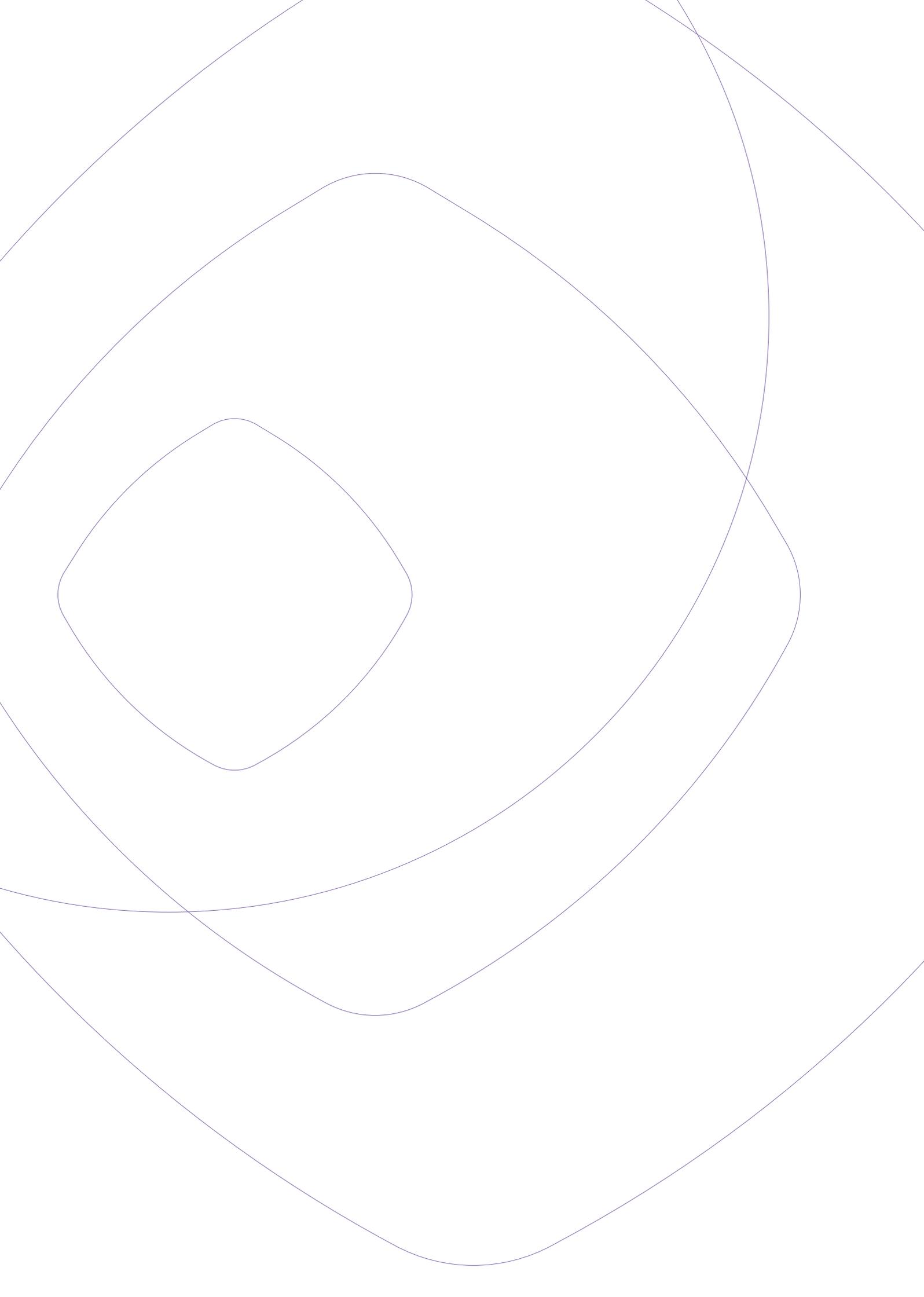




# Working Capital im deutschen Mittelstand

Advisory

Juni 2023



# Inhalt

Vorwort	4
Zentrale Ergebnisse	5
Mittelstand mit schlechterer Working Capital-Performance als Großunternehmen	6
Signifikante Unterschiede in der Working Capital-Performance erkennbar	7
Branchenübergreifend gibt es deutliche Performance-Unterschiede	8
26,5 Mrd. € an Cash-Potential über alle Industrien erkennbar	9
Schlüsselempfehlungen	10
Methodische Vorgehensweise	11

# Vorwort

## Wie haben sich die ökonomischen Rahmenbedingungen der letzten Jahre auf die Working Capital-Performance von mittelständischen Unternehmen ausgewirkt und welche Optimierungspotentiale bestehen?

In den letzten Jahren haben sich die ökonomischen Rahmenbedingungen für Unternehmen stark verändert. Die anhaltende Niedrigzinsphase, die Covid-19-Pandemie sowie geopolitische Unsicherheiten haben zu einer erhöhten Volatilität und Komplexität der Geschäftsumgebung geführt. Nicht zuletzt dadurch haben viele mittelständische Unternehmen das Thema Working Capital Management aus den Augen verloren und Optimierungspotentiale nicht genutzt. Doch angesichts des nun wieder deutlich ansteigenden Zinsniveaus gilt es jetzt umso mehr, ein konsequentes Working Capital Management zu fokussieren und Liquiditätspotentiale zu nutzen.

Um eine branchenspezifische Beurteilung der Working Capital-Performance zu ermöglichen und Optimierungspotentiale aufzuzeigen, haben wir in der vorliegenden Studie das Trade Working Capital von 1.771 Unternehmen mit einem Umsatz von unter 500 Mio. € für den Zeitraum 2018 bis 2021 untersucht. Insgesamt deuten die Ergebnisse unserer Studie darauf hin, dass branchenunabhängig erhebliche Liquiditätspotentiale bestehen, die durch ein gezieltes Working Capital Management gehoben werden können. Insgesamt könnten über alle in die Studie einbezogenen Unternehmen rund 26,5 Mrd. € an Liquidität durch eine Optimierung des Working Capital freigesetzt werden.

Unsere aktuelle Studie zeigt zudem auf, dass sich die Working Capital-Performance von mittelständischen Unternehmen in den letzten Jahren noch einmal verschlechtert hat. Hatten mittelständische Unternehmen in unserer letzten Studie aus dem Jahr 2019 zum Teil noch eine bessere Working Capital-Performance als Großunternehmen, so hat sich dies in den letzten Jahren wieder geändert. Für mittelständische Unternehmen gilt es also jetzt zu handeln, bevor sie durch immer ausgereifere Working Capital Management-Methoden ihrer Kunden und Lieferanten angreifbar werden und sich in einer schlechteren Verhandlungs- oder Unternehmenssteuerungssituation wiederfinden.

Vor diesem Hintergrund möchten wir Sie als Leserin und Leser motivieren, unsere Studie auch als Orientierung für solche Unternehmen zu verstehen, die sich in einem externen Benchmark-Vergleich messen wollen, um so eine erste Indikation über mögliche Liquiditätspotentiale im eigenen Unternehmen aus einer verbesserten Working Capital-Performance heraus zu erhalten. Selbstverständlich stehen wir für weitere Informationen und Gespräche dazu gerne zur Verfügung.



### Alexander Griesmeier

Partner  
T +49 89 36849 4383  
E alexander.griesmeier@de.gt.com



### Dr. Marko Kureljusic

Manager  
T +49 211 9524 8558  
E marko.kureljusic@de.gt.com



### Sven Kirse

Senior Manager  
T +49 211 9524 8391  
E sven.kirse@de.gt.com



### Ricardo Raetz

Assistant Manager  
T +49 351 31821 626  
E ricardo.raetz@de.gt.com



### Florian Gottermeier

Senior Manager  
T +49 69 905598 624  
E florian.gottermeier@de.gt.com

# Zentrale Ergebnisse



26,5 Mrd. € Cash könnten über alle in der Studie eingeschlossenen Unternehmen durch eine Working Capital-Verbesserung freigesetzt werden.



Der Median des Cash Conversion Cycle (CCC) hat sich zwischen 2018 und 2021 um 2 Tage auf 55 Tage verschlechtert.



Von 2020 auf 2021 hat sich die relative Working Capital-Performance von mittelständischen Unternehmen verglichen mit Großunternehmen wieder deutlich verschlechtert.



Top-Performer zeigen mit einem CCC von 27 Tagen in 2021 eine deutlich bessere Performance als Low-Performer mit 95 Tagen.



Gegenüber der letzten Studie aus 2019 haben sich die Sicherheitsbestände der Unternehmen wieder deutlich erhöht.



8 von 10 betrachteten Industrien weisen eine Verschlechterung in der Working Capital-Performance gegenüber dem Vorjahr auf.



Ein Unternehmen im Bereich Maschinen und Anlagenbau (Mechanical & Plant Engineering) kann im Durchschnitt 15 % des Umsatzes an Cash aus dem Working Capital freisetzen und dadurch ebenso die Finanzierungskosten senken.



Bei einem Umsatz von 100 Mio. € entspricht dies 15 Mio. € an geschaffener Liquidität, die wiederum in die Unternehmenszukunft investiert werden kann.



Bei Fremdkapitalkosten von 5 % entspricht die Working Capital-Reduktion jährlichen Einsparungen von rund 750.000 €, wovon z. B. interne Working Capital Manager eingestellt werden können.

# Mittelstand mit schlechterer Working Capital-Performance als Großunternehmen

## Auch im schwierigen wirtschaftlichen Umfeld gilt es Potentiale zu nutzen

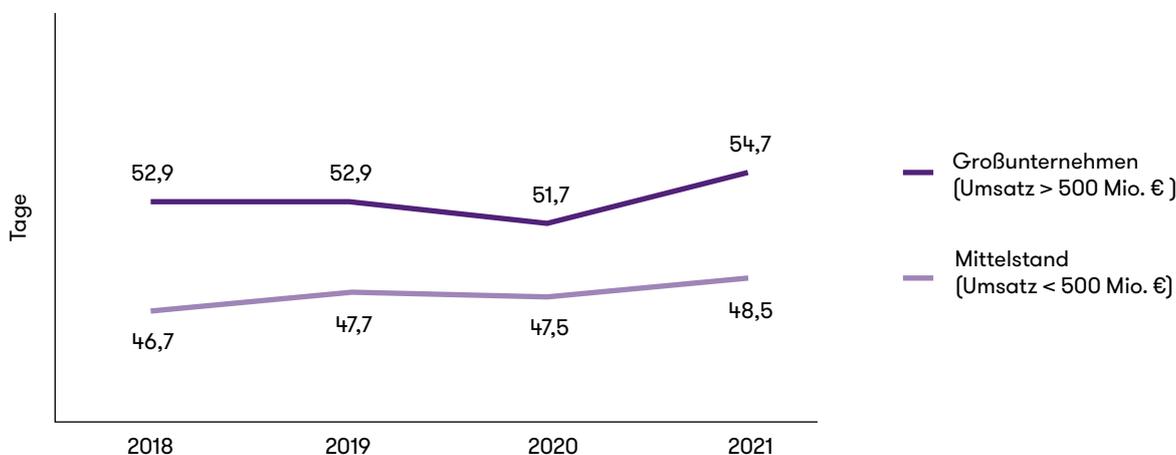
Über alle in der Studie eingeschlossenen mittelständischen Unternehmen hat sich der Median des Cash Conversion Cycle (CCC) in 2021 um 3 Tage verschlechtert, was einer zusätzlichen Liquiditätsbindung von etwa 1,7 Mrd. € entspricht.

Konnten sich mittelständische Unternehmen im Rahmen unserer letzten Studie aus 2019 bei der Working Capital-Performance gegenüber Großunternehmen noch behaupten, so hat sich dies in den letzten Jahren wieder umgekehrt. Insbesondere von 2020 auf 2021 hat sich der relative Unterschied zu Großunternehmen wieder deutlich vergrößert. Benötigten mittelständische Unternehmen im Jahr 2020 noch 4 Tage länger als Großunternehmen, um ihr Vermögen in Liquidität umzuwandeln, so beträgt dieser Unterschied in 2021 bereits 6 Tage.

Insgesamt zeigt die Studie, dass die Unternehmensgröße einen Einfluss auf die Effizienz des Working Capital Managements hat. Obwohl es auch im Mittelstand gute Ansätze gibt, deuten die Daten darauf hin, dass sich das Working Capital Management im Mittelstand insbesondere während der Covid-19-Pandemie von 2020 auf 2021 verschlechtert hat. Es kann vermutet werden, dass der Fokus von mittelständischen Unternehmen in den letzten Jahren auf anderen Themen lag, wie z. B. einem adäquaten Pandemiemanagement, während Großunternehmen weiterhin auch gleichzeitig ihre Working Capital Management-Prozesse fokussiert haben.

„In Zeiten hoher Inflation gewinnt das Working Capital Management zunehmend auch für mittelständische Unternehmen an Relevanz. Data-Analytics-Anwendungen können hier einen entscheidenden Beitrag leisten, indem sie Cash-Potentiale identifizieren und Möglichkeiten aufzeigen, diese zu heben. Beispielsweise ermöglichen präzise Kundenzahlungsprognosen ein proaktives Forderungsmanagement und bieten somit weit mehr als nur den Blick in den Rückspiegel. In einem herausfordernden wirtschaftlichen Umfeld ist Data Analytics letztlich der Schlüssel für ein erfolgreiches und effektives Working Capital Management.“

– Dr. Marko Kureljusic, Manager



**Abbildung 1:**  
Cash Conversion Cycle, Median Vier-Jahres-Trend

# Signifikante Unterschiede in der Working Capital-Performance erkennbar

## Das Risiko, abgehängt zu werden, ist im stark ansteigenden Zinsumfeld umso höher

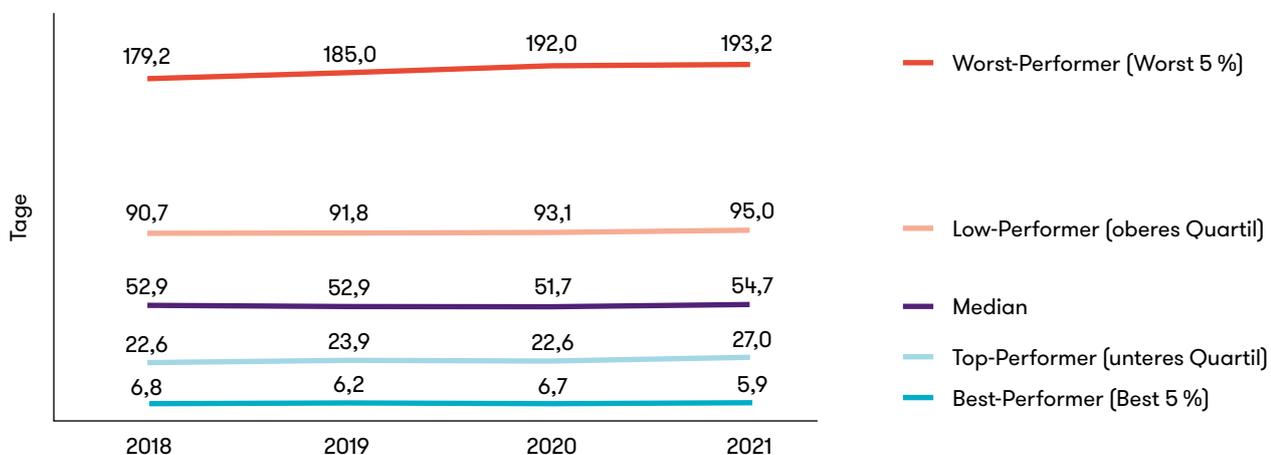
Unsere Studie zeigt auf, dass erhebliche Unterschiede in der Working Capital-Performance bestehen, sich aber zugleich die Kluft zwischen Top- und Low-Performern verringert hat. Über alle betrachteten mittelständischen Unternehmen hinweg liegt der Unterschied im Cash Conversion Cycle zwischen Top- und Low-Performern im Jahr 2020 bei 70 Tagen. In 2021 ist dieser um etwa 2 Tage auf 68 Tage gesunken.

Obwohl das Working Capital bzw. der Cash Conversion Cycle in den letzten Jahren insgesamt angestiegen ist, deutet die Verringerung des Abstandes zwischen Top- und Low-Performern darauf hin, dass einige Unternehmen ihre Chancen im Working Capital Management erkannt haben. Allerdings gibt es nach wie vor einen nennenswerten Anteil an Unternehmen, die keine konsequente Prozessverbesserung verfolgen und damit perspektivisch ein höheres Risiko haben, in Liquiditätsprobleme zu geraten.

Angesichts des in jüngster Vergangenheit stark gestiegenen Zinsumfelds, das die Finanzierung über Fremdkapital erschwert und zu höheren Kosten führt, sind Unternehmen mit einem hohen Niveau an Working Capital besonders anfällig für Liquiditätsrisiken. Es besteht daher jetzt Handlungsbedarf, ein konsequentes Working Capital Management zu implementieren, um nicht in Liquiditätsengpässe zu geraten.

„Die Ergebnisse unserer Studie bestätigen unsere Erfahrungen aus dem engen Austausch mit unseren Mandantinnen und Mandanten: Unternehmen mit einer bereits schlechten Working Capital-Performance tendieren dazu, sich weiter zu verschlechtern. Mit Blick auf die Worst-Performer wird ersichtlich, dass diese häufig nur auf kurzfristige Maßnahmen zurückgreifen, um ihre Liquidität über das Working Capital zu steuern. Im Gegensatz dazu haben Best-Performer eine langfristige Optimierung im Blick und erzielen durch Lerneffekte eine kontinuierliche Verbesserung.“

– Sven Kirse, Senior Manager



**Abbildung 2:**  
**Cash Conversion Cycle nach Quartilen 2018 bis 2021 (Industriedurchschnitt)**

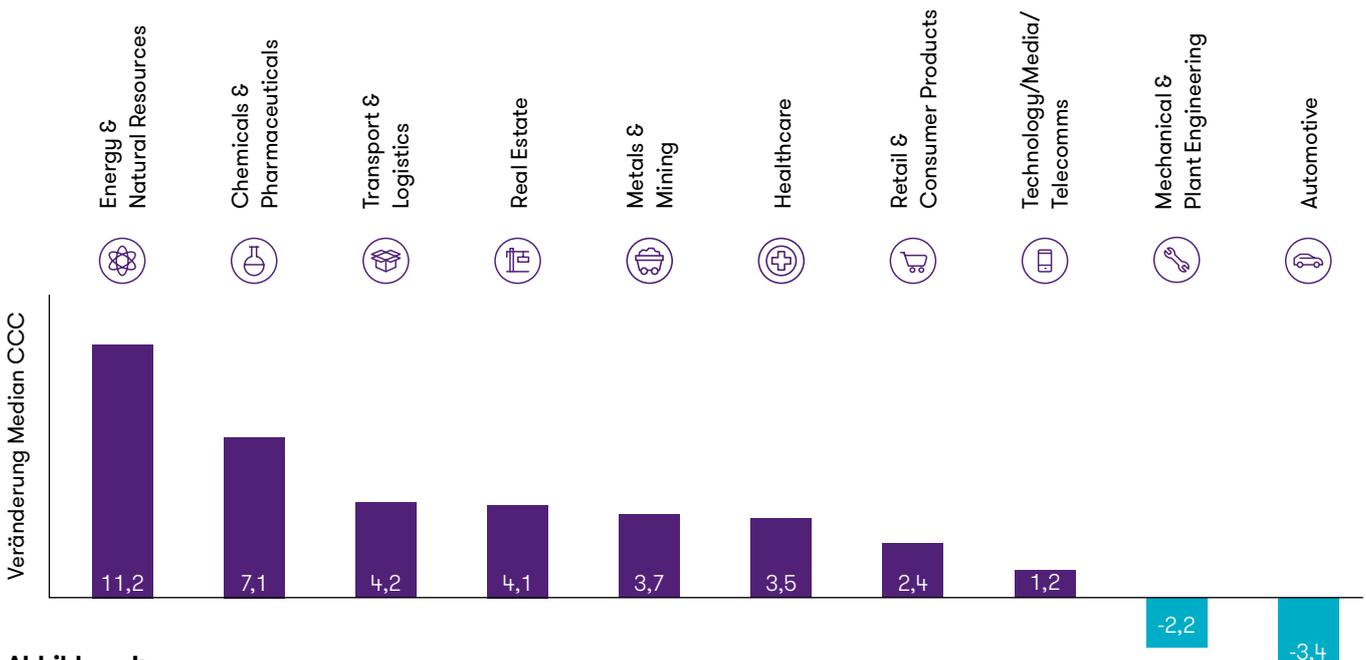
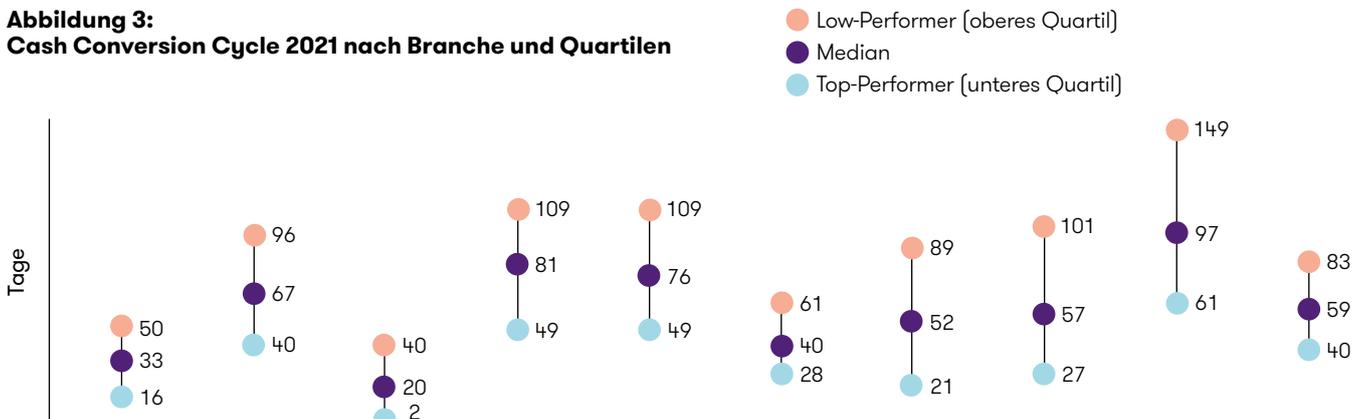
# Branchenübergreifend gibt es deutliche Performance-Unterschiede

## Einfluss der Industrie auf Working Capital-Bestände

Neben den ökonomischen Rahmenbedingungen, wie der Covid-19-Pandemie und damit einhergehenden Lieferengpässen, lassen sich die zum Teil großen Branchenunterschiede im Working Capital Management auch auf operative und strategische Spezifika (z. B. Vorratshaltung, Marktmacht gegenüber Kunden oder Lieferanten) der jeweiligen Branche zurückführen.

8 von 10 betrachteten Industrien weisen eine Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr auf. Hervorzuheben ist insbesondere die Branche „Energy & Natural Resources“, die von 2020 auf 2021 eine Verschlechterung um 11 Tage zeigt. Mögliche Ursachen können die gestiegene Nachfrage nach Energie sowie Lieferengpässe sein. Verbesserungen konnten lediglich in den Bereichen „Mechanical & Plant Engineering“ sowie „Automotive“ erzielt werden.

**Abbildung 3:**  
Cash Conversion Cycle 2021 nach Branche und Quartilen



**Abbildung 4:**  
Veränderung Cash Conversion Cycle, Median von 2020 auf 2021

# 26,5 Mrd. € an Cash-Potential über alle Industrien erkennbar

Unterschiede zwischen Top- und Low-Performern

## 26,5 Mrd. €

Working Capital-Potential

„Durch gezielte Investitionen in Technologien und Prozessoptimierung können die Top-Performer ihren Vorsprung im Bereich Working Capital Management langfristig gegenüber der Konkurrenz halten oder sogar ausbauen. Ein gutes Beispiel hierfür ist die Automobilindustrie, wo die Kluft zwischen Top-Performern und Low-Performern in den letzten Jahren deutlich größer geworden ist.“

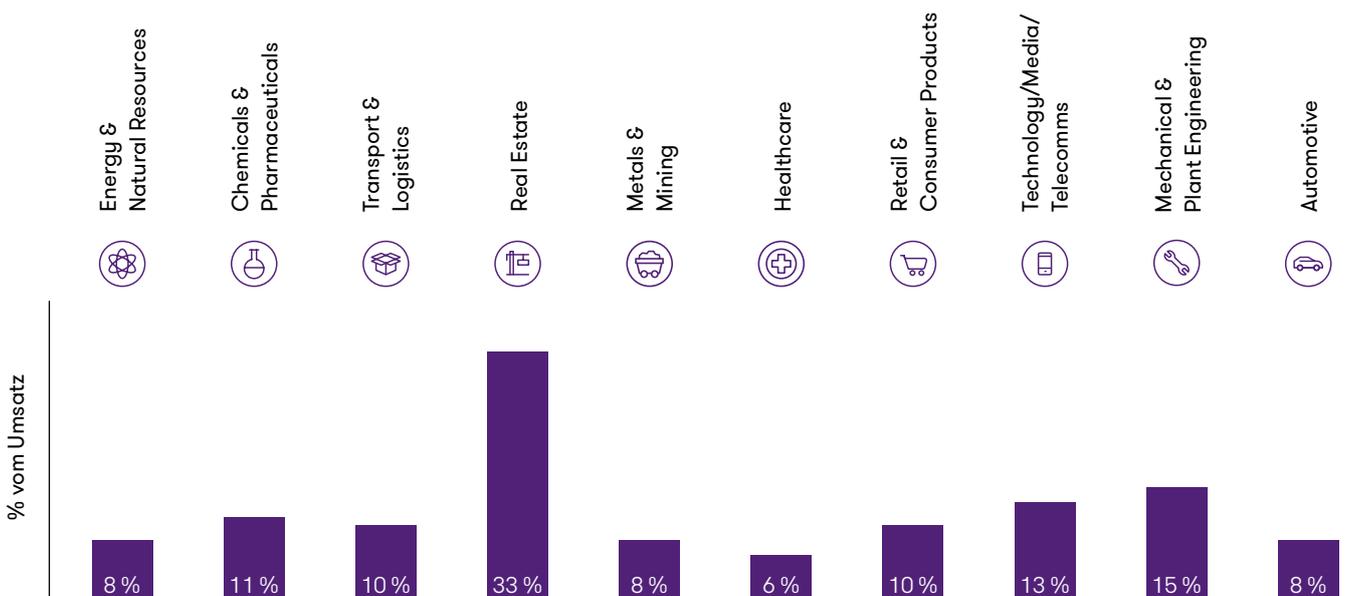
– Florian Gottermeier, Senior Manager

Working Capital-Optimierung ist kein neuer betriebswirtschaftlicher Ansatz. Es ist daher nicht verwunderlich, dass einige der untersuchten Unternehmen offenbar kontinuierlich an Verbesserungen arbeiten, während dies bei anderen Unternehmen teilweise noch Ad-hoc-Charakter zu haben scheint.

Vorrangig werden Verbesserungen unseres Erachtens dadurch erzielt, indem Unternehmen sich auf nachhaltige, strukturelle Prozessoptimierungen konzentrieren und Best-Practice-Lösungen im Rahmen des Working Capital Managements durchsetzen. Low-Performer verfolgen hingegen oft gar keine klare Working Capital Management-Strategie, weswegen es nicht verwunderlich ist, dass über alle Industrien hinweg Cash-Potentiale identifiziert werden konnten.

Insgesamt kommt die Studie zu dem Ergebnis, dass über alle 1.771 enthaltenen mittelständischen Unternehmen rund 26,5 Mrd. € an Cash gebunden sind, das durch eine Working Capital-Verbesserung freigesetzt werden kann.

Abbildung 5 zeigt auf, wie sich das Cash-Potential für die einzelnen Industrien unterscheidet. Insgesamt lassen sich über alle 1.771 Unternehmen im Durchschnitt 12,5 % des Umsatzes an Working Capital freisetzen. Bei einem Unternehmen mit 100 Mio. € Umsatz entspricht dies 12,5 Mio. € an geschaffener Liquidität, die wiederum in die Unternehmenszukunft investiert werden kann – neben jährlichen Einsparungen in Form von Finanzierungskosten, die bei Fremdkapitalkosten von 5 % rund 600.000 € betragen.



**Abbildung 5:**  
Durchschnittliches Working Capital-Potential je Unternehmen nach Branche

# Schlüsselempfehlungen

## 5 Schritte zu einem optimierten Working Capital Management

- 1** Machen Sie Working Capital zu einer strategischen und operativen Priorität – mit dem richtigen Fokus und der optimalen Unterstützung der Unternehmensleitung.
- 2** Verstehen Sie die Working Capital-Treiber in Ihrem Unternehmen – unter Berücksichtigung Ihrer Branche, Ihrer Unternehmensgröße und entsprechender Benchmarks.
- 3** Nutzen Sie Analytics-Verfahren, um Prozesse und Kontrollmechanismen wie Standard-Zahlungsbedingungen, Ausnahmeprozesse und ein proaktives Mahnwesen zu ermöglichen – zur Verbesserung des Working Capital oder zum Schutz vor einer Verschlechterung.
- 4** Nutzen Sie interaktive Dashboards, um verständliche und nachvollziehbare Kennzahlen auf verschiedenen Unternehmensebenen zu visualisieren – damit alle Verantwortlichen die Working Capital-Entwicklung stets im Auge haben und die Performance tagtäglich beeinflussen können.
- 5** Denken Sie über Standardmethoden hinaus – KI-basierte Methoden zur Working Capital-Optimierung (z. B. Prognose zukünftiger Zahlungseingänge sowie Identifizierung potenzieller Zahlungsausfälle) können noch weitere Potentiale freisetzen.

# Methodische Vorgehensweise

Unsere Studie beinhaltet unter den folgenden Hinweisen die Endjahreswerte von 1.771 Unternehmen mit einem Umsatz von unter 500 Mio. € für die Geschäftsjahre 2018 bis 2021, sofern hier zum jeweiligen Geschäftsjahresende für die einzelnen Unternehmen durchgängig Datensätze verfügbar waren:

- Unternehmen im Bereich Financial Services wurden nicht berücksichtigt.
- Performance-Trends werden auf Industrieebene gezeigt. Jedes einzelne Unternehmen wurde daher einer Industrie zugeordnet.
- Die Analysen basieren auf den veröffentlichten Endjahreswerten für die Geschäftsjahre 2018 bis 2021.
- Das gesamte Liquiditätspotential im Working Capital wurde berechnet, indem der Cash Conversion Cycle auf einzelner Unternehmensebene mit dem Median und dem 25 %-Perzentil der jeweiligen Industrie verglichen wurde.

Einschränkend weisen wir darauf hin, dass die Analysen aufgrund der Datenverfügbarkeit nur auf Jahresabschlusswerten basieren und somit keine statistisch abgesicherte/präferenzielle Entwicklung auf Monatsbasis berücksichtigt werden konnte. Die einzelnen Kennzahlen können daher grundsätzlich durch verschiedene Faktoren (z. B. Saisonalität oder M&A-Aktivitäten) verzerrt sein. Betrachtet man jedoch die Größe des Datensatzes mit 1.771 Unternehmen, so sind die Ergebnisse unseres Erachtens dennoch als ausreichend belastbar für die Zwecke einer solchen Studie anzusehen.

## Definition der Kennzahlen

- **Days Sales Outstanding (DSO)**  
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen / Umsatz x 365
- **Days Payables Outstanding (DPO)**  
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen / Umsatz x 365
- **Days Inventory Outstanding (DIO)**  
Vorräte / Umsatz x 365
- **Cash Conversion Cycle (CCC)**  
 $DSO + DIO - DPO$



1.771

mittelständische Unternehmen



< 500 Mio. €

Umsatz Mittelstand



> 500 Mio. €

Umsatz Großunternehmen



10

Industrien

