



Warth & Klein  
Grant Thornton  
An instinct for growth™

# Working Capital im deutschen Mittelstand

Operational Deal Services

Juli 2019



# Inhalt

Vorwort	3
Zentrale Ergebnisse	4
Der Mittelstand mit besserer Working Capital-Performance als Großunternehmen	5
Signifikante Performance-Unterschiede innerhalb der einzelnen Sektoren	6
13 Mrd. Euro an Cash-Potenzial über alle Industrien erkennbar	8
Schlüsselempfehlungen	9
Wie wir Sie unterstützen können	10
Methodische Vorgehensweise	11

# Vorwort

## Wie schneiden mittelständische Unternehmen hinsichtlich ihrer Working Capital-Performance ab und welche Optimierungspotenziale bestehen?

Um diese Fragen zu beantworten, haben wir das Trade Working Capital von 1.730 Unternehmen mit einem Umsatz von unter 500 Mio. Euro über die Jahre 2015 bis 2017 untersucht. Die Ergebnisse unserer Studie deuten insgesamt daraufhin, dass im Mittelstand – über alle betrachteten Unternehmensgrößen und Branchen hinweg – signifikante Liquiditätspotenziale aus der Working Capital-Performance bestehen. Insgesamt ließen sich über alle in der Studie eingeschlossenen mittelständischen Unternehmen rund 13 Mrd. Euro an Cash durch eine Working Capital-Verbesserung freisetzen.

Unsere Studie zeigt zudem auf, dass sich die Working Capital-Performance von mittelständischen Unternehmen zwar von 2016 auf 2017 leicht verschlechtert hat, es jedoch zugleich zum ersten Mal seit 2015 gelungen ist, eine bessere relative Performance

als Großunternehmen zu erzielen. Dieses Momentum sollte der Mittelstand für sich nutzen, um weitere Potenziale aufzudecken. Denn obwohl die relative Performance erstmalig besser war als die der Großunternehmen, konnten zugleich nur etwa 20 Prozent der mittelständischen Unternehmen ihr Working Capital in zwei aufeinander folgenden Jahren verbessern.

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



**Tobias Kluth**  
Partner  
Operational Deal Services



**Sven Kirse**  
Working Capital Specialist  
Operational Deal Services

# Zentrale Ergebnisse



13 Mrd. Euro Cash können über alle in der Studie eingeschlossenen Unternehmen durch eine Working Capital-Verbesserung freigesetzt werden.



50 Tage betrug der Median des CCC in 2017.



Top-Performer konnten mit einem CCC von 18,2 Tagen in 2017 eine weitere deutliche Verbesserung um 1,1 Tage erzielen.



der Unternehmen konnten ihr Working Capital in zwei aufeinander folgenden Jahren verbessern.



Die Automobilbranche weist die schlechteste year-on-year Working Capital-Performance auf.



Liquide Mittel haben mit 18 Mrd. Euro in 2017 den höchsten Stand seit 2015 erreicht.



Der Industriesektor Energie & Umwelt weist die beste year-on-year Working Capital-Performance auf.



Anstieg der kumulierten bilanziellen Gesamtverschuldung von 2016 auf 2017.



Das kumulierte Net Working Capital betrug in 2017 rund 29 Mrd. Euro – dies entspricht einem Durchschnitt von etwa 17 Mio. Euro je Unternehmen.

# Der Mittelstand mit besserer Working Capital-Performance als Großunternehmen

## Momentum nutzen um weitere Potenziale aufzudecken

Über alle in der Studie eingeschlossenen mittelständischen Unternehmen hat sich der Median des Cash Conversion Cycle (CCC) in 2017 um etwa 0,8 Tage verschlechtert, was einer zusätzlichen Liquiditätsbindung von etwa 350 Mio. Euro entspricht.

Gleichzeitig konnte jedoch die relative Performance gegenüber Großunternehmen verbessert werden, da diese eine deutliche Verschlechterung um etwa 1,9 Tage hinnehmen mussten. Erstmals seit 2015 ist es somit gelungen, dass der deutsche Mittelstand eine bessere relative Working Capital-Performance als Großunternehmen aufweist.

Die Größe der Unternehmen und damit auch ihre Position in der Wertschöpfungskette haben nachweislich Auswirkungen auf das Working Capital Management. Viele mittelständische Unternehmen haben weiterhin manuelle Prozesse implementiert und sind somit häufig durch immer ausgereifere Working Capital Management-Methoden ihrer Kunden und Lieferanten angreifbar bzw. finden sich in einer schlechteren Verhandlungs- oder Unternehmenssteuerungssituation wieder.

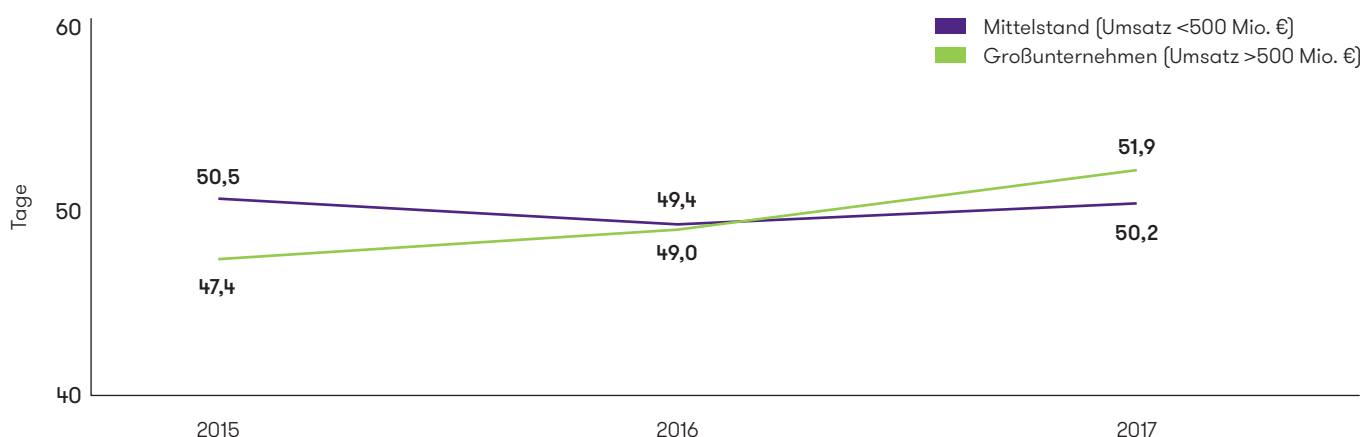
Daher ist es umso bemerkenswerter, dass die Entwicklung des Cash Conversion Cycle erkennen lässt, dass mittelständische Unternehmen ihre Möglichkeiten im Rahmen des Working Capital Management nun konsequenter zu nutzen scheinen. Dieses Momentum sollte Ansporn geben, weitere Potenziale auszuschöpfen.

### Der Mittelstand hat seine Möglichkeiten erkannt

„Obwohl oft zwischen deutlich größeren Kunden bzw. Lieferanten ‘gefangen’, professionalisiert der klassische deutsche Mittelstand kontinuierlich sein Finanzmanagement auch im Working Capital-Bereich. Dennoch liegen hier noch unausgeschöpfte Potenziale vor allem aus einer ganzheitlichen Prozessbetrachtung, die in den nächsten Jahren helfen können, weitere Liquidität für Wachstum, Investitionen und Innovationen freizusetzen.“

**Tobias Kluth, Partner**, Operational Deal Services

Abbildung 1: Cash Conversion Cycle Median Drei-Jahres-Trend



# Signifikante Performance-Unterschiede innerhalb der einzelnen Sektoren

## Das Risiko abgehängt zu werden vergrößert sich

Die Working Capital-Performance einzelner Unternehmen im Zeitablauf scheint weniger durch makroökonomische Einflussfaktoren geprägt zu sein, als vielmehr durch operative und strategische Spezifika (z.B. Vorratshaltung, Marktmacht ggü. Kunden oder Lieferanten) der jeweiligen Branche.

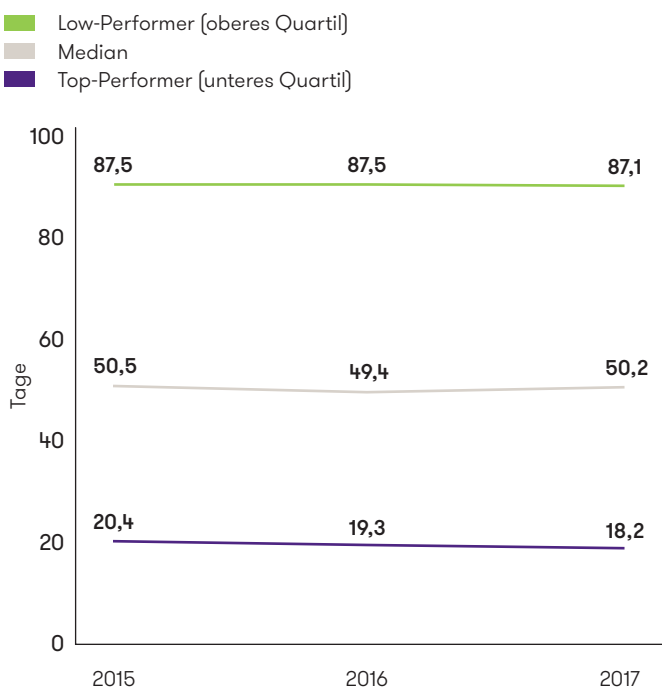
6 von 10 betrachteten Industrien (siehe dazu auch die Folgeseite im Detail) weisen eine Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr auf. Hervorzuheben ist insbesondere die Automobilbranche, welche von 2016 auf 2017 eine Verschlechterung um 5,4 Tage hinnehmen musste. Getrieben durch die aktuelle Marktsituation ist dies nicht verwunderlich, da viele Hersteller den Druck an ihre Lieferanten weitergeben, sodass insbesondere in dieser Branche Liquiditätsengpässe drohen.

Unsere Studie zeigt auf, dass über alle betrachteten Industrien erhebliche Unterschiede bei der Working Capital-Performance

bestehen. Über alle Industrien hinweg lag der Unterschied im Hinblick auf den Cash Conversion Cycle zwischen den Top- und Low-Performern in 2016 bei 68,2 Tagen. In 2017 ist dieser um etwa 0,7 Tage auf 68,9 Tage angestiegen, was einem Anstieg um etwa 1 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht.

Die Vergrößerung des Abstands bestätigt unsere Einschätzung, dass die Kluft zwischen Top- und Low-Performern weiter anwächst. Während viele mittelständische Unternehmen erkannt haben, dass eine Professionalisierung des Working Capital Managements unabdingbar ist, gibt es immer noch einen beachtlichen Teil an Unternehmen, welche keine konsequenten Prozessverbesserungen verfolgen und somit perspektivisch eine höhere Gefahr laufen, in Liquiditätsprobleme zu geraten.

**Abbildung 2: Cash Conversion Cycle nach Quartilen 2015 bis 2017 (Industriedurchschnitt)**



„Obwohl der Aufschwung in Deutschland auch in naher Zukunft noch anhalten dürfte, ist ein konsequentes Working Capital Management unseres Erachtens unerlässlich. Denn wie allgemein bekannt ist, ist „nach der Krise vor der Krise“ und nicht selten steigt das Working Capital in Krisensituation deutlich an, mit negativen Folgen für die Finanzierungsfähigkeit. Dies stellt Unternehmen häufig vor eine kaum überwindbare Herausforderung und macht somit ein frühzeitiges effizientes Liquiditätsmanagement unabdingbar. Erste Anzeichen lassen sich bereits in der Automobilbranche erkennen, wo wir jetzt schon entsprechenden höheren Handlungsbedarf erkennen können und bereits im engen Dialog mit unseren Mandanten stehen.“

**Sven Kirse**, Working Capital Specialist

Abbildung 3: Cash Conversion Cycle 2017 nach Branche und Quartilen



Abbildung 4: Veränderung Cash Conversion Cycle Median von 2016 auf 2017



# 13 Mrd. Euro an Cash-Potenzial über alle Industrien erkennbar

## Unterschiede zwischen Top- und Low-Performern

 **13 Mrd. €**  
Working Capital-Potenzial

Working Capital-Optimierung ist kein neuer betriebswirtschaftlicher Ansatz. Daher ist es nicht verwunderlich, dass offensichtlich einige der Unternehmen in unserer Studie kontinuierlich an einer Verbesserung arbeiten, während dies bei anderen Unternehmen teilweise noch ad hoc-Charakter zu haben scheint.

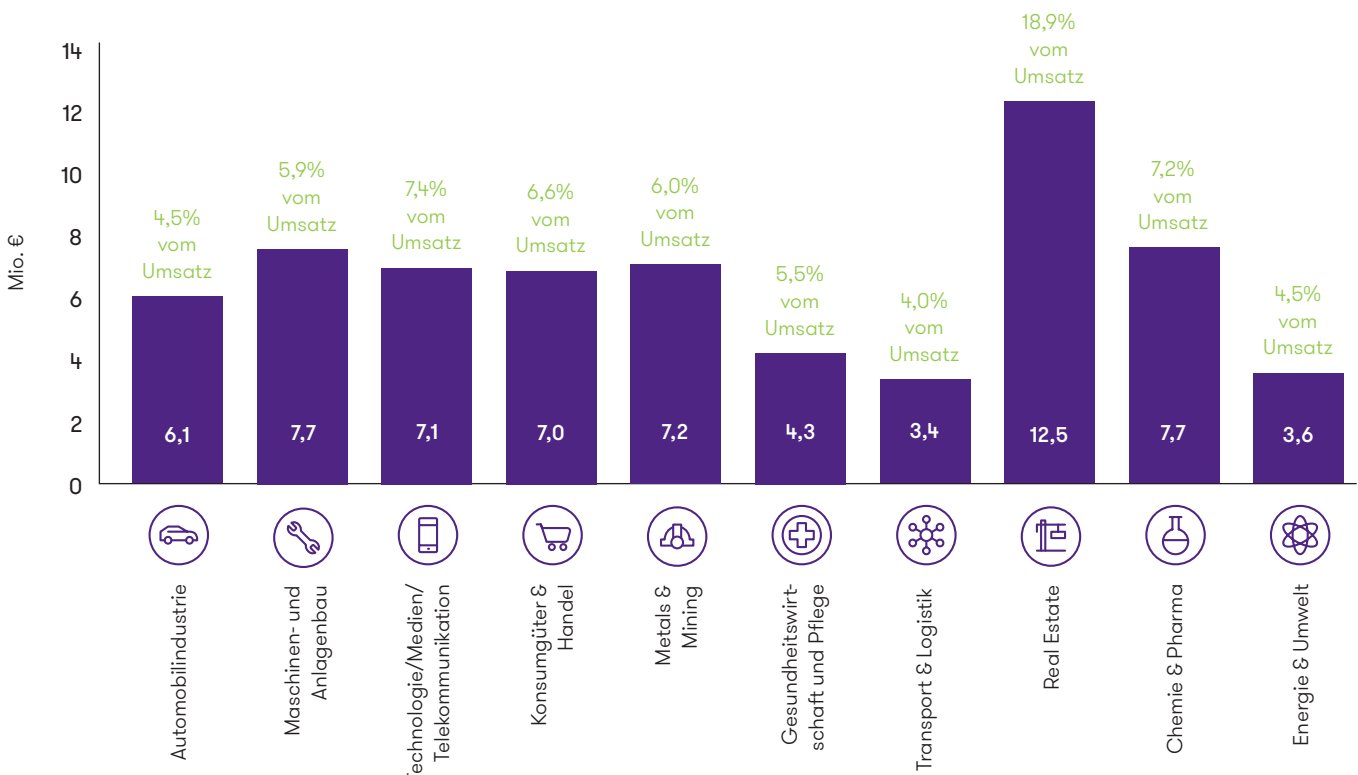
Vorrangig werden Verbesserungen dadurch erzielt, indem Unternehmen sich auf nachhaltige, strukturelle Prozessoptimierungen konzentrieren und Best-Practice-Lösungen im Rahmen des Working Capital Management durchsetzen. Low-Performer verfolgen

hingegen oft gar keine klare Working Capital Management-Strategie, weswegen es nicht verwunderlich ist, dass über alle Industrien hinweg Cash-Potenziale identifiziert werden konnten.

Insgesamt kommt die Studie zu dem Ergebnis, dass über alle 1.730 enthaltenen mittelständischen Unternehmen rund 13 Mrd. Euro an Cash gebunden sind, welche durch eine Working Capital-Verbesserung freigesetzt werden können.

Abbildung 5 zeigt auf, wie sich das Cash-Potenzial für die einzelnen Industrien unterscheidet. Insgesamt lassen sich über alle 1.730 Unternehmen im Durchschnitt rund 7 Mio. Euro an Working Capital freisetzen. Bei einem durchschnittlichen Umsatz je Unternehmen von rund 94 Mio. Euro entspricht dies etwa 7,4 Prozent des Umsatzes.

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





# Schlüsselempfehlungen

## Fünf 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

**Verankern Sie einfache Prozesse und Kontrollmechanismen wie Standard-Zahlungsbedingungen, Ausnahmeprozesse und ein proaktives Mahnwesen - zur Verbesserung des Working Capital oder zum Schutz vor einer Verschlechterung.**

4

**Entwickeln und verankern Sie verständliche und nachvollziehbare Kennzahlen auf verschiedenen Unternehmensebenen - damit alle Verantwortlichen die Working Capital-Entwicklung stets im Auge haben und die Performance tagtäglich beeinflussen können.**

5

**Denken Sie über Standardmethoden hinaus - ganzheitliche Prozesse und Methoden (z.B. Supply Chain-Finanzierung, Prozessautomatisierung oder ein datenfokussiertes Bestandsmanagement) können noch weitere Potenziale freisetzen.**

# Wie wir Sie unterstützen können

## „Health-Check“

- Quantifizierung und Validierung des Cash-Potenzials
- Analyse von Transaktionsdaten
- Interviews mit Stakeholdern/ Prozessverantwortlichen
- Ausarbeitung eines High-Level Action-Plans

**Ziel:** Cash-Potenzial quantifizieren und validieren  
**Dauer:** 1 bis 5 Wochen

## Design und Implementierung

- Ausarbeitung detaillierter Maßnahmen
- Definition von KPIs zur Performance-Messung
- Durchführung von Schulungen
- Etablierung einer Cash-Kultur im Unternehmen

**Ziel:** Cash-Kultur verankern und Quick-Wins realisieren  
**Dauer:** 4 bis 12 Wochen

## Monitoring und Reporting

- Entwicklung von Reporting-Dashboards
- Fortlaufende „Health-Checks“ um Fortschritte zu verfolgen
- Rolle als strategischer Berater

**Ziel:** Working Capital-Verbesserung erzielen und Nachhaltigkeit sicherstellen  
**Dauer:** individuell

Unser Operational Deal Services Team verfügt über ein breit gefächertes operatives und strategisches Knowhow sowie über Projekterfahrung über die verschiedensten Unternehmensgrößen und Industrien hinweg. In Kombination mit unserem bewährten Projektansatz, welcher die Analyse der Gesamtheit eines Unternehmens über alle Geschäftsbereiche einschließt, ermöglicht unser Team somit eine zügige Identifikation und Quantifizierung von Working Capital-Potenzialen. In vielen Fällen hat Warth & Klein Grant Thornton AG somit Liquiditätspotenziale durch die Freisetzung von Working Capital identifiziert und nachhaltig gehoben, die bei ca. 10 – 20 Prozent des gesamten Working Capital bzw. ca. 5 Prozent des jährlichen Umsatzes lagen. Dabei spielten die Bereiche Vertrieb, Einkauf, Produktion und Logistik eine gleichermaßen wichtige Rolle.

In dem Bereich Business Consulting werden unsere langjährigen Erfahrungen in der Unternehmensberatung sowie der operativen Begleitung von Unternehmenstransaktionen gebündelt. Unsere Services umfassen neben Operational Deal Services auch insbesondere die Services Finance Consulting, Operations Management und Technology. Durch die reibungslose Zusammenarbeit und das Ineinandergreifen der verschiedenen Services kann Warth & Klein Grant Thornton AG daher einen externen und unabhängigen Einblick gewährleisten, wie Best-Practice-Lösungen in den verschiedensten Unternehmen aussehen können.

## Ihre Ansprechpartner



**Tobias Kluth**  
Partner  
T +49 211 9524 8106  
M +49 1525 4952 410  
E tobias.kluth@wkg.com



**Sven Kirse**  
Working Capital Specialist  
T +49 211 9524 8261  
M +49 1520 2486 282  
E sven.kirse@wkg.com

# Methodische Vorgehensweise

Unsere Studie beinhaltet unter den folgenden Hinweisen die Endjahreswerte von 1.730 Unternehmen mit einem Umsatz von unter 500 Mio. Euro für die Geschäftsjahre 2015 bis 2017, 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 2015 bis 2017.
- Das gesamte Liquiditätspotenzial im Working Capital wurde berechnet, in dem der Cash Conversion Cycle auf einzelner Unternehmensebene mit dem Median und dem 25 Prozent-Perzentil der jeweiligen Industrie verglichen wurde.

Einschränkend weisen wir daraufhin, dass aufgrund der Datenverfügbarkeit die Analysen lediglich auf Endjahreswerten beruhen und somit keine statistisch validierte / bevorzugbare Entwicklung auf Monatsbasis berücksichtigt werden konnte. Die verschiedenen Kennzahlen könnten daher durch verschiedene Faktoren grundsätzlich verzerrt sein (z.B. durch Saisonalitäten oder M&A-Aktivitäten). Berücksichtigt man allerdings die Größe des Datensatzes mit 1.730 Unternehmen, sind die Ergebnisse unseres Erachtens für Zwecke einer solchen Studie dennoch als ausreichend robust 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



1.730

**mittelständische Unternehmen**



<500 Mio. €

**Mittelstand**



10

**Industrien**



>500 Mio. €

**Großunternehmen**



**Warth & Klein  
Grant Thornton**  
An instinct for growth™

[wkg.t.com](http://wkg.t.com)

#### **Impressum**

Alle Angaben erfolgen nach bestem Wissen, jedoch ohne Gewähr, und können eine umfassende Beratung im Einzelfall nicht ersetzen.

Redaktionsstand: 07/2019

---

Herausgeber

**Warth & Klein Grant Thornton AG**

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Johannstraße 39

40476 Düsseldorf

T +49 211 9524 0

F +49 211 9524 200

V. i. S. d. P.: Michael Häger

---

© 2019 Warth & Klein Grant Thornton AG

Die Warth & Klein Grant Thornton AG ist die deutsche Mitgliedsfirma von Grant Thornton International Ltd (Grant Thornton International). Die Bezeichnung Grant Thornton bezieht sich auf Grant Thornton International oder eine ihrer Mitgliedsfirmen. Grant Thornton International und die Mitgliedsfirmen sind keine weltweite Partnerschaft. Jede Mitgliedsfirma erbringt ihre Dienstleistungen eigenverantwortlich und unabhängig von Grant Thornton International oder anderen Mitgliedsfirmen. Sämtliche Bezeichnungen richten sich an alle Geschlechter.