



NON-FOOD KONSUMGÜTER & EINZELHANDEL

Nach “out of stock” nun “overstocked”?

Hohe Warenbestände und begrenzte
Liquidität effektiv managen



Key Takeaways



(Zu) volle Lager

82% der untersuchten Unternehmen verzeichnen seit 2021 deutlich gestiegene Lagerbestände



Saisonware besonders kritisch

Mit 93% bzw. 95% der betroffenen Einzelhändler leiden die Segmente Fashion und Möbel/Home am stärksten unter (zu) vollen Lagern



Schereneffekt

Die Steigerung der Lagerbestände überschreitet bei 68% der Unternehmen das Umsatzwachstum



Negative Konsumstimmung

Erschwert wird die Lage durch anhaltenden Nachfragerückgang, der den strukturellen Marktwandel verschärft



Länger ausstehende Forderungen verschlechtern Working Capital

Neben steigenden Lagerbeständen belasten zunehmende Zahlungsverzögerungen die Arbeitsliquidität



Verengte Handlungsspielräume

Zwang zu Abverkauf unter hohen Abschritten verschlechtert die Margen zugunsten kurzfristiger Liquidität und steigert den Handlungsdruck

Unterschiedlich stark betroffen

Diese acht Faktoren wirken sich im aktuellen Marktumfeld vorteilhaft aus:



Geringerer Anteil an Saisonware



Lokale Nähe der Produktion



Starke Marktposition bzw. Brand



Diversifizierte Absatzmärkte und -kanäle



Rechtzeitig aufgebaute Liquidität



Positionierung im Preiseinstiegssegment



Hoher Vertikalisierungsgrad



Flexible Fixkostenbasis



Inhaltsverzeichnis

Von “out of stock” zu “overstocked” – Einzelhandel unter Druck	04
Unterschiedlich stark betroffene Segmente	06
Das internationale Marktumfeld	09
Fokussegment Fashion	11
Fokussegment Möbel/Home/DIY	15
Wie umgehen mit vollen Lagern?	18
Working Capital: Der Blick für das Wesentliche	22



Von “out of stock” zu “overstocked” – Einzelhandel unter Druck

**Aktuelle Lage: ungünstig,
Ausblick: ungünstiger**

„Discount“, „Sale“ und „Aktion“: Seit einigen Wochen häufen sich die Rabatte im Einzelhandel – sowohl stationär als auch online. Der Absatz von Konsumgütern leidet unter der eingetrübten Kauflaune und stark eingebrochenen Nachfrage, die deutlich hinter den früheren Erwartungen zurückbleibt.

Während die Umsätze seit März 2022 bestenfalls stagnieren, beobachten viele Händler mit Sorge einen Anstieg ihrer Warenbestände. Dies verschlechtert ihr Working Capital nicht nur auf dem Papier, sondern begrenzt ihre (teilweise noch immer durch die stationären Lockdowns der Vorjahre geschwächten) realen Liquiditätsspielräume. Viele Händler wissen: Es wird eng werden diesen Winter, zumal auch der Ausblick auf das Frühjahr 2023 kaum Besserung verspricht.

Strukturelle und (sonder-)konjunkturelle Effekte

Die Gründe dafür sind vielfältig: Die konjunkturelle Eintrübung und Inflation hemmen die Kauflaune, gestiegene Lebenshaltungskosten begrenzen die verfügbaren Haushaltsbudgets. Die Erwartung weiterer Preisanstiege bewegt viele KonsumentInnen zum Sparen; faktische und psychologische Effekte verstärken sich damit gegenseitig und verursachen weitere Nachfrageeinbrüche. Sowohl das HDE-Konsumbarometer als auch der GfK-Konsumklimaindex befinden sich auf einem Allzeittief. Vor allem Spontankäufe verzeichnen Rückgänge (es wird bewusster gekauft), und die (preisbereinigten) Durchschnitts-Bons sinken.

Für 2023 prognostiziert die OECD einen Rückgang der Wirtschaftsleistung in Deutschland um 0,3%, die Gemeinschafts-Prognose der führenden deutschen Konjunkturforscher (Herbstgutachten) zeichnet ein ähnliches Bild. Schwelende Krisenfaktoren infolge der COVID-19-Pandemie belasten den Einzelhandel zusätzlich: Die Disruptionen der Lieferketten sind noch nicht bewältigt. Die Warenverfügbarkeit liegt nur partiell auf Vorkrisen-Niveau, auch in diesem Weihnachtsgeschäft könnten fehlende Artikel in bestimmten Feldern erneut zur Herausforderung werden. Hinzu kommt die gesunkene Nachfrage nach den bevorrateten Artikeln. Und vielerorts haben stationäre Besucherfrequenzen ihr Vorkrisenniveau noch nicht erreicht.

Volle Lager erzeugen Abverkaufsdruck

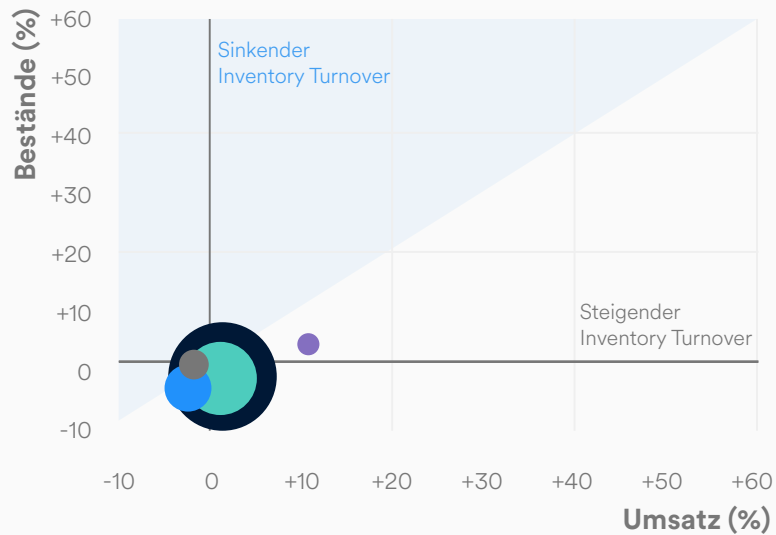
Speziell im Bereich der Konsumgüter mit hohem Modegrad und Saisonware stehen Händler nun vor der Herausforderung, gesunkene Nachfrage, Vororder der Folgekollektionen und eingeschränkte Liquiditätsspielräume miteinander vereinbaren zu müssen. Wo dies derzeit besonders schwerfällt und wie es dennoch gelingen kann, erfahren Sie auf den Folgeseiten.



Umsatz versus Bestände:

Von „out of stock“ (2021) ...

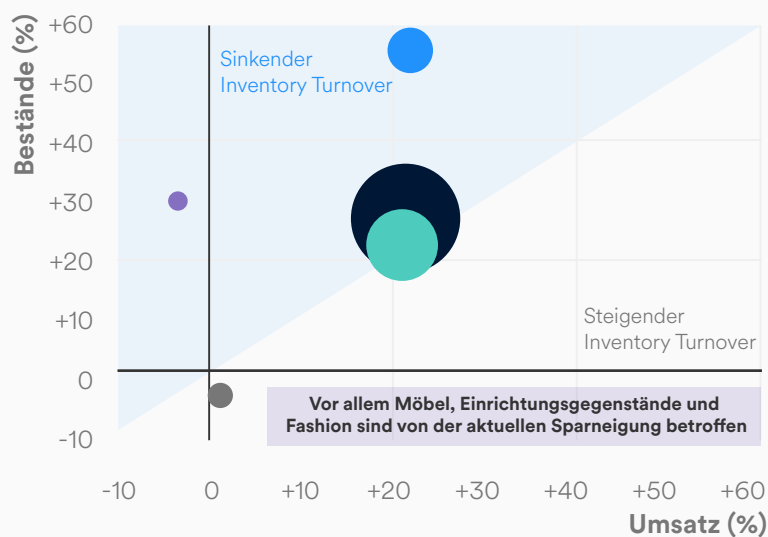
Q2/2021 ggü. Q2/2019



- Warenhäuser
- Lebensmittel
- Fashion
- Consumer Electronics
- Möbel/Home/DIY

... zu teilweise „overstocked“ (2022)

Q3/2022 ggü. Q2/2021



- Warenhäuser
- Lebensmittel
- Fashion
- Consumer Electronics
- Möbel/Home/DIY

Anm.: Jeweils Median-Wachstum (Entwicklung in %); Kreisgröße entspricht Umsatz (absolut)

Quelle: CapitalIQ; FTI-Andersch



Unterschiedlich stark betroffene Segmente

Herausforderungen im Liquiditäts-Management

Betrachtet man die betriebswirtschaftlichen Folgen auf Unternehmensseite, fällt eine Verschiebung der Working-Capital-Kennzahlen auf. Zunehmender Konsumverzicht schlägt sich in einer Verschlechterung der Relation aus Umsatz und Warenbeständen (Warenumsatz bzw. *Inventory Turnover*) nieder, was Liquiditätsspielräume zunehmend einengt.

Auch Ausstände werden verspätet beglichen: Aufgrund von Liquiditätsengpässen nehmen nach Creditreform-Angaben Zahlungsverzögerungen zu, weshalb Unternehmen vermehrt Zahlungsziele kürzen. Nach Coface-Angaben geht dies vor allem von überwiegend in Deutschland tätigen Unternehmen aus.

Der Cash Conversion Cycle verschlechtert sich, was im Ergebnis zu einer stärkeren Kapitalbindung bzw. geringeren liquiden Mitteln führt – und damit auch das Vororderverhalten des Einzelhandels für die kommenden Saisons belastet.

Verbrauchsgüter vergleichsweise robuster

Das übergreifende Bild vom „Waren-Verwertungsdruck“ infolge des Aufbaus der Warenbestände im Einzelhandel differiert stark nach Subsegment: So bieten alltägliche Einkäufe, vor allem im Bereich Lebensmittel/Getränke und Drogerieartikel, erste Einsparpotenziale für KonsumentInnen. Umsatzrückgänge verzeichnet dabei vor allem der Fachhandel (z.B. Bio-Märkte), während Discounter profitieren. Neben dem Wechsel der Einkaufsstätte meiden KonsumentInnen vermehrt teurere Markenprodukte und greifen zu günstigeren Alternativen, vor allem den Handels-Eigenmarken (sog. *Trading Down*-Effekte).

Doch: „Gegessen wird immer“. Der Lebensmittel-Einzelhandel (LEH) ist damit strukturell vergleichsweise resilient gegenüber externen Schocks – und profitiert perspektivisch von den absehbar wieder vermehrt ausbleibenden Restaurantbesuchen. Große Einzelhändler können zudem aufgrund hoher Marktkonzentration und Verhandlungsmacht Preiserhöhungen von Herstellermarken häufiger begrenzen bzw. an KonsumentInnen weitergeben (s. Diagramm 1, S. 07).

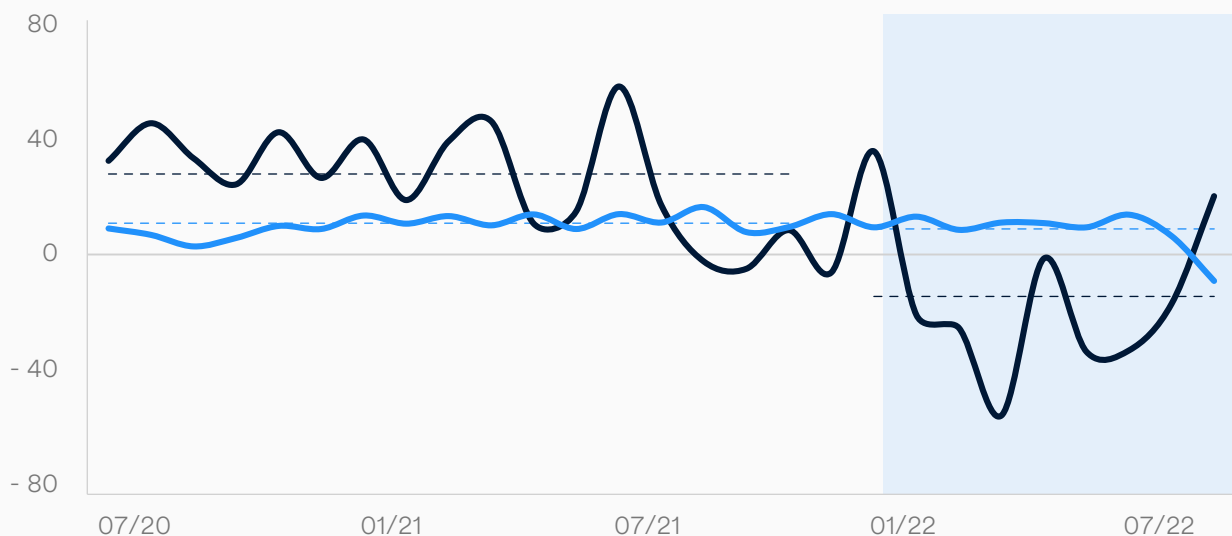


Deutschland: Entwicklungen im Einzelhandel

(ifo-Saldenwerte, 100 = gute Lage bzw. Verbesserung erwartet, -100 = schlechte Lage bzw. Verschlechterung erwartet)

— Umsatz ggü. VJ - - - Schnitt (2019-21 bzw. 2022)
 — Lagerbestände - - - Schnitt (2019-21 bzw. 2022)

1 - Lebensmittel und Getränke



Quelle: Creditreform; Coface; ifo Institut; FTI-Andersch

Langlebige Konsumgüter am stärksten betroffen

Anders gestaltet sich die Lage bei langlebigeren Gebrauchsgütern: Profitierten von den Lockdowns infolge ausbleibender Urlaube und des stark begrenzten öffentlichen Lebens 2020/21 vor allem Händler in den Bereichen Möbel und Einrichtungsgegenstände (Home/DIY), Freizeit/Sportgeräte sowie Consumer Electronics, leiden diese nun am stärksten unter dem Konsumverzicht.

So verzeichnete der Online-Handel im Segment Home/DIY laut Branchenverband bevh starke Umsatzrückgänge im zweistelligen Prozentbereich (Möbel/Lampen/Deko beispielsweise -15,6% alleine in Q3/2022) – ähnlich gestaltet sich die Lage bei Elektroartikeln, wo unter anderem der PC-Absatz nach Gartner-Angaben um -20% ggü. Vorjahr einbrach (s. Diagramm 2, S. 08).

Auch im Bereich Fashion (Mode/Schuhe) sehen derzeit viele KonsumentInnen Einsparpotenziale, was sich etwa in einem weitläufigen Anstieg der Retourenquoten niederschlug. Führende Mode-Einzelhändler (u.a. Zalando) senkten ihre Umsatz-Prognosen für das laufende Jahr teilweise deutlich. Speziell hier treffen hoher Modegrad – und damit hoher Verwertungsdruck in einem befristeten Zeitfenster – auf vergleichsweise hohe Order-Vorlaufzeiten, was viele Einzelhändler aktuell vor besondere Herausforderungen stellt (Details s. S. 13), (s. Diagramm 3, S. 08).

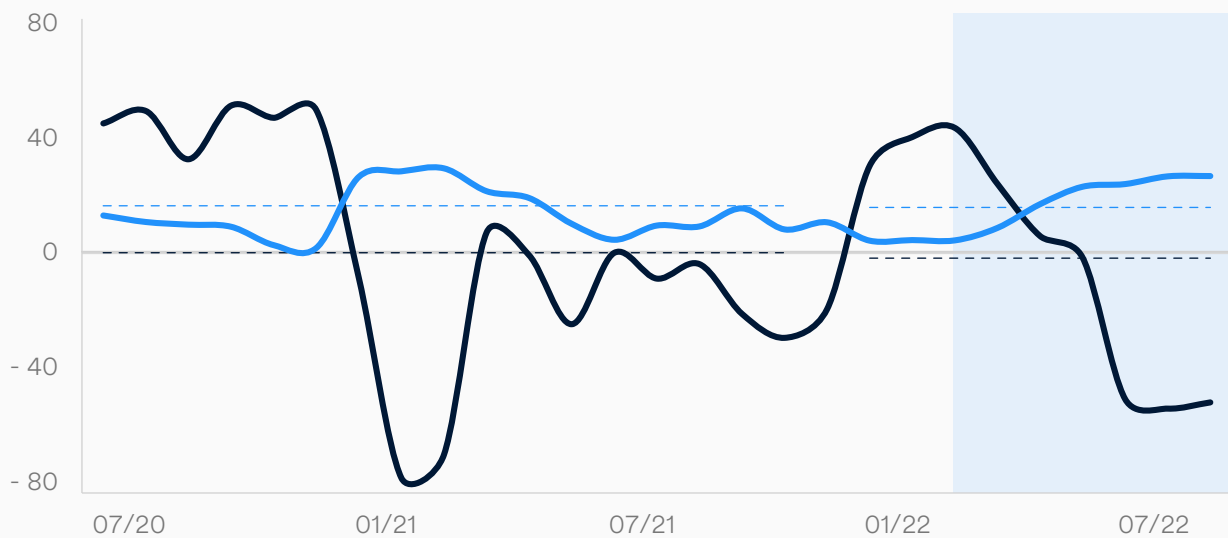


Deutschland: Entwicklungen im Einzelhandel

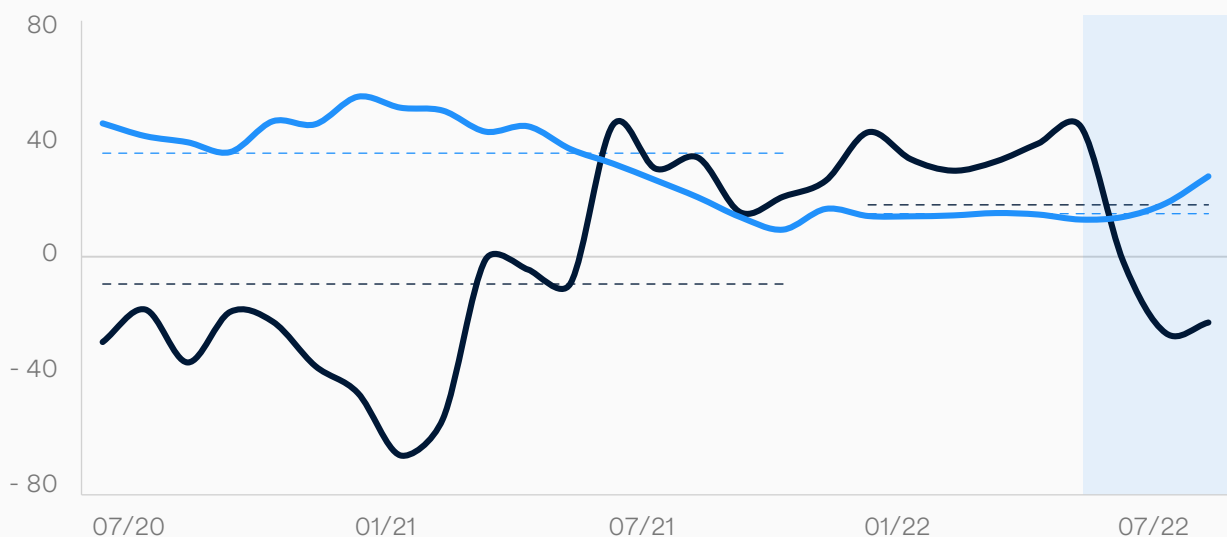
(ifo-Saldenwerte, 100 = gute Lage bzw. Verbesserung erwartet, -100 = schlechte Lage bzw. Verschlechterung erwartet)

— Umsatz ggü. VJ --- Schnitt (2019-21 bzw. 2022)
— Lagerbestände --- Schnitt (2019-21 bzw. 2022)

2 - Möbel/Home/DIY



3 - Sonstiger Einzelhandel (insb. Fashion und Kosmetik)



Quelle: Creditreform; Coface; ifo Institut; FTI-Andersch



Vorzieh- und Ausgleichseffekte

Hohe Warenbestände sind damit vor allem im Bereich der langlebigen Konsumgüter auf Vorzieheffekte der Nachfrage 2020/21 zurückzuführen, die in der Folge zwangsläufig zu geringeren Absätzen führen mussten (Ausgleichseffekt).

Zudem hatten viele Händler auf ein Anziehen der Konjunktur nach „Überwinden“ der Pandemie ab 2022 gehofft. Anhaltende Lieferketten-Disruptionen und (aus heutiger Sicht) zu optimistische Konjunkturerwartungen waren damit ursächlich für das überhöhte Bestellverhalten und aktuelle Überbestände.

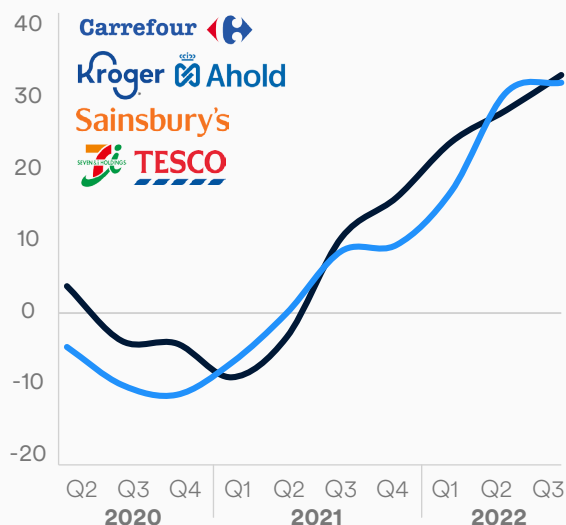
Das internationale Marktumfeld

Ein Blick auf die jüngsten Finanzkennzahlen internationaler börsennotierter Konzerne zeichnet eine vergleichbare Entwicklung: Waren viele Einzelhändler 2020-21 noch „out of stock“ sind sie in der Tendenz nun „overstocked“.

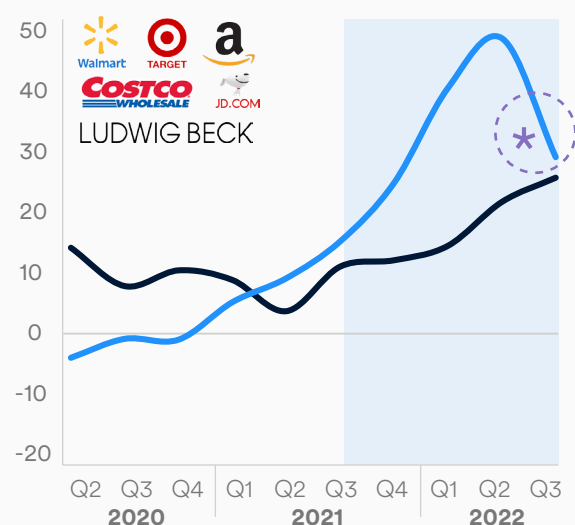
Global: Entwicklung von Umsatz und Warenbeständen wesentlicher Einzelhandels-Segmente⁽¹⁾ (% ggü. VJ)

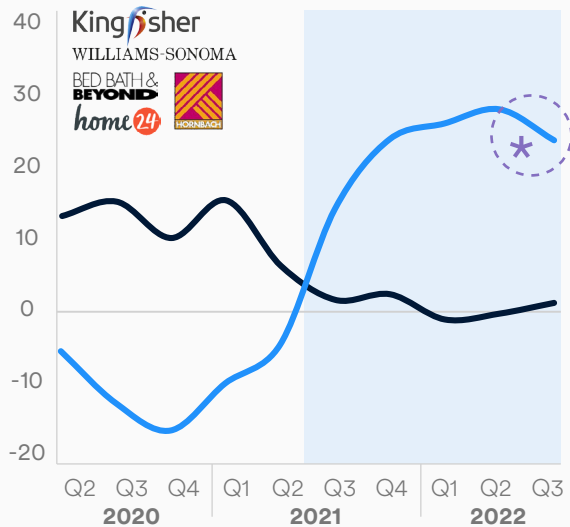
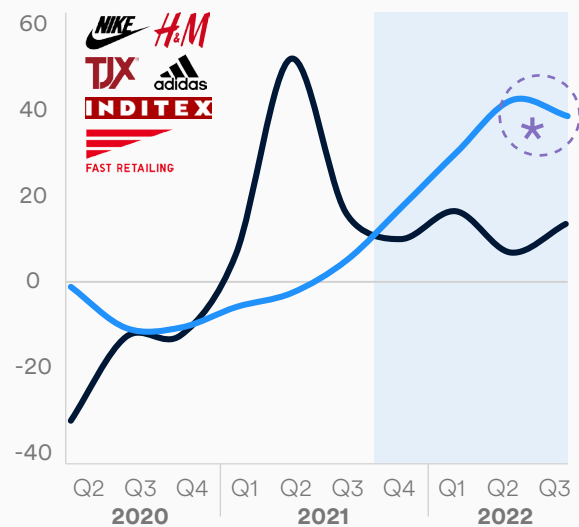
— Umsatz — Bestände

Lebensmittel und Getränke (n=24)



Warenhaus-Gruppen (n=27)



**Möbel/Home/DIY (n=20)****Fashion (n=27)**

(1) Aufgrund heterogener Quartalsabschlussdaten sind teilweise Ergebnisse aus vorherigen Quartalen miteinbezogen

* u.a. vorzeitiger Beginn der Abverkaufsperiode und selektivere Order

Quelle: CapitalIQ; FTI-Andersch

Während der COVID-19-Hochphase stiegen die Umsätze vertikalisierter Konsumgüter-Hersteller und Einzelhändler häufig stärker als ihre Warenbestände. In vielen Bereichen traf erhöhte Nachfrage auf ein durch Disruptionen der Lieferketten begrenztes Angebot – speziell in den Bereichen Unterhaltungselektronik, Sportartikel und Möbel löste die (vor allem während der Lockdowns) sprunghaft angestiegene Nachfrage auf verringerte Warenverfügbarkeit. Händler schmerzte die Erfahrung, die Nachfrage ihrer KundInnen schlichtweg nicht bedienen zu können. Die in der Konsequenz erhöhten Bestellmengen materialisierten sich darauf mit Verzögerung ab H2/2021 in erhöhten Warenbeständen. Gleichzeitig trübte sich das Umsatzwachstum aufgrund der aktuellen Herausforderungen ein (unter anderem Konsumverschiebung zu Dienstleistungen, Veränderung des nachgefragten Konsumgüter-Mixes und Trading-down).

Trotz der international vergleichbaren Tendenzen sind Händler mit einer hohen Abhängigkeit vom europäischen Markt besonders betroffen. Vom konjunkturellen Einbruch infolge der Energiekrise ist nach Einschätzungen internationaler Konjunkturforscher (u.a. OECD) kein Industriestaat stärker beeinträchtigt als Deutschland; gleichzeitig verschärft sich die Krise unter anderem in Großbritannien. Dieser Trend wird im Jahr 2023 anhalten: Speziell für das Frühjahr werden weitere Nachfrageeinbrüche erwartet.



Fokussegment Fashion: Vom Regen in die Traufe

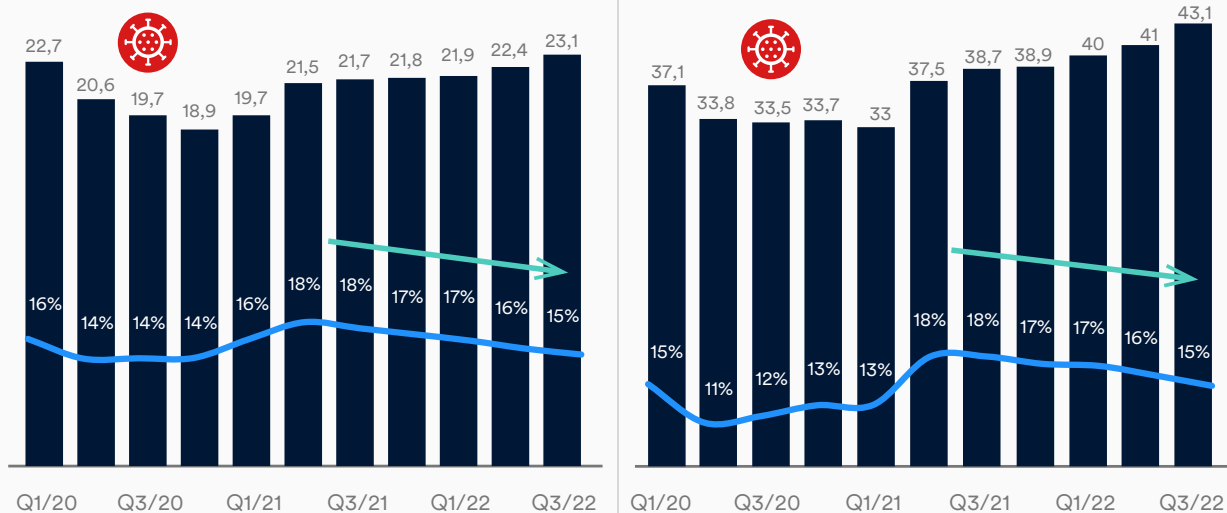
Das Segment Fashion (Mode/Schuhe) leidet besonders unter einer ungünstigen Kombination aus Einzelfaktoren: Der Modegrad der Saisonware – d.h. hoher Verwertungsdruck in einem befristeten Zeitfenster – trifft auf vergleichsweise hohe Order-Vorlaufzeiten, bedingt durch stark globalisierte Lieferketten. Ein kurzfristiges Reagieren ist nur begrenzt bzw. kaum möglich. Ist die Ware nach monatelanger Vororderlaufzeit erst einmal eingetroffen, muss sie auch abgesetzt werden.

Hinzu kommt die gegenwärtige Schwäche der Nachfrageseite: Angesichts voller Kleiderschränke sehen derzeit viele KonsumentInnen gerade hier Einsparpotenziale, unter anderem verstärkt durch die angestiegene Home Office-Quote und ein mögliches erneutes Hochlaufen der Pandemie im Winter, die Einschränkungen privater und öffentlicher Veranstaltungen nach sich ziehen könnte – wenn auch in geringerem Umfang als in den Vorjahren.

Führende Fashionkonzerne: Entwicklung von Umsatz, Profitabilität und Working Capital

	Q3/22 ggü. VJ	Umsatz LTM Net Working Capital Warenbestände	+6% +34% +72%		Q3/22 ggü. VJ	Umsatz LTM Net Working Capital Warenbestände	+7% +48% +69%
--	------------------	--	---------------------	--	------------------	--	---------------------

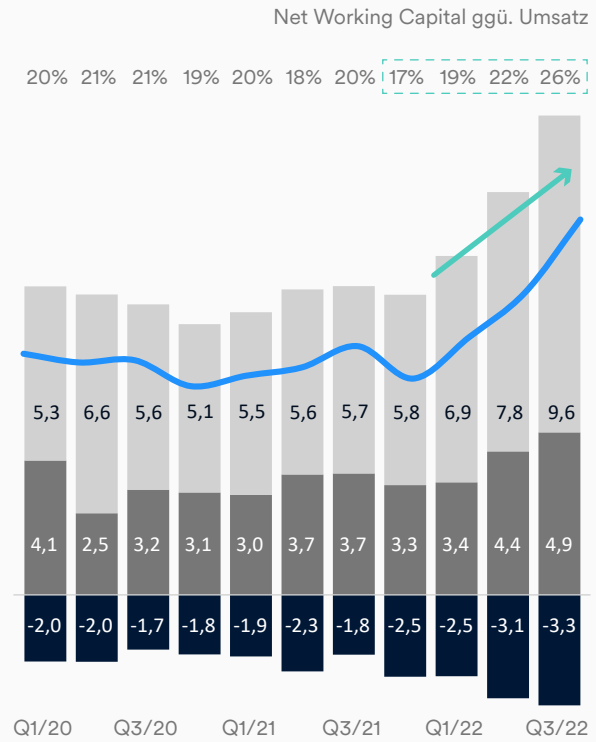
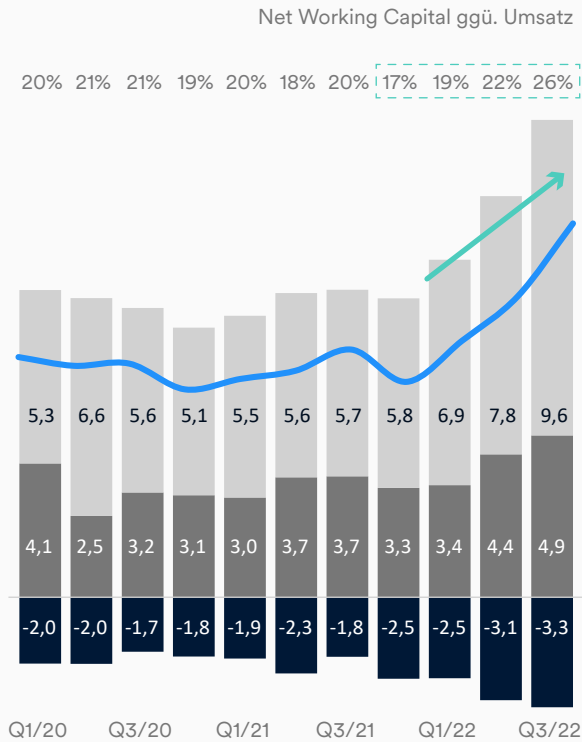
Umsatz und EBITDA-Marge (€ Mrd., LTM rollierend)





Working Capital (€ Mio., zum Quartalsstichtag)

■ Bestände ■ Ford. aus LuL
■ Verb. aus LuL — Net Working Capital



Quelle: CapitalIQ; Unternehmensangaben; FTI-Andersch

Ein Blick auf Adidas und Nike, die vertikalisierten Marktführer im Bereich Sportmode, reflektiert die jüngsten Entwicklungen: Angebotsseitig sind beide Unternehmen weiterhin mit Disruptionen der Lieferketten konfrontiert. Lockdowns in Vietnam schränkten 2021 die Warenverfügbarkeit ein – für die Zukunft geht man von längeren Vorlaufzeiten aus.

Steigerungen der Warenbestände bei Nike sind unter anderem auch auf höhere In-transit-Warenbestände zurückzuführen (d.h. Ware, die noch nicht am finalen Verkaufspunkt angekommen ist). Laut Flexport Ocean Timeliness Indicator beläuft sich die Transportdauer für Container-Frachten von Asien nach Europa aktuell auf rd. 80 Tage – rund 25 bis 40 Tage mehr als noch 2019. In Westeuropa verschärfen Hafenstaus vor Hamburg und Rotterdam die Lage zusätzlich.

Die Umsätze in Q3/2022 wurden – neben der allgemeinen Konsumschwäche in westlichen Märkten und volatilen Währungseffekten – weiterhin von Zero-COVID-getriebenen Lockdowns in China und das aufgelöste Russland-Geschäft beeinträchtigt. Überschüssige Warenbestände wurden teilweise durch margenschwache Aktionen reduziert.



Fokussegment Fashion: Gegenläufige Entwicklungen

Die Verschiebungen des Konsumverhaltens seit Beginn von COVID-19 lassen sich anhand der Entwicklung ausgewählter Marktteilnehmer aufzeigen: Während E-Commerce-Spezialisten wie Zalando und ASOS bis Ende 2021 stark profitierten, zeigte sich zuletzt eine Trendumkehr. Die Entwicklung von Marktteilnehmern im Preiseinstiegssegment wie TJX (bzw. in Europa: TK Maxx) und INDITEX (u.a. Zara) ist dazu gegenläufig. KonsumentInnen greifen verstärkt zu günstigeren Alternativen und Aktionsware – oder entscheiden sich für preiswertere Händler (*Trading Down*).

Das Wachstum der E-Commerce-Spezialisten war i.W. durch die Lockdowns des stationären Handels getrieben. Umsätze wuchsen stärker als Warenbestände, welche in den folgenden Quartalen deutlich anstiegen. Aufgrund erhöhter Konkurrenz (bspw. SHEIN), Lockerungen im stationären Einzelhandel und der eingetrübten Konsumstimmung, ebnete das Umsatzwachstum zuletzt jedoch ab. Zwischen März und Oktober 2022 waren die realen Umsätze im Schnitt um -9,6% ggü. VJ rückläufig.

Das Resultat: Der Lagerumschlag reduzierte sich stark. Erste Marktteilnehmer meldeten Insolvenz an (bspw. Missguided im Mai 2022), börsennotierte Unternehmen verkündeten zuletzt enttäuschende Ergebnisse und Ausblicke. Die Eintrübung ist in den Börsenkursen seit Jahresbeginn reflektiert: -62% bei Zalando, -76% bei Asos, -74% bei About You (bis 30.11.2022).

Als Maßnahme zur Stabilisierung von Working Capital und den Lieferketten hoben einige Marktteilnehmer (bspw. Zara, Uniqlo) kostenlose Retouren auf, auch um Retourenquoten zu senken. Der Aufbau von Warenbeständen bei INDITEX ist Ergebnis der Sorge um Lieferengpässen in den nächsten sechs Monaten. Nicht unwahrscheinlich ist jedoch, dass es bei vielen Fashion-Händlern im kommenden Jahr erneut zu Engpässen kommen könnte – denn einerseits fehlt ihnen gerade oftmals die Liquidität zur Vororder der nächsten Kollektionen, andererseits dürfte die Erfahrung der zu vollen Lager viele Händler dazu bewegen, im Weiteren mit deutlich geringerer Nachfrage zu planen.



Global: Entwicklung von Umsatz und Warenbeständen

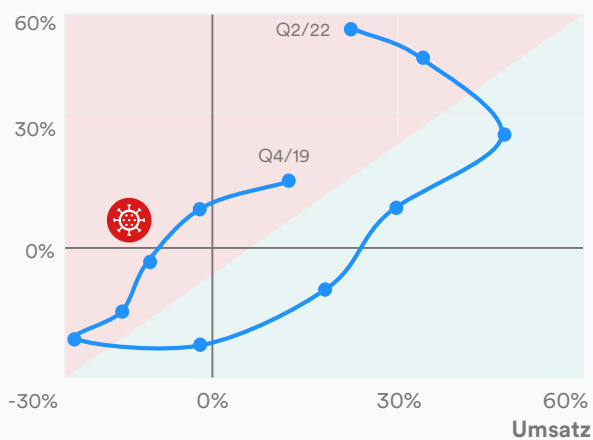
(Umsätze LTM rollierend und Warenbestände LTM durchschnittlich, % ggü. VJ)

Sinkender Inventory
Turnover

Steigender Inventory
Turnover

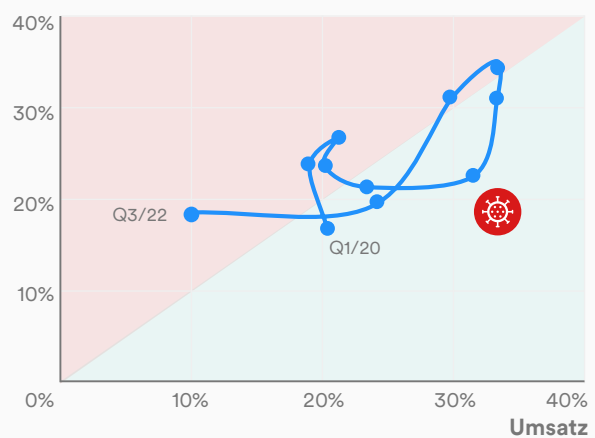
TJX®

Bestände



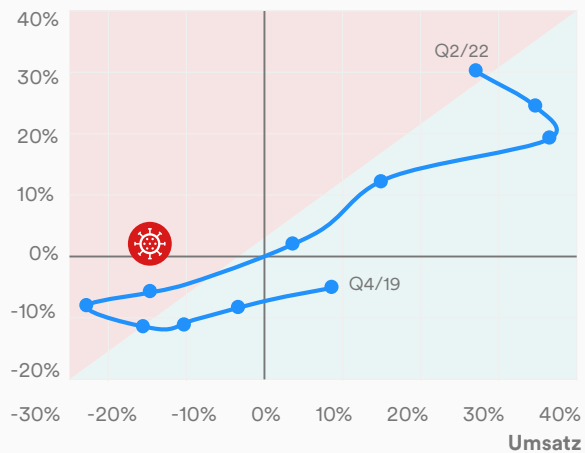
zalando

Bestände



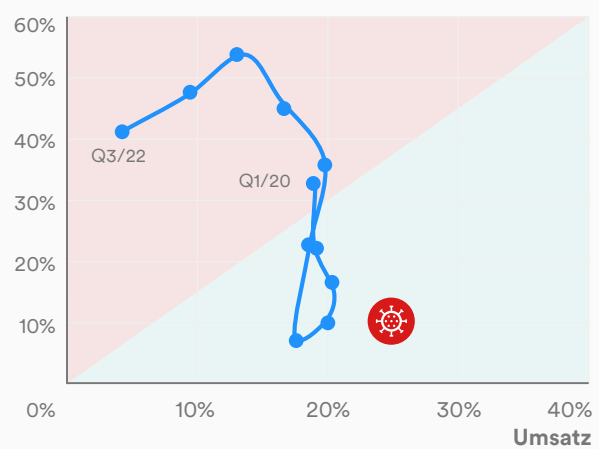
INDITEX

Bestände



ASOS

Bestände



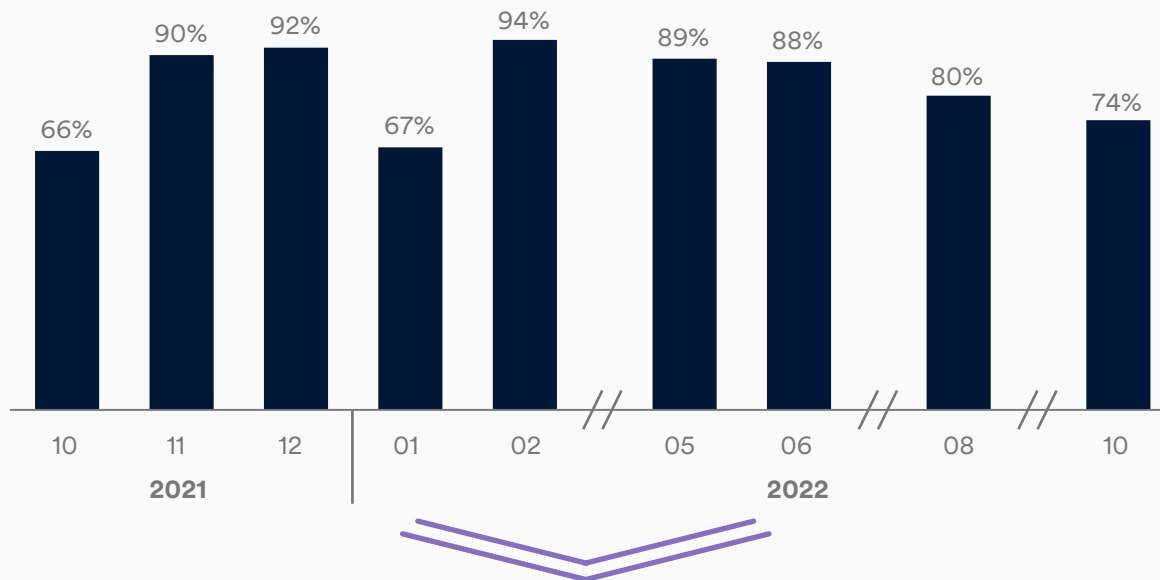
Quelle: CapitalIQ; Drapers; Financial Times; Unternehmensangaben; Statistisches Bundesamt; FTI-Andersch



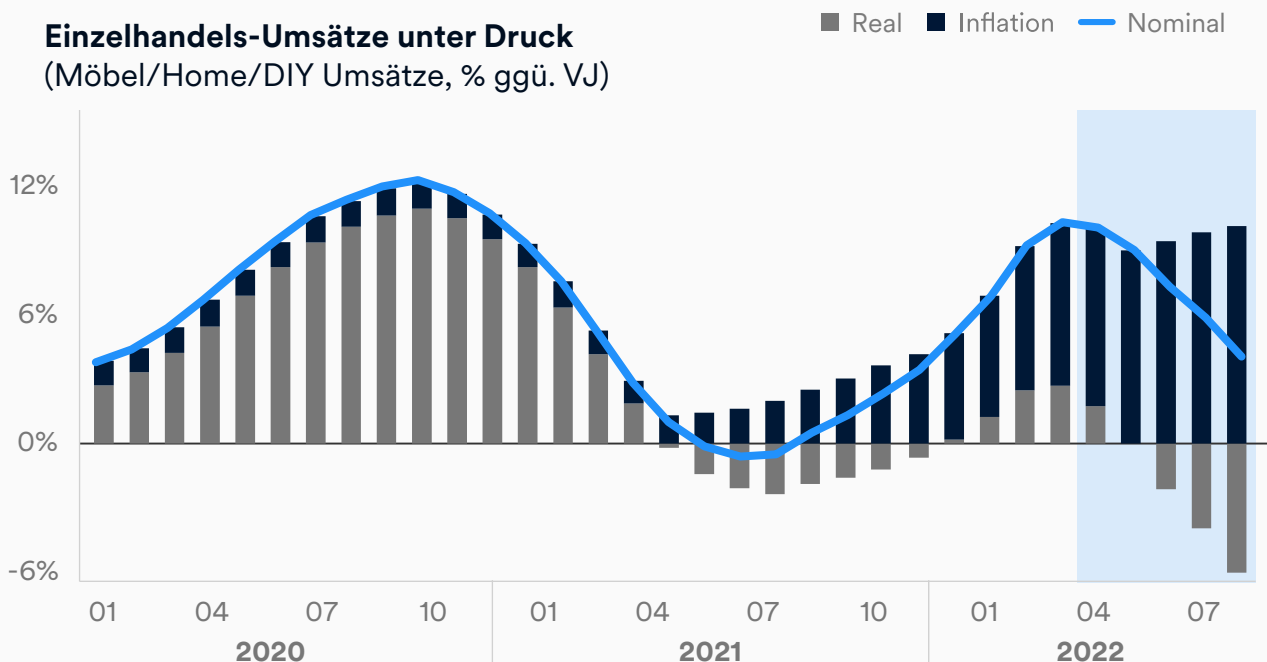
Fokussegment Möbel/Home/DIY: Ein Wechselbad der Gefühle

Die Entwicklung der Segmente Möbel, Home und DIY unterliegt ähnlichen Markttreibern – vom „Cocooning“ während der COVID-19-Lockdowns über die Abhängigkeit von der Neubauaktivität bis zur Konsumeintrübung/-verschiebung seit Anfang 2022. Daher werden die Subsegmente hier gemeinschaftlich betrachtet, auch wenn sie tw. durch verschiedene Portfolios, Vertriebswege und -kanäle (Möbelfachhandel, Einrichtungsspezialisten, Vertikalisten, Baumärkte etc.) gekennzeichnet sind.

Anhaltende Lieferengpässe im Möbel-Einzelhandel (% Anteil der betroffenen Unternehmen)



Einzelhandels-Umsätze unter Druck (Möbel/Home/DIY Umsätze, % ggü. VJ)

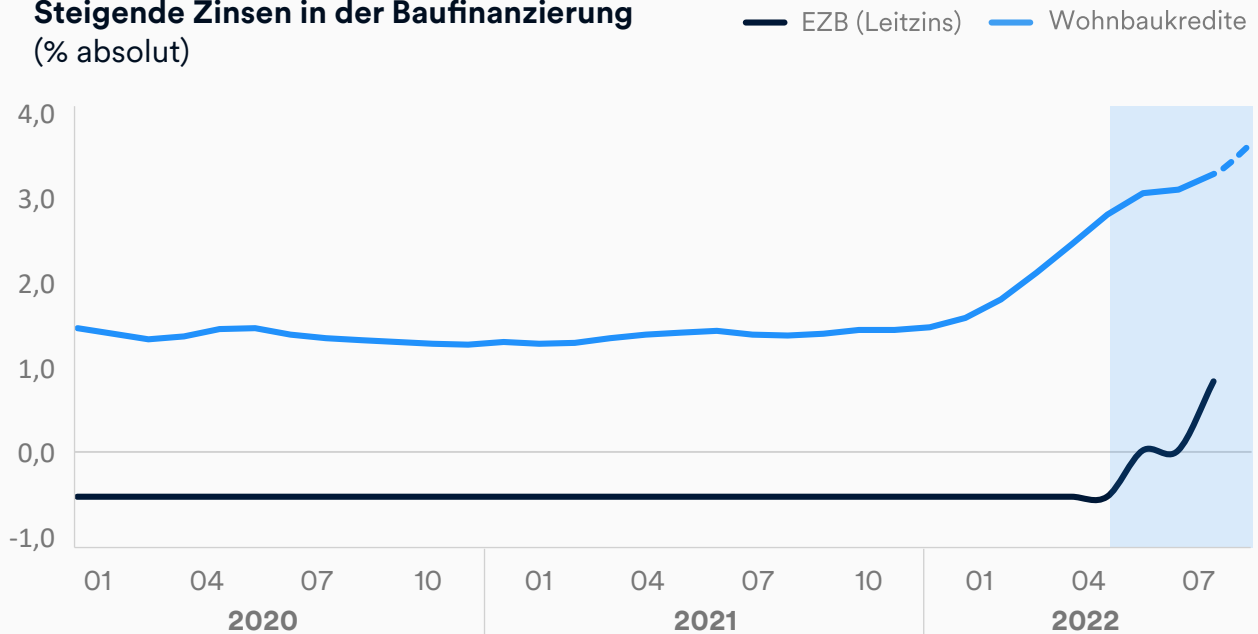




Infolge des „Cocooning“-Effektes während der COVID-19-Hochphase konnte das Segment Möbel/Home/DIY bis ins Frühjahr 2021 hohes Wachstum verzeichnen. Nach starken Vorperioden stagnierte das reale Wachstum in den Folgemonaten jedoch, und zunehmende Lieferengpässe sowie Rohstoffpreiserhöhungen spiegeln sich in steigender Preisinflation wider.

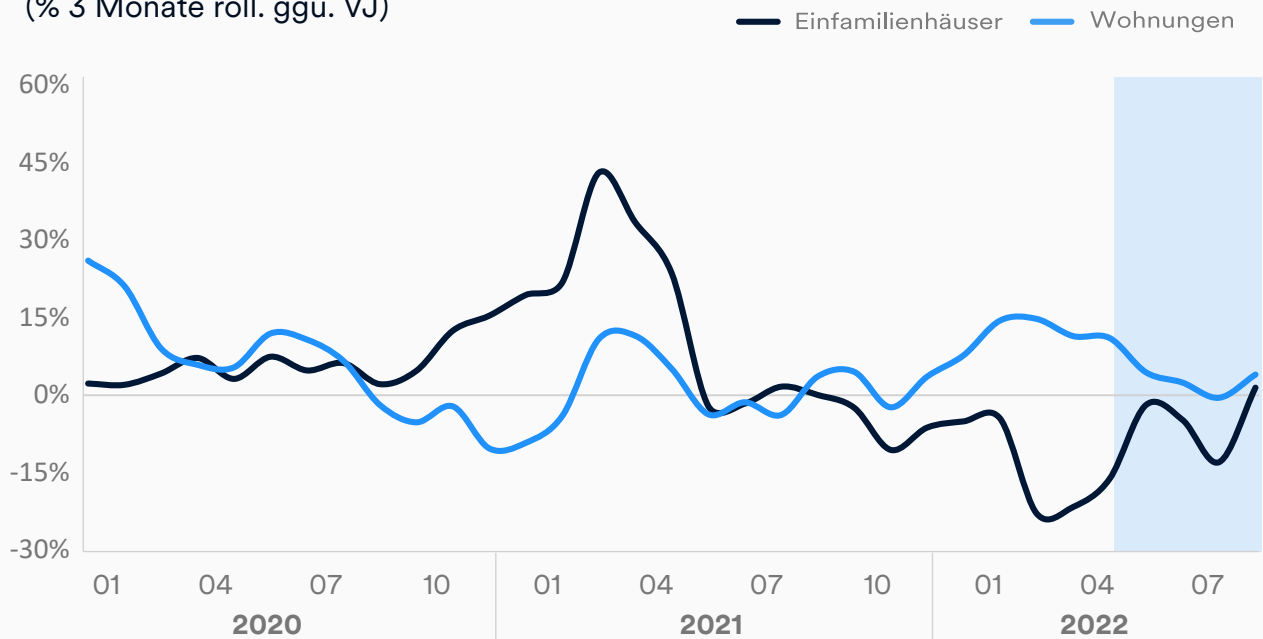
In den ersten fünf Monaten entwickelten sich die Umsätze 2022 trotz des Ukraine-Kriegs und des hohen Vorjahresniveaus zunächst robust. Seit spätestens Juni manifestiert sich die rückläufige Kauflaune und zunehmende Konsumverschiebung, verschärft durch nachlaufende Ausgleichseffekte der 2020/21 teilweise vorgezogenen Nachfrage. Davon besonders betroffen sind die Segmente Polster- und Wohnmöbel sowie der Onlinehandel (auf Basis sehr hoher Vorjahreswerte). In Q3 meldeten 79% der Möbelhändler geringe Kundenfrequenzen – ein Negativrekord im insgesamt schwächelnden Einzelhandel (Ø 46%).

Steigende Zinsen in der Baufinanzierung (% absolut)





Abnehmende Bauaktivität: Genehmigte Wohnungsneubauten (% 3 Monate roll. ggü. VJ)



Quelle: Bundesbank; CapitalIQ; DESTATIS; ifo; Möbelkultur; TextilWirtschaft; Unternehmensangaben; FTI-Andersch

Auch im Weiteren wird das Segment unter Druck bleiben: Perspektivisch wirkt sich die gesunkene Neubauaktivität negativ auf die Möbel- und Einrichtungsnachfrage aus. Insbesondere aufgrund steigender Finanzierungskosten (Anstieg der Kreditzinsen um +1,6%-Pkt. zwischen 1-8/2022) sind Bauanträge und -genehmigungen im Wohnungsbau stark rückläufig – vor allem bei Einfamilienhäusern. Gleichzeitig nahmen die Wohnbaustornierungen zuletzt stark zu (15% der Bauunternehmen betroffen).

Erste Verwerfungen sind etwa mit Blick auf die Aktienkurse von Online-Händlern im Segment Möbel/Home/DIY zu beobachten (unter anderem bei Home24). Wettbewerber mit starker Marktposition nutzen die aktuelle Phase, um die Marktkonsolidierung voranzutreiben. So wurde Home24 von der zweitgrößten deutschen Möbelhandelskette XXXLutz übernommen, Fashion-Händler Next Retail erwarb Made.com aus der Insolvenz. Marktführer IKEA (Deutschland) veröffentlichte zuletzt positive Ergebnisse (Trading down-Effekt) und verzeichnet trotz Preiserhöhung noch keine Frequenzzurückgänge.



Wie umgehen mit vollen Lagern?

Wie können Marktteilnehmer mit einer Lage umgehen, die sogar weltweit marktführende Konzerne vor große Herausforderungen stellt? Zumal die Situation das Resultat von vor Monaten getroffenen, häufig zu optimistischen Entscheidungen ist, welche nun kurzfristig bewältigt werden muss.

Speziell Händlern mit hohem Umsatzanteil von Saisonware und/oder hohem Modegrad (Segmente Fashion und Home) steht nur ein begrenztes Zeitfenster zum Warenabverkauf zur Verfügung. Sie sind gezwungen, ihre Bestände durch Abverkäufe oder Verkäufe an Zweitverwerter (bspw. TJX, Best Secret) zu reduzieren, um adäquate Liquidität sicherzustellen – für die Vorfinanzierung eines ausreichenden Volumens der kommenden Saisonware ist dies essenziell.

Auch angesichts einer erwarteten weiteren Konjunkturertrübung zu Jahresbeginn 2023 ist der Abverkauf der Bestände noch vor Weihnachten 2022 von besonderer Relevanz. Dabei spielen Abschriften eine zentrale Rolle.

Auf die Frage, wann und in welchem Umfang die Ware diskontiert werden sollte, lässt sich jedoch keine gemeingültige Antwort finden: Unter anderem auf Grundlage des konkreten Liquiditätsbedarfs und spezifischen Wettbewerbsumfelds gilt es, die richtigen Zeit- und Preispunkte zu definieren. Starten die Abverkäufe zu früh und umfangreich, belastet dies gleichermaßen Profitabilität und Markenimage. Werden die Abverkäufe jedoch zu zögerlich initiiert, besteht das Risiko von Kundenabwanderung und unzureichender Reduktion der Bestände – Händler bleiben buchstäblich auf ihrer Ware sitzen.

Cashprofil im saisonalen Einzelhandel





Aufbau
Warenbestand

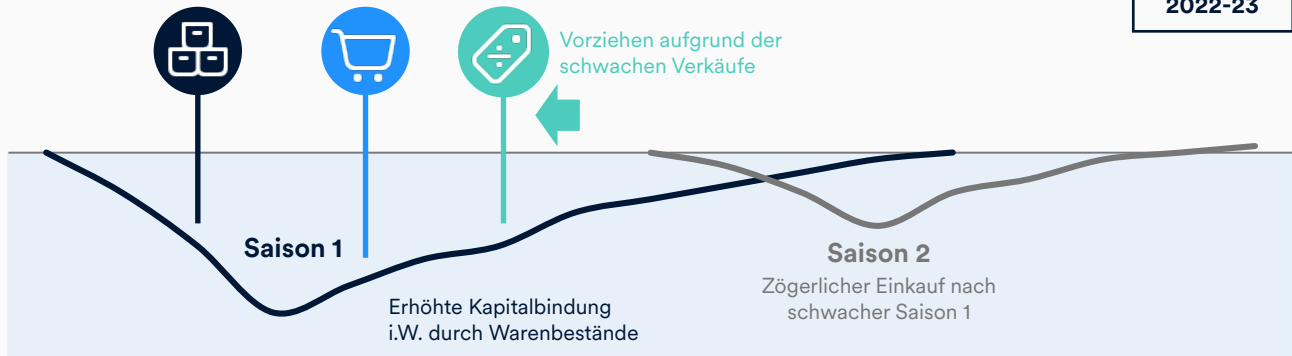


Verkauf



Abverkauf

2022-23



Was steigert die Resilienz im aktuellen Marktumfeld?



Geringerer Anteil an Saisonware

reduziert den Abverkaufsdruck durch möglichen Verkauf zu späterem Zeitpunkt



Starke Marktposition und/oder Brand

ermöglicht starke Verhandlungsposition gegenüber Lieferanten und ggf. Kunden



Rechtzeitig aufgebaute Liquidität

erlaubt längeres Ausharren im umsatz- und margenschwachen Marktumfeld



Hoher Vertikalisierungsgrad

gewährt Rückgriff auf die Produktion und verstärkte Bestands- und Kostenkontrolle



Lokale Nähe der Produktion

reduziert notwendige Vororderlaufzeiten und erhöht somit Reaktionsschnelligkeit



Diversifizierte Absatzmärkte und -kanäle

zur Abfederung der v.a. in DE/UK schwachen Konsumstimmung; Multi-Channel im Vorteil



Von Trading-down-Effekten profitierende Preispositionierung

zum Marktanteilsgeinn bei sinkenden Konsumbudgets



Flexible Fixkostenbasis

zur margen- und liquiditätsschonenden Abfederung der Umsatzrückgänge

Quelle: FTI-Andersch



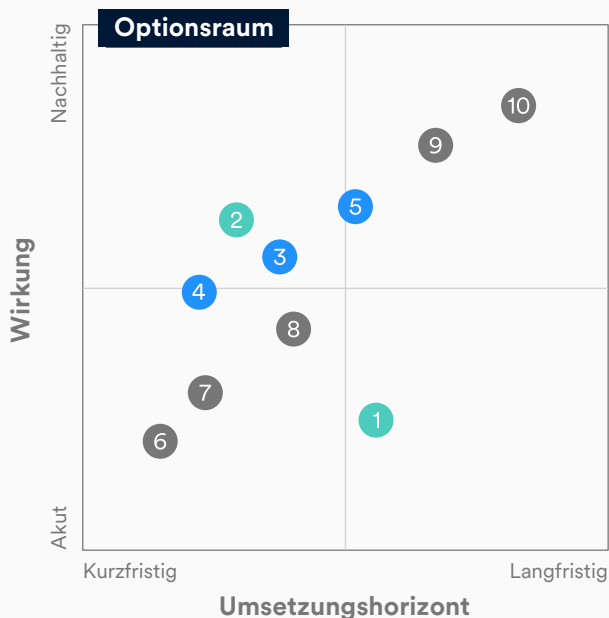
Finanzielle Ressourcen ausschöpfen

Zu den Standardwerkzeugen von Einzelhändlern zählen externe Finanzierungsoptionen wie Saisonlinien und Factoring. Um kurzfristig den finanziellen Druck abzufedern, können – auch in der gegenwärtigen Situation – aktiv vorangetriebene Finanzierergespräche sinnvoll sein. Dabei gilt es, den Kapitalgebern eine belastbare Perspektive aufzuzeigen.

Doch die konjunkturelle Eintrübung fördert zunehmende Zurückhaltung auf Seiten der Finanzierer und erfordert ein stabiles Vermögensbild (u.a. EK-Ausstattung). Zudem sind viele Händler infolge der COVID-19-Krise noch liquiditätsgeschwächt, während die jüngsten Leitzinserhöhungen zu einer weiteren Eintrübung des (Re-)Finanzierungsumfelds geführt haben: Laut einer aktuellen ifo-Umfrage berichten bereits 15% der befragten Handelsunternehmen von einer restriktiveren Kreditvergabe. Zusätzlich bindet das wachsende Onlinegeschäft durch das erforderliche Retourenmanagement (inklusive Rückgabezeiträumen von bis zu 100 Tagen), die vergleichsweise komplexeren Lieferketten und die Option des Rechnungsaufs mehr Liquidität.

Vor diesem Hintergrund gewinnen Instrumente der klassischen Innenfinanzierung an Relevanz, vorrangig die Optimierung des Working Capitals. Dies gilt besonders, da eine übergreifende Verschlechterung relevanter Working Capital Kennzahlen seit Beginn der COVID-19-Krise zu beobachten ist (Analyse siehe S. 22), speziell im Mode-Einzelhandel.

Welche Handlungsoptionen bestehen?



Optionen in Richtung der Finanzierer

- 1 Saisonlinien
- 2 Factoring von Forderungen

Optionen in Richtung der Lieferanten

- 3 Nachverhandlung von Stornobedingungen, Rückgaberechten, Zahlungszielen etc.
- 4 Ausreizung bzw. Nachverhandlung der Bestellzeiträume
- 5 Skonti über Reverse Factoring (Supply Chain Financing)

Optionen auf Ebene der Unternehmen

- 6 Steuerung kurzfristiger Abverkäufe über Rabattierung
- 7 Kurzfristige Abverkäufe über Zweitverwerter
- 8 Reduktion der Forderungslaufzeiten durch Anpassung der Zahlungsoptionen bzw.
- 9 Optimierung der Lagerbestände, bspw. über verbessertes Retourenmanagement
- 10 Umfassende Prozessdigitalisierung, bspw. Einführung von Dynamic Pricing



Liquidität maximieren

Das Liquiditätsmanagement sollte einerseits durch interne Maßnahmen (u.a. Digitalisierung operativer Prozesse, Etablierung einer „Cash Kultur“ etc.) optimiert werden. Andererseits spielt die Verhandlungsmacht gegenüber bzw. beidseitige Kooperationsbereitschaft mit Lieferanten und – speziell im Falle der Konsumgüterhersteller – auch Kunden und Vermarktungspartnern eine zentrale Rolle.

Gerade in der aktuellen Situation können gezielte Verhandlungen mit Lieferanten dazu beitragen, Bestellzeiträume maximal auszureizen, Stornobedingungen nachzuverhandeln oder ein möglichst 100%iges Rückgaberecht einräumen zu lassen, um das eigene Vermarktungsrisiko zu verringern.

Um kurzfristig Liquidität freizusetzen, sollten neben vorzeitigen Abverkäufen durch frühzeitige Rabattaktionen (vgl. S. 18) auch bestandsoptimierende Möglichkeiten der Zweitverwertung über alternative Kanäle erwogen werden. Dabei gilt es, auch Optionen zu analysieren, die üblicherweise aus strategischen Erwägungen nicht eingegangen werden würden – aber in der Notsituation ggf. unvermeidlich sind („*Fire sale*“). Die Vermarktung über Zweitverwerter kann dabei den Vorteil bieten, negative Ausstrahleffekte (wie bspw. Konditionierung der EndkundInnen, Beschädigung (Premium-) Markenimage etc.) zu verringern.

Grundlegendere, d.h. nachhaltiger wirkende, aber zugleich längerfristiger zu etablierende Maßnahmen umfassen unter anderem ein dynamisches Preissystem, das sich vor allem nach Marktinformationen wie Angebot, Nachfrage etc. richtet (steigt die Nachfrage, werden die Preise angehoben – sinkt die Nachfrage, fallen die Preise). Dabei gilt es, optimale Parameter für das sogenannte Dynamic Pricing zu setzen und/oder ein Nachsteuern im Algorithmus/laufende Anpassung der Parameter zu ermöglichen. Da sich der ideale Zeitpunkt und die optimale Höhe von Rabatten innerhalb einer Saison regelmäßig verschieben, sollten Händler im Idealfall in Echtzeit reagieren können – auf Basis der jeweils aktuellsten Nachfrage-/Kunden-Information.



Working Capital: Der Blick für das Wesentliche

Entwicklung der Working Capital Kennzahlen ausgewählter Einzelhändler (Ø in Tagen)

SEGMENT	DIO		+	DSO		-	DPO		=	CCC	
	2019	2022 ⁽¹⁾		2019	2022 ⁽¹⁾		2019	2022 ⁽¹⁾		2019	2022 ⁽¹⁾
 Fashion	Top ⁽²⁾	97		4			100			31	
	Ø	119	139	26	26		69	78		75	87
	Bottom ⁽³⁾	154		41			47			116	
 Möbel/ Home/DIY	Top ⁽²⁾	93		6			81			31	
	Ø	106	117	13	11		82	82		37	46
	Bottom ⁽³⁾	130		15			51			72	

Händler in den Segmenten Fashion und Möbel/Home/DIY stehen aktuell unter Druck. Der wesentliche Treiber des erhöhten Cash Conversion Cycles sind erhöhte DIO aufgrund voller Lager.

Definition DIO
Ø Bestände / Umsatzkosten * 365 Tage

Entsprechend der Absatzmärkte und -kanäle sowie Preispositionierung und Vertikalisierung zeigt sich innerhalb der Segmente ein heterogenes Bild.

(1) Letzte sechs Monate; (2) Beginn des 3. Quartils; (3) Beginn des 1. Quartils
Quelle: CapitalIQ; Unternehmensangaben; FTI-Andersch

Zielkonflikte meistern

Bei der Optimierung des Working Capital Managements müssen potenzielle Zielkonflikte berücksichtigt werden. Sonst wird beispielsweise die Lieferfähigkeit durch eine pauschale Reduktion der Lagerbestände bei den falschen Artikeln schnell beeinträchtigt. Auch die optimale Menge an Sicherheitsbeständen muss durch die Folgen der COVID-19-Krise und des Ukraine-Krieges überdacht werden. Da hingegen ein pauschales Horten schnell zu einer Überbeanspruchung der Liquidität führen kann, ist ein differenzierter Ansatz unumgänglich.

Systemseitige Simulationen der Effizienz und Maßnahmeneffekte helfen dabei, Abhängigkeiten zu erkennen und die Gefahr ungewollter Nebenwirkungen zu minimieren. Diese Analyseform, Maßnahmen aus unverdichteten System- und Massedaten bottom-up abzuleiten, ermöglicht neue Ansätze zur Optimierung des Working Capitals: Maßgeschneiderte Einzelmaßnahmen ersetzen pauschale Erfahrungsgrößen und vereinfachen bestmögliche Entscheidungen in mehrdimensionalen Problemen.



Die „richtigen Daten“ identifizieren

Schwierigkeiten in der Umsetzung von Working Capital Maßnahmen entstehen häufig in Verbindung mit einem geringen Digitalisierungsgrad – etwa, weil Analysen auf aggregierten Kennzahlen basieren oder die Umsetzung auf Grundlage zeitverzögerter Steuerungsinformationen erfolgt. Auch heterogene Datenquellen erschweren die Analyse.

Damit bestehende Liquiditätspotenziale weitestmöglich ausgeschöpft werden können, gilt es daher zunächst, eine transparente Datengrundlage zu schaffen. Hierfür müssen geeignete digitale Tools und automatisierte Prozesse der Datenverarbeitung (bspw. ETL-Prozesse) etabliert werden, die die Datenflut homogenisieren, strukturiert verarbeiten und dabei manuelle Arbeiten deutlich reduzieren.

Nachhaltig optimieren

Eine nachhaltige Working Capital Optimierung erfordert hohe Kompetenz in der digital gestützten Extraktion und Aufbereitung umfangreicher Datenmengen. Realisierbare Liquiditätspotenziale werden durch granulare Analysen (Einzelbelegebene, Transaktionsdaten) identifiziert und umsetzbar formuliert. Bewegungs- und Bewertungsdaten von Forderungen, Verbindlichkeiten und Beständen können mittels Algorithmen unabhängig von der Unternehmensgröße analysiert werden. Auf diese Weise können gezielt die richtigen Stellschrauben bedient und „Jo-Jo-Effekte“ vermieden werden.

Häufig wird die Umsetzung entsprechender Digitalisierungsschritte aufgrund vermeintlich langer Umsetzungsdauern und hoher Investitionsbedarfe verspätet angestoßen. Doch: Der Weg zur individuellen Digitalisierung lässt sich in beliebig kleine Phasen unterteilen. Dies fördert die praktische Umsetzbarkeit und hilft dabei, eventuelle Hürden pragmatisch abzubauen.

Unsere Working Capital Experten



Dr. Henning Syllwasschy
Partner
henning.syllwasschy@fti-andersch.com



Lukas Thesker
Direktor
lukas.thesker@fti-andersch.com



Nach “out of stock” nun “overstocked”? Hohe Warenbestände und begrenzte Liquidität effektiv managen

Ihre Ansprechpartner



Dorothee Fritsch

Head of Business Development & Strategy
dorothee.fritsch@fti-andersch.com



William Kaffka

Senior Consultant Markets & Strategy
william.kaffka@fti-andersch.com

FTI-Andersch

Taunusanlage 9-10
60329 Frankfurt am Main

Stephansplatz 2-6
20354 Hamburg

Speditionstraße 21-23
40221 Düsseldorf

Friedrichstraße 187
10117 Berlin