

Hochschule Neu-Ulm

MBA Studium "General Management"

Master's Thesis

"Die Wieland-Werke AG auf der Überholspur"

-

Eine bilanzanalytische Betrachtung einer Dekade

Vorgelegt von

Dr. Joachim Fischer

Matrikelnummer: 316747

Ulm, 04.08.2025

Erstkorrektor: Prof. Dr. Niklas B. Homfeldt

Zweitkorrektor: Prof. Dr. Stefan Weber

Für meine Freundin

Katrin

sowie meiner Tochter

Zoe-Victoria

Abstract

Die vorliegende Masterarbeit analysiert die wirtschaftliche Entwicklung der Wieland-Werke AG im Zeitraum von 2012/13 bis 2021/22 vor dem Hintergrund eines bedeutenden Führungswechsels im Jahr 2016/17. Mit dem Amtsantritt von Dr. Erwin Mayr als Vorstandsvorsitzender wurde ein strategischer Neuausrichtungsprozess eingeleitet, der eine Modernisierung der Unternehmensstruktur und Effizienzsteigerungen zum Ziel hatte. Ziel der Arbeit ist es, anhand bilanzanalytischer Kennzahlen zu untersuchen, ob und in welchem Ausmaß sich diese Neuausrichtung in der wirtschaftlichen Performance des Unternehmens widerspiegelt.

Die Untersuchung basiert ausschließlich auf den veröffentlichten Konzern- und Jahresabschlüssen, die im Bundesanzeiger zugänglich sind. Der gewählte Analysezeitraum erstreckt sich über zehn Geschäftsjahre, wobei jeweils fünf Jahre vor und fünf Jahre nach dem Führungswechsel betrachtet werden. Dies erlaubt eine fundierte Gegenüberstellung zweier Managementphasen.

Die Konzernabschlüsse wurden alle gemäß HGB-Rechnungslegung aufgestellt, wobei eine strukturierte Bilanzanalyse zentrale finanzwirtschaftliche Kennzahlen zur Rentabilität, Liquidität, Erfolgslage und Vermögensstruktur umfasst. Dabei werden Entwicklungen vor und nach dem Führungswechsel systematisch verglichen. Die qualitative Analyse ergänzt diese Betrachtung um strategische, personelle und marktorientierte Aspekte. Im Fokus stehen dabei insbesondere Kennzahlen wie ROCE, Umsatzrentabilität, Eigenkapitalquote sowie Liquiditätsgrade.

Die Ergebnisse zeigen deutliche Verbesserungen in zentralen betriebswirtschaftlichen Kennzahlen seit dem Führungswechsel. Die Wieland-Werke AG konnte ihre Rentabilität steigern, die Kapitalstruktur optimieren und ihre operative Effizienz verbessern. Gleichzeitig wurden mit Blick auf ESG-Kriterien auch in den Bereichen Nachhaltigkeit, Governance und soziale Verantwortung substantielle Fortschritte erzielt.

Während der Amtszeit von Harald Kröner zeigte sich die wirtschaftliche Entwicklung der Wieland-Werke AG als insgesamt stabil und berechenbar. Die analysierten Kennzahlen wiesen über den betrachteten Zeitraum hinweg eine moderate, aber kontinuierliche Wachstumsdynamik auf, was auf eine konservative Unternehmensführung mit Fokus auf Kontinuität, nachhaltigem Wachstum und Risikominimierung schließen lässt. Im Gegensatz dazu ist die Phase unter der Leitung von Dr. Erwin Mayr von deutlich höherer Volatilität in den finanziellen Kennzahlen geprägt. Dies spiegelt eine deutlich offensivere Investitions- und Expansionspolitik wider. Die stärkeren Schwankungen in Rentabilitäts-, Liquiditäts- und Erfolgskennzahlen lassen sich als Ausdruck eines ambitionierten, teils disruptiven Wandels interpretieren, der mit dem Ziel einherging, das Unternehmen auf ein neues Leistungsniveau zu heben. Dabei wird deutlich, dass ein solcher Wandel kurzfristig mit erhöhten Risiken und schwankender Performance verbunden sein kann, langfristig jedoch auch Potenziale für gesteigerte Wettbewerbsfähigkeit eröffnet.

Inhaltsverzeichnis

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	5
LITERATURVERZEICHNIS	7
1. Einleitung.....	8
1.1. Motivation	8
1.2. Zielsetzung	8
2. Unternehmensprofil: Die Wieland-Werke AG.....	10
2.1. Historie, Struktur und Geschäftsfelder	10
2.2. ESG und Nachhaltigkeit	11
2.2.1. Dekarbonisierung und Klimaziele	11
2.2.2. Kreislaufwirtschaft und Ressourcenschonung	11
2.2.3. Soziale Verantwortung und Vielfalt	12
2.2.4. Arbeitssicherheit	12
2.2.5. Governance und Transparenz	12
3. Grundlagen.....	13
3.1. Der Jahresabschluss	13
3.2. Einführung in die Bilanzanalyse.....	14
3.2.1. Informationsaufbereitung.....	14
3.3. Qualitative Bilanzanalyse	14
3.4. Quantitative Bilanzanalyse	15
3.5. Kritik	16
4. Methodisches Vorgehen	19
4.1. Auswahl der Datenquellen.....	19
4.2. Spartenanalyse	19
4.2.1. Rentabilitätsanalyse.....	20
4.2.2. Liquiditätsanalyse.....	20
4.2.3. Erfolgslage.....	21
4.2.4. Vermögenslage	21
4.3. Auswahl und Definition der Kennzahlen	22
4.4. Analyseansatz und Bewertungskriterien	26
5. Ergebnisse	27
5.1. Entwicklung der Mitarbeiterzahl der Wieland-Gruppe	27
5.2. Konzernjahresüberschuss und Rentabilität.....	28
5.3. Gewinnverwendung.....	30
5.4. Umsatzerlöse.....	31
5.5. Quote Anlage- und Umlaufvermögen zur Gesamtbilanz.....	32
5.6. Eigenkapitalquote	33
5.7. Goldene Bilanzregeln - Die Anlagendeckungsgrade	34
5.8. Liquiditätsgrade.....	35
5.9. Umschlaghäufigkeiten.....	38
5.10. DSO ("Days Sales Outstanding")	40

5.11. Cashflow	40
5.12. Personalkosten	43
6. Diskussion	45
6.1. Rentabilität.....	45
6.2. Liquidität.....	47
6.3. Erfolgslage.....	50
6.4. Vermögenslage.....	51
7. Zusammenfassung und Ausblick	54

Abbildungsverzeichnis

ABBILDUNG 1: DIE VIER STRATEGISCHEN GESCHÄFTSEINHEITEN DER WIELAND-WERKE AG	11
ABBILDUNG 2: ENTWICKLUNG DER MITARBEITERZAHL DER WIELAND GRUPPE.....	27
ABBILDUNG 3: JAHRESÜBERSCHUSS (BALKENDIAGRAMM, LINKE DIAGRAMMACHSE) SOWIE RENTABILITÄTSKENNZAHLEN (RENDITE AUSGEDRÜCKT IN [%], RECHTE DIAGRAMMACHSE). UMSATZRENTABILITÄT, GESAMTKAPITALRENTABILITÄT, RETURN ON CAPITAL EMPLOYED (ROCE), EBIT-RENDITE.....	28
ABBILDUNG 4: RENTABILITÄTSANALYSE OHNE MIN- MAX- AUSREIßER. VGL. ABBILDUNG 3. GEGLÄTTET UM EXTREMA. JAHRESÜBERSCHUSS SOWIE RENTABILITÄTSKENNZAHLEN. UMSATZRENTABILITÄT, GESAMTKAPITALRENTABILITÄT, RETURN ON CAPITAL EMPLOYED (ROCE), EBIT-RENDITE	29
ABBILDUNG 5: JAHRESÜBERSCHUSS (ABSOLUT), BLAUE BALKEN MIT LEGENDE LINKS UND JAHRESÜBERSCHUSS PRO KOPF (ORANGENE LINIE) MIT LEGENDE RECHTS.....	29
ABBILDUNG 6: GEWINNVERWENDUNG - AUSSCHÜTTUNG AN AKTIONÄRE, GEWINNVERWENDUNG, INVESTITIONEN	30
ABBILDUNG 7: UMSATZERLÖSE; UMSATZERLÖSE (BLAUE KURVE) MIT GELTENDER ACHSE LINKS UND UMSATZERLÖSE PRO MA (ORANGENER BALKEN) MIT GELTENDER ACHSE RECHTS.	31
ABBILDUNG 8: ANTEILE DES ANLAGE- UND UMLAUFVERMÖGENS ZUM GESAMTKAPITAL.....	32
ABBILDUNG 9: EIGENKAPITALQUOTE MIT "GESUNDHEITSINDIKATOR" NACH [13].....	33
ABBILDUNG 10: ROHDATEN ZUR ERMITTLUNG DER "GOLDENEN BILANZREGELN". DATENBASIS FÜR DIE BERECHNUNG DER ANLAGENDECKUNGSGRAD.....	34
ABBILDUNG 11: "GOLDENE BILANZREGELN" - DECKUNGSGRAD A & B SOWIE MIT LANGFR. GEBUNDENEM VERMÖGEN ...	35
ABBILDUNG 12: ROHDATEN ZUR LIQUIDITÄTSGRADERMITTLUNG	36
ABBILDUNG 13: LIQUIDITÄTSGRAD 1. & 2. GRADES MIT INDIKATOR "ACID RATIO" ALS 100%-MARKE.....	37
ABBILDUNG 14: LIQUIDITÄT 3. GRADES AUFGETRAGEN GEGEN DAS NETTOUMLAUFVERMÖGEN	38
ABBILDUNG 15: UMSCHLAGHÄUFIGKEITEN. UMSCHLAGHÄUFIGKEIT DES AV AUFGETRAGEN GEGEN UMSCHLAGHÄUFIGKEIT DER RHB UND DER FORDERUNGEN.....	38
ABBILDUNG 16: UV, VORRÄTE UND UMSATZ (Y-ACHSE, LINKS); SOWIE ABSATZ (Y-ACHSE, RECHTS).....	39
ABBILDUNG 17: DAYS SALES OUTSTANDING (DSO).....	40
ABBILDUNG 18: CASHFLOWS AUS DER KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG IM ÜBERBLICK.....	40
ABBILDUNG 19: BERECHNETER FREE- UND NETTO CASHFLOW	41
ABBILDUNG 20: FINANZMITTELFONDS ZU BEGINN UND AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES. ERMITTELT AUS DER KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG	42
ABBILDUNG 21: PERSONALKOSTEN (BALKEN) AUFGESCHLÜSSELT IN SEINE BESTANDTEILE "LÖHNE UND GEHÄLTER", "SOZIALE ABGABEN UND AUFWENDUNGEN FÜR UNTERSTÜTZUNG", "AUFWENDUNGEN FÜR ALTERSVORSORGE" (LINIENDIAGRAMM). DIE RÜCKSTELLUNGEN FÜR PENSIONEN SIND DER VOLLSTÄNDIGKEIT HALBER MIT AUFGEFÜHRT.	43
ABBILDUNG 22: PERSONALKOSTEN PRO KOPF (BALKEN) AUFGESCHLÜSSELT IN SEINE BESTANDTEILE "LÖHNE UND GEHÄLTER" PRO KOPF, "SOZIALE ABGABEN UND AUFWENDUNGEN FÜR UNTERSTÜTZUNG" PRO KOPF,	

"AUFWENDUNGEN FÜR ALTERSVORSORGE" PRO KOPF (LINIENDIAGRAMM). DIE RÜCKSTELLUNGEN FÜR PENSIONEN
SIND DER VOLLSTÄNDIGKEIT HALBER MIT AUFGEFÜHRT UND WURDEN EBENFALLS PRO KOPF GERECHNET..... 44
ABBILDUNG 23: KUPFERPREISENTWICKLUNG NACH LME VON 2011 – 2022..... 52

Literaturverzeichnis

- [1] G. Brösel, Bilanzanalyse, Berlin: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, 2024.
- [2] A. G. Coenenberg, A. Haller und W. Schultze, Jahresabschluss und Jahresabschlussanalyse, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2024.
- [3] S. Schmolke und S. Deitermann, Grundlagen der Bilanzanalyse, Herne: NWB Verlag, 2020.
- [4] P. Küting und C.-P. Weber, Die Bilanzanalyse, Stuttgart: Schäffer-Poeschel Verlag, 2015.
- [5] L. Lachnit und S. Müller, Bilanzanalyse, Wiesbaden : Springer Gabler, 2017.
- [6] V. H. Peemöller, Bilanzanalyse und Bilanzpolitik, Wiesbaden: Springer Verlag, 2003.
- [7] N. B. Homfeldt, Interessengeleitete Rechnungslegung, Wiesbaden : Springer Gabler, 2013.
- [8] M. Bitz, D. Schneeloch, W. Wittstock und G. Patek, Der Jahresabschluss, München : Franz Vahlen Verlag, 2014.
- [9] G. Wöhe, U. Döring und G. Brösel, Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, München: Verlag Franz Vahlen GmbH, 2020.
- [10] R. Rollberg, Operativ-taktisches Controlling, Berlin: De Gruyter Brill, 2012.
- [11] G. Sieben und W. Busse von Colbe, Betriebswirtschaftliche Information, Entscheidung und Kontrolle, Wiesbaden : Springer Gabler, 1964.
- [12] B. Huch, Journal of Business Economics - Zum Gewinn als Steuerbemessungsgrundlage bei der Erhaltung der entwicklungsadäquaten Ertragskraft wachsender Unternehmen, Wiesbaden: Springer Gabler Verlag, 1972.
- [13] C. Zwirner und J. Busch, Entwicklung der Eigenkapitalquoten und Umsatzrenditen in Krisenzeiten: Empirische Befunde aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX während der Coronavirus-Pandemie und des russischen Angriffskriegs., München: C. H. Beck Verlag, 2024.
- [14] M. Häfele, „Cashflow/Kapitalflussrechnung,“ Haufe Finance, Freiburg im Breisgau, 2025.
- [15] H. Hungenberg und T. Wulf, „Wettbewerbsvorsprung durch strategisches Management,“ *Harvard Business Manager*, pp. <https://www.manager-magazin.de/hbm/wettbewerbsvorsprung-durch-strategisches-management-a-066480c2-0002-0001-0000-000029862266>, September 2009.
- [16] T. U. Darmstadt, „Topmanager entscheiden über den Unternehmenserfolg,“ *Innovations-Report*, pp. <https://www.innovations-report.de/fachgebiete/studien-analysen/topmanager-entscheiden-unternehmenserfolg-158340>, 25 11 2009.
- [17] S. Bundesamt, „destatis.de,“ Bundesrepublik Deutschland, 27 Juni 2025. [Online]. Available: https://www.destatis.de/DE/Themen/Arbeit/Verdienste/Realloehne-Nettoverdienste/_inhalt.html. [Zugriff am 27 Juni 2025].

1. Einleitung

In den Jahren 2007 bis 2017 war Herr Harald Kröner Vorstand der Wieland-Werke AG (1988 in den Vorstand gewählt, seit 1999 Sprecher des Vorstands). Am 1. Januar 2017 wurde Dr. Erwin Mayr zum CEO der Wieland-Werke AG ernannt. Mit dem Wechsel der Firmenspitze ging eine Änderung der allgemeinen Firmenstrategie einher. Die oftmals kritisierte, defensiv, behäbig aufgestellte Organisation sollte auf agile und zeitgemäße Standards gebracht werden.

In dieser Arbeit soll geklärt werden, ob sich der Wechsel der Firmenspitze in den Kennzahlen des Unternehmens widerspiegelt.

1.1. Motivation

Führungswechsel in Unternehmen gelten in der Betriebswirtschaftslehre (BWL) häufig als Auslöser für strategische Neuausrichtungen. Sie gehen oft mit tiefgreifenden Änderungen der Organisation einher, deren finanzielle Auswirkungen sich erst im zeitlichen Verlauf abzeichnen. Die Wieland-Werke AG, ein traditionsreiches Industrieunternehmen mit Sitz in Ulm, hat mit dem Amtsantritt von Erwin Mayr als CEO im Jahr 2017 einen solchen Wendepunkt vollzogen. Der neue Kurs, der auf Effizienzsteigerung, Wachstum und strukturelle Veränderungen abzielt, lässt sich mittlerweile über mehrere Geschäftsjahre hinweg anhand veröffentlichter Jahresabschlüsse nachvollziehen.

Die finanzielle Entwicklung der Wieland-Werke AG kann auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen aus dem Bundesanzeiger beleuchtet werden. Über einen Zeitraum von zehn Jahren können Einzeleffekte negiert werden und eine entsprechende Kontinuität wirksam dargestellt werden. Unterteilt man den betrachteten Zeitraum in die fünf Jahre vor und fünf Jahre nach dem Führungswechsel sollten Effekte im Zahlenwerk deutlich sichtbar gemacht werden können. Im Zentrum steht die Frage, ob sich aus den Kennzahlen Rückschlüsse auf den Erfolg oder mögliche Risiken der neuen strategischen Ausrichtung ziehen lassen. Besonderes Augenmerk liegt dabei auf der Entwicklung zentraler finanzieller Kennzahlen, wie etwa Rentabilität, Liquiditäts-, Erfolgs- und Vermögenslage.

Die Motivation dieser Arbeit ergibt sich aus dem Bestreben, finanzielle Indikatoren nicht nur retrospektiv zu bewerten, sondern aus ihrer Entwicklung Hinweise auf die Tragfähigkeit des eingeschlagenen Kurses zu gewinnen. Damit soll diese Arbeit einen Beitrag zur betriebswirtschaftlichen Diskussion über den Zusammenhang zwischen Führungswechsel, Strategieanpassung und finanzieller Unternehmensperformance leisten.

1.2. Zielsetzung

Ziel dieser Arbeit ist es, die wirtschaftliche Entwicklung der Wieland-Werke AG im Zeitraum von 2012 bis 2022 auf Basis veröffentlichter Jahresabschlüsse systematisch zu analysieren. Im Mittelpunkt steht ein Vergleich zentraler finanzieller Kennzahlen vor und nach dem Führungswechsel im Jahr 2017, als Dr. Erwin Mayr das Amt des Vorstandsvorsitzenden von Herrn Harald Kröner übernahm.

Die Untersuchung stützt sich auf die Methode der Bilanzanalyse und betrachtet insbesondere Kennzahlen zur Rentabilität, Kapitalstruktur, Investitionstätigkeit und Liquidität. Durch die Aufteilung des Analysezeitraums in zwei gleich lange Phasen – fünf Jahre vor und fünf Jahre nach dem Wechsel in der Unternehmensleitung – soll erkennbar werden, inwieweit sich finanzielle Entwicklungen auf strategische Entscheidungen zurückführen lassen.

Zugleich versucht diese Arbeit abzuschätzen, ob aus der Entwicklung der bilanzanalytischen Kennzahlen nicht nur ein Blick in die Vergangenheit möglich ist, sondern auch vorsichtige Prognosen über die zukünftige Ausrichtung und wirtschaftliche Stabilität des Unternehmens abgeleitet werden können.

An dieser Stelle soll direkt angemerkt werden, dass sich die Fachliteratur weitgehend einig ist, dass angesichts der ausschließlichen Arbeit mit Vergangenheitswerten aus publizierten Jahresabschlüssen Vergangenheitswerte allenfalls als Indikatoren für die Richtung künftiger Entwicklungen dienen können (vgl. [1]; [2]; [3]).

Trotz der limitierten Prognosefähigkeit solcher Analysen soll dennoch der Versuch unternommen werden, aus der Entwicklung über fünf bzw. zehn analysierte Fiskaljahre, kurz- oder mittelfristige Entwicklungen abzuleiten.

Der Blick soll auf den Gesundheitszustand und die Resilienz der Unternehmung mit kurzfristigem Ausblick in die nächsten Jahre geworfen werden.

Die Analyse der vergangenen zehn Jahre soll zeigen, was sich seit dem Wechsel der Geschäftsleitung verändert hat. Es soll geklärt werden, ob eine eindeutige Firmenpolitik aus der Analyse der Bilanzen herauslesbar ist und ob ein Blick durch die Glaskugel in die nahe Zukunft geworfen werden kann. Wie steht es um das Unternehmen? Wie hat sich die "Gesundheit" des Konzerns entwickelt?

2. Unternehmensprofil: Die Wieland-Werke AG

2.1. Historie, Struktur und Geschäftsfelder

Die Wieland-Werke AG ist eines der weltweit führenden Unternehmen in der Erzeugung von Kupferhalbzeug- und Fertigprodukten. Der Stammsitz ist seit Gründung 1820 unverändert die Stadt Ulm, obwohl sich die Firma in ihrer mehr als 200-jährigen Firmengeschichte zu einem weltweit agierenden Unternehmen mit knapp 10.000 Mitarbeitern entwickelt hat.

Was mit Kunsthandwerk und Glockengießerei begann, hat sich im Laufe der Jahre zur Entwicklung und Fertigung von hochtechnischen Kupfer- und Messinglegierungen gewandelt. Heutzutage erzeugt die Wieland-Werke AG zwischen 600 - 700 Kilotonnen Kupfer pro Jahr. Dies reicht grob gesagt aus, um das Ulmer Fußballstadion einmal vollständig mit Kupfer zu füllen.

Die Wieland-Werke AG kann in vier große strategische Geschäftseinheiten (SGE's) gegliedert werden:

1. Rolled Products
2. Extruded Products
3. Thermal Solutions
4. Engineered Products

Die Erzeugnisse der beiden SGE's Walz- und Extrusionsprodukte belaufen sich auf etwa 80% der jährlichen Kupfer- und Messingproduktion. Sie werden als Commodity Produkte gehandelt und stellen oftmals Halbzeuge dar, welche anschließend von unterschiedlichsten metallverarbeitenden Unternehmen veredelt werden. Dies reicht von der Lieferung von Stangen und Rohren für CNC Zerspaner bis hin zu ausgewalzen Blechen für die Steckverbinderindustrie, Instrumentenbau und anderen Industriezweigen.

Eine Ausnahme stellen Kupferrohre für den Heizungs- und Sanitärbereich dar. Diese können bereits fertig bearbeitet und wahlweise ummantelt am Markt bezogen werden.

Die Geschäftseinheit "Thermal Solutions" stellt u.a. gerippte Rohre für Klimaanlage und Wärmetauscher her. Seit der Revolution der künstlichen Intelligenz (KI) erfährt diese SGE steigende Nachfrage, da sie ebenfalls Kühllösungen für Datacenter bereitstellt. "Thermal Solutions" ist hier mit mehreren Lösungen am Markt vertreten.

Die SGE "Engineered Products" (EP) stellt Lösungen zur Mobilität, der Agrar- und Industrietechnik, dem Bauwesen, der Elektromobilität sowie Metallguss und Spezialthemen zur Verfügung.

Die "alte Welt" der Verbrennungsmotoren werden mit Buchsen, Gleitlagern und Anlaufscheiben aus speziell dafür von Wieland entwickelten Hochleistungslegierungen versorgt.

Die "neue Welt", die Elektromobilität, wird seitens Wieland mit Shunts, Busbars und Rotoren unterstützt.

Broad product portfolio to meet diverse customer needs



Abbildung 1: Die vier strategischen Geschäftseinheiten der Wieland-Werke AG

2.2. ESG und Nachhaltigkeit

ESG steht für Environmental, Social, and Governance, was zu Deutsch mit Umwelt, Soziales und Unternehmensführung übersetzt wird. Die Wieland-Werke AG verfolgt eine umfassende Nachhaltigkeitsstrategie, die ökologische, soziale und unternehmensethische Aspekte integriert. Diese Strategie ist in sechs zentrale Handlungsfelder gegliedert: Dekarbonisierung, Kreislaufwirtschaft, umweltfreundliche Produkte, Vielfalt & Inklusion, Gesundheit & Sicherheit sowie verantwortungsvolle Unternehmensführung.

2.2.1. Dekarbonisierung und Klimaziele

Wieland hat sich zum Ziel gesetzt, bis 2045 klimaneutral zu sein. Bis 2030 sollen die Treibhausgasemissionen um 46,2 % gegenüber dem Basisjahr 2018/19 reduziert werden. Maßnahmen zur Erreichung dieser Ziele umfassen den verstärkten Einsatz von Grünstromlieferverträgen, den Bau von Solar- und Windparks und die Elektrifizierung von Produktionsanlagen. Vor dem Hintergrund einer jährlichen Produktion von knapp 700.000 Tonnen geschmolzenen Metalls ist dies eine beeindruckende Herausforderung.

2.2.2. Kreislaufwirtschaft und Ressourcenschonung

Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Förderung der Kreislaufwirtschaft. Aktuell beträgt der Recyclinganteil in den Kundenprodukten und Anlieferschrotten 74 %, mit dem Ziel, diesen bis 2030 auf über 90 % zu steigern. Dazu investiert Wieland in Recyclingzentren in Shelbyville, US und Vöhringen, DE. Ultimativ soll eine vollständige Kreislaufwirtschaft aller

Kupfererzeugnisse erreicht werden. Da Kupfer beliebig oft recycelt werden kann, möchte die Wieland-Werke AG in den Jahren nach 2030 vollständig auf Rohkupfer aus den Minen verzichten.

2.2.3. Soziale Verantwortung und Vielfalt

Im sozialen Bereich strebt Wieland nach § 111 Abs. 5 AktG eine Erhöhung des Frauenanteils in Führungspositionen zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an. Bis 2030 sollen mindestens 20 % bis hoch zur dritten Führungsebene erreicht werden. Derzeit liegt dieser Anteil bei 14 %. Wie im Jahresabschluss 2018/19 auf Seite 8 nachgelesen werden kann, ist die geforderte Quote der Geschäftsleitung (erste Führungsebene) und der zweiten Führungsebene bei 0% festgesetzt.

Zudem fördert Wieland eine inklusive Unternehmenskultur. Für die Wieland-Werke AG sind Vielfalt und Inklusion nicht nur eine ethische Verpflichtung, sondern auch ein strategischer Erfolgsfaktor. Durch gezielte Maßnahmen und eine klare strategische Ausrichtung schafft das Unternehmen die Voraussetzungen für ein inklusives und leistungsförderndes Arbeitsumfeld.

2.2.4. Arbeitssicherheit

Die Wieland-Werke AG legt sehr großen Wert auf Arbeitssicherheit. Im Berichtsjahr 2022/23 hat die Wieland-Werke AG verschiedene Maßnahmen ergriffen, um die Arbeitssicherheit weiter zu erhöhen. Dazu zählen unter anderem die Durchführung regelmäßiger Schulungen, die Implementierung sicherheitstechnischer Verbesserungen in den Produktionsprozessen sowie die Förderung einer Sicherheitskultur, die auf Prävention und Eigenverantwortung setzt. Zudem wurde eine neue cloudbasierte Softwarelösung eingeführt, die die Datenverarbeitung und Erfüllung gesetzlicher Vorgaben im Bereich Arbeitssicherheit unterstützt.

Diese vertiefte Betrachtung zeigt, dass die Wieland-Werke AG Arbeitssicherheit nicht nur als gesetzliche Verpflichtung, sondern als integralen Bestandteil ihrer Unternehmensverantwortung betrachtet. Durch gezielte Maßnahmen und ein effektives Managementsystem schafft das Unternehmen die Voraussetzungen für ein sicheres und gesundes Arbeitsumfeld.

2.2.5. Governance und Transparenz

Die Nachhaltigkeitsstrategie wird vom Vorstand verantwortet und ist in die Unternehmensführung integriert. Nachhaltigkeitsziele sind Bestandteil der Vorstandsvergütung, was die strategische Bedeutung unterstreicht. Die Fortschritte werden regelmäßig in Nachhaltigkeitsberichten dokumentiert, die sich an internationalen Standards wie den GRI-Richtlinien orientieren.

3. Grundlagen

Nach §242 HGB sind Unternehmen, die nach §238 HGB zur doppelten Buchführung verpflichtet sind, grundsätzlich auch verpflichtet, einen Jahresabschluss anzufertigen. Diese Publikationspflicht wird in §325 HGB geregelt. Die Offenlegungspflicht der Wieland-Werke (Konzern, nicht kapitalmarktorientiert) besagt, dass spätestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag ein Jahresabschluss mitsamt Lagebericht bekannt gemacht werden muss.

Dies bedeutet, dass die Unternehmenszahlen der vergangenen Fiskaljahre der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden, was eine Analyse der veröffentlichten Zahlen erlaubt.

Eine andere Quelle gibt es für externe Beobachter und Analysten neben "Insider-Informationen" oder der einschlägigen Fachpresse schlichtweg nicht.

3.1. Der Jahresabschluss

Der Jahresabschluss beinhaltet nach [1] in Anlehnung an [4] und [5] pflichtgemäß die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV), den Anhang, den Lagebericht, die Kapitalflussrechnung, einen Segmentbericht und die Eigenkapitalspiegel- bzw. veränderungsrechnung. Hinzu kommen freiwillige Informationen, wie ein Kommentar des Managements oder andere Informationen zum Hintergrund des Unternehmens, welche zunehmend Einzug in den Jahresabschluss halten. Nicht, weil dies von Unternehmen gewünscht wird, sondern weil es zu einem ordentlichen Bild vor der Öffentlichkeit dazu gehört und inzwischen in die Qualitätsbewertung eines Unternehmens von Tages- und Fachzeitschriften miteinbezogen wird.

Der Jahresabschluss soll über die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens aufklären und dient als Informationsquelle für externe Interessierte, Kapitalgebern, Gläubigern, Geschäftspartnern sowie der weiteren Öffentlichkeit (vgl. [2], S. 35).

Die Konzernabschlüsse der Wieland Gruppe werden diesen Vorgaben gerecht in dem sie Grundlagen des Konzerns veröffentlichen, einen Wirtschaftsbericht mit Marktentwicklungen bereitstellen, die Ertragslage sowie Vermögens- und Finanzlage schildert, sowie ein Risiken- und Chancenmanagement darstellen bevor im Jahresabschluss auf die Bilanz, die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalspiegel, Konzernanhang, Grundsätze und Erläuterungen eingegangen wird. Abschließend wird das Konzernanlagevermögen und die Anteilsbesitze konsolidierter Unternehmen in der Gruppe veröffentlicht. Den Abschluss macht der Bericht des Aufsichtsrats mit dem Gewinnverwendungsbeschluss.

Die Wieland-Werke, als deutscher Konzern ohne Kapitalmarktorientierung in Familienbesitz, besitzt nach deutschem Recht (§ 315e Abs. 3 HGB) ein Wahlrecht, ob der Jahresabschluss nach HGB oder IFRS aufgestellt wird. ([1], S. 63).

Die in dieser Arbeit betrachteten zehn Jahre sind allesamt nach HGB aufgestellt worden. Aufstellung des Konzernabschlusses nach §§ 290 ff. HGB. Die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

3.2. Einführung in die Bilanzanalyse

Die Bilanzanalyse dient der wirtschaftlichen Bewertung eines Unternehmens. Wie es der Name verraten lässt, steht die Bilanz, als Teil des Jahresabschlusses, im Mittelpunkt dieser Analyseverfahren. [6]

Eine Bilanzanalyse kann aus allen aus dem Jahres- oder Konzernabschluss zur Verfügung stehenden Daten erarbeitet werden. Dies beinhaltet wie oben beschrieben bspw. die Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) sowie den Lagebericht. Gibt es, je nach Unternehmen, noch einen Anhang (§264 I HGB oder §242) oder ein Vorwort des Managements, so können auch aus diesen Dokumenten Informationen zwischen den Zeilen herausgelesen werden.

Die Inhalte des Anhangs werden in §§ 284 und 285 HGB vorgeschrieben. [6]

Kapitalmarktorientierte Unternehmen (nach § 264d HGB) müssen nach §325 Abs. 4 HGB innerhalb von vier Monaten nach Bilanzstichtag ihrer Offenlegungspflicht (§264 HGB) nachkommen. Andere Kapitalgesellschaften sind ebenfalls angehalten unverzüglich nach Vorlage des Jahresabschlusses zu publizieren, haben aber eine ausreizbare Karenz von bis zu zwölf Monaten (§ 325 Abs. 1 HGB).

Der Lagebericht im Konzernabschluss benötigt keine absoluten Zahlen. Nur Tendenzen. Dies erschwert die Aussagekraft der Bilanzanalyse weiter. Dies fußt auch auf dem Geheimhaltungsbedürfnis der Unternehmen, da der Wettbewerb den Jahresabschluss genauso analysiert wie einfach interessierte Dritte.

Der Lagebericht ist ein wichtiges Sammelbecken für ESG-Informationen. Die Paragraphen §§289c bis 289e HGB regeln nichtfinanzielle Erklärungen (Umwelt, Soziales, Menschenrechte, Korruption).

3.2.1. Informationsaufbereitung

Nach [1] (S. 81) müssen nach Klärung der Adressaten und Interessengruppen [7] die verfügbaren Daten aus dem Jahresabschluss aufbereitet werden.

Um eine ordentliche Vergleichbarkeit gewährleisten zu können, muss eine Strukturbilanz [1] (S. 119) erstellt werden. Voraussetzung einer Strukturbilanz ist die "Normierung" der analysierten Jahresabschlüsse [8], (S. 486-517).

Dies wird erreicht, indem einzelne Bilanzpositionen miteinander verrechnet, umgegliedert und ggf. "aufgedeckt" oder umbewertet werden [1] (S. 119).

Dies entspricht der Ansatz-, Bewertungs- und Ausweiskorrektur worin bspw. der derivative Goodwill mit dem Eigenkapital verrechnet wird, Anzahlungen von fertigen Erzeugnissen und Handelswaren abgezogen werden und somit im Fremdkapital "aufgedeckt werden" oder aktive mit passiven latenten Steuern verrechnet werden.

3.3. Qualitative Bilanzanalyse

Die qualitative Bilanzanalyse ergänzt die Zahlenwelt um eine kritische Einschätzung der Unternehmensqualität und der Glaubwürdigkeit der Bilanz, um auch langfristige Erfolgchancen des Unternehmens bewerten zu können.

In der qualitativen Bilanzanalyse betrachtet man nicht nur die Zahlenwerke eines Jahresabschlusses, sondern man versucht auch die Hintergründe und Rahmenbedingungen eines Unternehmens zu verstehen, die nicht direkt aus der Bilanz ablesbar sind.

Im Unterschied zur quantitativen Bilanzanalyse, wo rein mathematisch Kennzahlen berechnet werden, fragt die qualitative Analyse beispielsweise kritisch nach wie gut oder schlecht diese berechneten Kennzahlen wirklich sind und wie nachhaltig die absolute Höhe dieser Zahlenwerte ist.

Wichtige Indikatoren sind einerseits, wie das Management aufgestellt ist. Wechselt dieses jährlich? Gibt es besondere Zerwürfnisse innerhalb der Organisation? Wie ist die Erfahrung und Kompetenz der Firmenspitze? Welchen Ruf genießt die Firmenleitung intern, in der Branche und ggf. global? Welche Unternehmenskultur wird erzeugt? Ist die Belegschaft motiviert? Gibt es viele langjährige Mitarbeiter oder ist die Fluktuation erschreckend hoch? Welche Finanz- und Berufsethik wird gefördert?

Andererseits muss betrachtet werden, welche Position das Unternehmen im Markt genießt. Ist es eine hart umkämpfte Branche - und wenn ja, wie gut ist die Wettbewerbsfähigkeit? Gibt es Alleinstellungsmerkmale? Gibt es eine zufriedenstellende Kundenbindung und -loyalität oder muss der Kundenstamm jedes Quartal neu erkämpft werden?

Auch die Innovationskraft ist nicht zu vernachlässigen. Wie viel wird in F&E investiert? Wie anpassungsfähig ist das Unternehmen auf neue Markttrends? Wie schnell können neue Entwicklungen in Serie umgesetzt werden? Wie viele Patente werden jedes Jahr veröffentlicht? Operiert das Unternehmen in einem lebendigen Marktumfeld oder geht der Lokomotive langsam der Dampf aus?

Dann wäre da noch die Zuverlässigkeit der Bilanzdaten. Wie im vorherigen Kapitel angedeutet, kann durch bilanzpolitisches Vorgehen die Kennzahlenlandschaft geschönt werden, um über tiefgreifende Probleme hinwegzutäuschen. Auch die Wirkung kurzfristigen Auf- oder Abbaus von Lagerbeständen wird durch die quantitative Bilanzanalyse nicht ersichtlich. Dies zeigt einzig eine sorgfältige qualitative Bilanzanalyse.

Es geht also um weiche Faktoren, die entscheidend für die Zukunftsfähigkeit und das tatsächliche Risiko eines Unternehmens sind – aber die sich eben nicht direkt in Zahlen fassen lassen.

3.4. Quantitative Bilanzanalyse

In der quantitativen Bilanzanalyse basiert alles auf rechenbaren Größen. Die Zahlenwerte aus dem Jahresabschluss werden systematisch und mathematisch ausgewertet. Entweder können Zahlenwerte direkt aus den Unterlagen herangezogen oder es werden durch Kombinatorik Kennzahlen entwickelt, die Zahlenwerte miteinander verrechnen oder ins Verhältnis zueinander setzen.

Bekanntere Beispiele hierfür sind Liquidität 1. Grades, Eigenkapitalquote, ROCE oder EBIT. All diese Kennzahlen werden durch die Kombination von Zahlen oder absoluten Bilanzpositionen berechnet.

Die quantitative Bilanzanalyse möchte anhand der Zahlenanalyse aufklären wie "gesund" ein Unternehmen ist und wie stabil es aktuell aufgestellt ist. Dies wird erreicht indem beispielsweise geklärt wird, wie liquide ein Unternehmen ist, wie sinnvoll mit Eigenkapital umgegangen wird, wie rentabel das Unternehmen ist und wie hoch die aktuelle Verschuldung aussieht. Dies wird erreicht durch Kennzahlenbildung und dem Zeitvergleich dieser. Dadurch sollen Trends erkannt und Veränderungen von Jahr zu Jahr ins Verhältnis von besonderen Ereignissen gesetzt werden.

Die Kür besteht aus dem Branchenvergleich ähnlicher Unternehmen. Diese Arbeit wird sich ausschließlich auf die Analyse der Wieland-Werke AG beschränken. Weiterführende Analysen sollten sich auf Aurubis AG (Deutschland), KME Group S.p.A. (Deutschland/Italien), Luvata (Teil von Mitsubishi Materials, Finnland) oder Mueller Industries Inc. (Amerika) konzentrieren, um einen Branchenvergleich mit den größten Wettbewerbern anzustreben.

3.5. Kritik

Die Bilanzanalyse hat deutliche Grenzen.

Dies beginnt mit dem Vergangenheitsbezug der zugrunde liegenden Daten. Da Jahresabschlüsse stichtags- und zeitraumbezogen sind wird grundsätzlich in die Vergangenheit geschaut. Das Arbeiten mit historischen Daten lässt keinen Schluss auf zukünftige Entwicklungen zu. Es lässt sich noch nicht einmal sagen, ob die Liquidität eines Unternehmens durch kurzfristige Darlehen mit Rückzahlung direkt nach Start des neuen Geschäftsjahres geschönt wurde. Da Jahresabschlüsse periodenbezogen ein Geschäftsjahr betrachten, kann die Mittelverwendung und Mittelherkunft nur im Nachhinein betrachtet werden. Alle Aussagen für die Zukunft des Unternehmens sind entweder ein best-guess oder der Versuch, über Systematiken Aussagen zu treffen.

Ein anderes Problem, insbesondere bei der Bilanzierung nach HGB, stellen systemische Informationslücken dar, was die Aussagekraft des Jahresabschlusses begrenzt. Beispielsweise werden stille Reserven oder Lasten nicht offengelegt, oder aber es basiert die Bewertung der Vermögensgegenstände und Schulden teilweise auf vorsichtigen Schätzungen und Bewertungsvereinfachungen (z. B. dem Niederstwertprinzip) [9].

Historische Anschaffungskosten werden zum Zeitpunkt des Kaufs in der Vergangenheit bewertet und ungeachtet des aktuellen Marktwerts oder Wiederbeschaffungspreises von Jahr zu Jahr unverändert in der Bilanz übertragen. Bei Inflation sind die bilanzierten Werte (bspw. im Anlagevermögen) dann unterbewertet und in Wirklichkeit mehr wert. Verbindlichkeiten, welche mit den ursprünglichen Beträgen bilanziert wurden, sind nun erfreulicherweise gesunken, da die Kaufkraft des Geldes durch Inflation nachgelassen hat [1]. Diese beiden Beispiele zeigen, dass die Datengrundlage dadurch sehr unscharf werden kann. Ein Unternehmen mit 8% Eigenkapitalrendite klingt erfolversprechend. Bei gleichzeitiger Inflation von 5% wäre dieses aber kaum werterhaltend.

Beim Vergleich unterschiedlicher Unternehmen und Branchen sollte darauf geachtet werden welcher Rechnungslegungsstandard bei der Erstellung des Jahresabschlusses angewendet wurde. Ein direkter Vergleich von HGB und IFRS scheitert schon an der Zielsetzung der

beiden Rechnungslegungsstandards. Im HGB steht der Gläubigerschutz im Vordergrund, zu optimistische Darstellungen des Unternehmens sollen vermieden werden. Im Gegensatz dazu stehen nach IFRS-Rechnungslegung Investoreninformationen im Vordergrund, wonach eine möglichst realitätsnahe Bewertung nach dem „true and fair view“ angestrebt wird.

Glücklicherweise sind alle in dieser Arbeit untersuchten Jahresabschlüsse nach HGB aufgestellt worden. Es entsteht kein Zielsetzungskonflikt zwischen Gläubigerschutz und Investoreninformation durch Vergleiche von HGB- und IFRS-Abschlüssen [6].

Dasselbe kann nicht über Bilanzierungs- und Bewertungsansätze gesagt werden. Zwei schöne Beispiele hierfür finden sich in dieser Arbeit wieder. Im Fiskaljahr 2018/19 wurde von der LIFO- auf die Durchschnittsmethode zu Bewertung der Vorräte umgestellt. Das andere Beispiel liefert die Cashflowberechnung. Im Geschäftsjahr 2015/16 wurde erstmalig der deutsche Rechnungsstandard DRS 21 angewendet, was dazu geführt hat, dass die Vorjahreswerte korrigiert werden mussten. (Siehe Diskussion in Kapitel 6.2. Liquidität). Unterschiedliche Bilanzierungs- und Bewertungsansätze erschweren die Vergleichbarkeit und können zu Fehlinterpretationen führen.

Weitere Probleme der Bilanzanalyse entstehen durch die zur Verfügung gestellte Datenqualität der Unternehmen. Diese sehen im Jahresabschluss eine notwendige Publikationspflicht. Mittels Bilanzpolitik soll eine möglichst positiv gestaltete Jahresendpublikation für Investoren und Stakeholdern geformt werden. Hierbei können, innerhalb der legalen Leitplanken, kritische Informationen kleiner ausfallen als strahlende Positivinformationen. Wie [6] beschreibt eignet sich der Anhang, ohne geltende Gliederungsvorschriften, Angaben aus der Bilanz obskur zu halten. Andernfalls kann die Gliederungs- und Darstellungspolitik helfen Informationen klar und übersichtlich darzustellen. Es unterliegt dem Ermessen des Unternehmens, ob bspw. „Sonstige Vermögensgegenstände“ im Anhang weiter erklärt werden.

Da auch der Wettbewerb die veröffentlichten Jahresabschlüsse liest, wird es keine vollständige Transparenz über interne und unternehmerische Entscheidungen geben. Strategische Entwicklungen bleiben geheim und qualitative Erfolgsfaktoren (vgl. [1]) werden, sofern nicht medienwirksam, unerwähnt gelassen. Als außenstehender Bilanzanalyst ist man also vom Geratewohl des Unternehmens abhängig.

Im Zusammenhang der zur Verfügung gestellten Inhalte des Unternehmens muss kritisch erwähnt werden, dass die Bilanz ein für sich geschlossenes Zahlen- und Rechenwerk darstellt, welches keine Wechselwirkung mit der Branche oder dem Markt sieht. Die veröffentlichten Zahlen sind nach gesetzlicher Anforderung „richtig“. Dies wird von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften sichergestellt. Die daraus berechneten Kennzahlen sind also per Definition auch richtig. Ob diese „gut“ oder „schlecht“ sind, kann nur bewertet werden, wenn man sich die Entwicklung der Wettbewerber und deren Kennzahlen anschaut und diese ins Verhältnis mit der Branchen- und Marktentwicklung setzt. Die Bilanzanalyse selbst kann dies nicht liefern.

Letztlich muss nochmal darauf verwiesen werden, dass die Bilanzanalyse in erster Linie ein Zahlenwerk ist, eine rein quantitative Analyse. Der fehlende „Blick nach außen“ gilt auch für den „Blick nach innen“. Schlüsse auf qualitative Aspekte wie bspw. Mitarbeiterzufriedenheit, Innovationsfähigkeit oder Kundenbindung können nicht, oder nur in Verbindung mit geeigneter Kennzahlenbildung untersucht werden. Mitarbeiterfluktuation oder Ausgaben in F&E wären geeignete Beispiele. Diese Zahlen sind allerdings oft nicht oder nur unvollständig vorhanden

und sind mit sehr viel Interpretation verbunden. Interpretation entspringt gelegentlich dem Reich der Spekulation und erfordert das zusätzliche Studium externer Quellen und Fachzeitschriften um „zwischen den Zeilen“ lesen zu können. Diese Inhalte sind nicht gesetzlich reguliert und unterliegen einem selbst auferlegten Faktencheck. Annahmen bei dem Versuch der Zahlenanalyse zu treffen ist also der erste Schritt zur Unschärfe.

4. Methodisches Vorgehen

4.1. Auswahl der Datenquellen

Die Analyse stützt sich ausschließlich auf die veröffentlichten Konzern- und Jahresabschlüsse der Wieland-Werke AG, die im Bundesanzeiger (<https://www.bundesanzeiger.de/pub/de/start?0>) gemäß den gesetzlichen Publikationspflichten zugänglich gemacht wurden. Eine zusätzliche Nutzung interner Daten oder nicht-öffentlicher Informationen findet bewusst nicht statt, um die Analyse vollständig auf extern nachvollziehbare Quellen zu beschränken.

Ausgewählte Datensätze auf die zurückgegriffen wurden:

Konzern- und Jahresabschluss 2021/22

Konzern- und Jahresabschluss 2020/21

Konzern- und Jahresabschluss 2019/20

Konzern- und Jahresabschluss 2018/19

Konzern- und Jahresabschluss 2017/18 (1.10.2017 – 30.09.2018) – Anfang Periode Mayr

Konzern- und Jahresabschluss 2016/17 (1.10.2016 – 30.09.2017) – Ende Periode Kröner

Konzern- und Jahresabschluss 2015/16

Konzern- und Jahresabschluss 2014/15

Konzern- und Jahresabschluss 2013/14

Konzern- und Jahresabschluss 2012/13

Wobei das Hauptaugenmerk auf den Konzernabschlüssen liegt und die Jahresabschlüsse lediglich zur Kontrolle und Nachvollziehbarkeit einiger Daten herangezogen wurden.

Der Konzern- und Jahresabschluss 2021/22 ist gleichzeitig das letzte Publikationswerk welches im Bundesanzeiger verfügbar ist, da die Wieland-Werke AG für alle Folgejahre vom § 291 HGB Gebrauch machen. Darin wird geregelt, dass ein Mutterunternehmen, das zugleich Tochterunternehmen eines Mutterunternehmens mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union ist, befreiende Wirkung von EU/EWR-Konzernabschlüssen genießt. Dies gilt, so lange der befreiende Konzernabschluss im Einklang mit den Richtlinien 2013/34/EU, § 315 e HGB, Absatz 1 und 2006/43/EG aufgestellt und geprüft wurde. Damit entfällt die Pflicht zur Aufstellung und es stehen keine weiteren öffentlichen Daten zur Geschäftsentwicklung zur Verfügung.

4.2. Spartenanalyse

Untersucht werden die Bereiche Rentabilität, Liquidität, Erfolgslage und Vermögenslage. Darin kommen folgende Inhalte und Kennzahlen zu tragen:

4.2.1. Rentabilitätsanalyse

Die Rentabilitätskennzahlen geben Aufschluss darüber, in welchem Verhältnis das Unternehmen Erträge zum eingesetzten Kapital oder Umsatz erwirtschaftet. Sie zeigen die wirtschaftliche Effizienz des Unternehmens und sind insbesondere für Investoren und Anteilseigner von Bedeutung.

Folglich stehen, wie es der Kapitelname verrät, sämtliche Rentabilitätskennzahlen im Mittelpunkt dieser Analyse. Eigen- oder Gesamtkapitalrentabilität (Return on Equity; ROE / Return on Assets; ROA), Umsatzrentabilität (Return on Sales; ROS), Return on Investment (ROI), EBIT-Marge oder Cashflow-Rentabilität.

4.2.2. Liquiditätsanalyse

Die Liquiditätskennzahlen bewerten die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Eine solide Liquidität ist essenziell für die finanzielle Stabilität und Krisenresistenz eines Unternehmens, insbesondere bei konjunkturellen Schwankungen.

Neben den Liquiditätsgraden und dem Netto-Umlaufvermögen ist auch die Cashflow-Betrachtung elementarer Bestandteil der Liquiditätsanalyse.

Die Frage, ob ein Unternehmen "liquide" ist, also in der Lage ist seinen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen, beantwortet sich aus der kombinierten Betrachtung der vorhandenen flüssigen Zahlungsmittel, liquidierbarem Vermögen und fälligen Zahlungsverpflichtungen.

Ein Unternehmen mit Barreserven ist nicht automatisch liquide. Ein Unternehmen ohne Zahlungsmittelbestand ist nicht gleich illiquide [10].

Eine Unternehmung ist dann "liquide", wenn es imstande ist, zum Stichtag all seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Eine Unternehmung ist dann am effizientesten geführt, wenn Zahlungsmittel- und Barreserven auf ein Minimum reduziert werden. Dies maximiert die Ausbeute zum eingesetzten Kapital.

Nichtsdestotrotz müssen Zahlungsmittelbestände aufgebaut werden, um Risiken und Unsicherheiten des Markts auszugleichen, Managementfehler zu verkraften und eine generelle Handlungsunfähigkeit abzuwehren.

Die Liquidität eines Unternehmens muss eine der wichtigsten getrackten Kennzahlen sein. Rutscht die Unternehmung in die Zahlungsunfähigkeit, droht die Insolvenz und im schlimmsten Fall die Auflösung und Liquidierung des Betriebs.

Die Liquiditätsanalyse geht grundsätzlich von einer Fortführung des Unternehmens aus. Veräußerungen von betriebsnotwendigem AV oder das Rückzahlen von EK an die Eigner würde eine Beendigung der Unternehmung voraussetzen. Folglich sind diese nicht zulässig. Zur Veräußerung zulässige Bilanzposten sind also Wertpapiere oder Immobilien, welche nicht betriebsnotwendig sind.

Zur Liquiditätsanalyse eines Unternehmens gibt es nach [1] (S. 143) drei maßgebliche Möglichkeiten. Die Auswertung der Bestände und deren Veränderung zum Stichtag, eine stromgrößenorientierte Methode und eine Kombination beider.

Das Problem der bestandsorientierten Methode ist der Rückschluss von bilanziellen Bestandsgrößen auf mögliche Zahlungsströme. Viel sinnvoller erscheint es also, Zahlungsströme aus vergangenen Perioden zu betrachten, um Prognosen für die Zukunft herleiten zu können. Aus diesem Grund werden in dieser Arbeit zehn konsekutive Jahre betrachtet. Für diese Analyse kommen die beiden prominenten Stromgrößen Cashflow- und Kapitalflussrechnung zum Einsatz.

4.2.3. Erfolgslage

Die Analyse der Erfolgslage bezieht sich auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Unternehmens. Dies beinhaltet weder die Effizienz mit den eingesetzten Mitteln umzugehen (dies ist Teil der Rentabilitätsanalyse, siehe 4.2.1. Rentabilitätsanalyse), noch die Liquiditäts- oder Vermögenslage. In der Analyse der Erfolgslage geht es rein darum, wie viel Gewinn erzielt wurde und welche Mittel im betriebswirtschaftlichen Sinne am Periodenende entzogen werden können ohne die zukünftige Ertragskraft, also die Leistungsfähigkeit auch in Zukunft Gewinne durch das operative Geschäft zu erzeugen, zu schwächen. Dabei werden insbesondere Kennzahlen aus der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) betrachtet, die den erzielten Periodenerfolg sowie dessen Entwicklung im Zeitverlauf abbilden.

Als prominenteste Vertreterinnen der GuV-Kennzahlen sind der Jahresüberschuss oder das EBIT zu nennen. Auch die Umsatzentwicklung kann von großem Interesse sein.

Wie es [1] auf den Punkt bringt, steht bei der Analyse der Erfolgslage die Ertragskraft im Mittelpunkt. Ein Schlagwort, welches die Fähigkeit des Unternehmens im Sinne hat, nachhaltige Gewinne in der Zukunft zu erwirtschaften. Die Ertragskraft ist auch die Basis von Entnahmen bzw. Ausschüttungen an die Eigner [11]. Wichtigstes Kriterium ist dabei die Substanzerhaltung, also auch in (vorhersehbaren) Krisenjahren arbeitsfähig und liquide zu bleiben [12].

4.2.4. Vermögenslage

Die Analyse der Vermögenslage legt den Fokus auf die Struktur und Qualität der Vermögenswerte. Sie beantwortet die Frage, wie das Unternehmensvermögen zusammengesetzt ist, in welchem Maße es langfristig oder kurzfristig gebunden ist und wie effizient die Vermögenspositionen eingesetzt werden.

Entsprechend sind die Anlagen- und Umlaufintensität elementare Kennwerte der Vermögensanalyse. Auch die Kapitalbindungsdauer, unter anderem ausgedrückt als „Days Sales Outstanding“ (DSO), ist von immer größerem Interesse. Prominentestes Beispiel für eine solche Maximierung ist beispielsweise der Discounter „Aldi“.

In der kombinierten Analyse werden horizontale Kennzahlen gebildet. Es werden also Mittelnutzung und Mittelherkunft miteinander verknüpfen. Sonst sind die erzeugten Kennzahlen zu AKTIVA-lastig und es wird nur die Mittelnutzung, nicht aber die Herkunft ins Verhältnis miteinander gesetzt.

4.3. Auswahl und Definition der Kennzahlen

Zur Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung werden zentrale finanzwirtschaftliche Kennzahlen herangezogen. Die Auswahl orientiert sich an gängigen Standards der Bilanzanalyse und erfolgt frei nach Brösel anhand der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Konkret zielt die Analyse darauf ab, die Rentabilität, Kapitalstruktur und Liquidität des Unternehmens abzubilden. Die Definition und Berechnung der einzelnen Kennzahlen erfolgt auf Basis einschlägiger Fachliteratur (vgl. [2] und [1]). Es werden folgende Kennzahlen analysiert:

$$(1) \text{ Anlagequote} = \frac{\text{Bilanzanalytisches Anlagevermögen}}{\text{Summe AKTIVA (Strukturbilanz)}} \times 100 [\%]$$

Die Anlagequote beschreibt den prozentualen Anteil des Anlagevermögens am Gesamtvermögen. Ist dieser Wert hoch, deutet dies auf eine anlagenintensive Unternehmung hin.

$$(2) \text{ Arbeitsintensität} = \frac{\text{Bilanzanalytisches Umlaufvermögen}}{\text{Summe AKTIVA (Strukturbilanz)}} \times 100 [\%]$$

Die Arbeitsintensität beschreibt analog zur Anlagequote den prozentualen Anteil des Umlaufvermögens am Gesamtvermögen.

$$(3) \text{ Eigenkapitalquote} = \frac{\text{Bilanzanalytisches Eigenkapital}}{\text{Bilanzsumme (Strukturbilanz)}} \times 100 [\%]$$

Die Eigenkapitalquote beschreibt den Anteil des Eigenkapitals zur Bilanzsumme. Ein hoher Eigenkapitalanteil deutet auf eine geringe Verschuldung und hohe Liquidität hin.

$$(4) \text{ Deckungsgrad A} = \frac{\text{Bilanzanalytisches EK}}{\text{Bilanzanalytisches AV}} \times 100 [\%]$$

Langfristige Finanzierung des Anlagevermögens durch Eigenkapital.

$$(5) \text{ Deckungsgrad B} = \frac{\text{Bilanzanalytisches EK} + \text{bilanzanal.langfristiges FK}}{\text{Bilanzanalytisches AV}} \times 100 [\%]$$

Deckungsgrad B = Deckungsgrad A zuzüglich des langfr. Fremdkapitals.

(6) *Deckungsgrad des langfr. gebundenen Vermögens*

$$= \frac{\text{originäres EK} + \text{originäres langfr.FK}}{\text{originäres AV} + \text{originäres langfr.gebundenes UV}} \times 100 [\%]$$

Finanzierung des Anlagevermögens sowie des langfristig gebundenen Umlaufvermögens mit dem originären Eigenkapital zuzüglich des langfr. Fremdkapitals.

$$(7) \text{ Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel 1.Grades}}{\text{kurzfristiges FK} - \text{Leistungsschulden}} \times 100 [\%]$$

$$= \frac{\text{flüssige Mittel (z.B.Kassenbestand,Guthaben bei Kreditinstituten)}}{\text{kurzfr.FK} - \text{erhaltene Anzahlungen} - \text{PRAP}}$$

$$(8) \text{ Liquidität 2. Grades} = \frac{\text{liquide Mittel 2.Grades (monetäres UV)}}{\text{kurzfr.FK} - \text{Leistungsschulden}} \times 100 [\%]$$

$$= \frac{\text{UV} - \text{Vorräte} - \text{ARAP}}{\text{kurzfr.FK} - \text{erhaltene Anzahlungen} - \text{PRAP}}$$

Die Liquidität 1. & 2. Grades zeigt auf, welche kurzfristigen Vermögen durch sofort verfügbare Finanzmittel finanziert werden können.

Die Liquidität 2. Grades wird auch "Quick Ratio" oder "Acid Ratio" genannt. Beim "Acid Test" muss diese Kennzahl stets über 100% kommen.

$$(9) \text{ Liquidität 3. Grades} = \text{Working Capital Ratio} = \frac{\text{UV}}{\text{kurzfr.FK}} \times 100 [\%]$$

Die Liquidität 3. Grades beschreibt die Möglichkeit eines Unternehmens, kurzfristige Schulden mit schnell liquidierbarem Vermögen zu decken.

$$(10) \text{ Nettoumlaufvermögen} = \text{Working Capital} = \text{UV} - \text{kurzfr.FK}$$

Das Nettoumlaufvermögen sind all jene Vermögensgegenstände nach Abzug der anfallenden Schulden innerhalb eines Jahres.

(11) *Umschlaghäufigkeit des Anlagevermögens*

$$= \frac{(\text{Abschreibungen} + \text{Abgänge (Restbuchwert)}) \text{ p. a.}}{\text{durchschnittlicher Bestand des originären AV}} \text{ [in Mal p. a.]}$$

worin:

Abschreibungen = Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des AV und Sachanlagen + Abschreibungen auf Finanzanlagen

Abgänge = Abgänge (Anschaffungs- und Herstellkosten) + Abgänge (kumulierte Abschreibungen)

Durchschnittlicher Bestand AV = Stichtagsbestand Vorjahr + Stichtagsbestand aktuelle Periode / 2

Die Umschlaghäufigkeit des AV sagt aus, wie oft das AV in einem Jahr umgeschlagen wird. Sprich, wie viele Gegenstände des Anlagevermögens verkauft und neu beschafft werden.

$$(12) \text{ Umschlaghäufigkeit der RHB} = \frac{\text{Aufwand für RHB p.a.}}{\text{durchschnittlicher Bestand der RHB}} \text{ [in Mal p. a.]}$$

worin:

Aufwand für RHB; direkt aus der GuV entnommen werden kann

Durchschnittlicher Bestand RHB = Stichtagsbestand Vorjahr + Stichtagsbestand aktuelle Periode / 2

Die Umschlaghäufigkeit der RHB beschreibt, wie oft pro Jahr der komplette RHB Bestand neu eingekauft wurde.

(13) *Umschlaghäufigkeit der Forderungen*

$$= \frac{\text{Umsatzerlöse p. a.} \times 1,19}{\text{durchschn. Bestand an (originären) Forderungen aus LuL}} \text{ [in Mal p. a.]}$$

worin:

Umsatzerlöse (aus GuV) mit 19% MwSt. verrechnet wird.

Durchschn. Bestand an Forderungen aus LuL = Stichtagsbestand Vorjahr + Stichtagsbestand aktuelle Periode / 2

Die Umschlaghäufigkeit der Forderungen beschreibt, wie viele der erzielten theoretischen Umsätze tatsächlich durch Einzahlungen gedeckt sind und wie viele Forderungen noch ausstehen.

$$(14) \quad \text{DSO} = \text{Days Sales Outstanding} = \frac{\text{Durchschnittlicher originärer Forderungsbestand}}{\text{Umsatz}} \times 365 \text{ Tage}$$

(hier: bezogen auf eine Periode → 365 Tage)

Die Anzahl der Tage an ausstehenden Forderungen beschreibt, wann Kunden im Betrachtungszeitraum durchschnittlich nach Rechnungsstellung gezahlt haben.

$$(15) \text{ Umsatzrentabilität} = \text{Return on Sales (ROS)} = \frac{\text{Gewinn}}{\text{Umsatz}} \text{ [%]}$$

worin:

Gewinn = Konzern Jahresüberschuss (aus GuV)

Die Umsatzrentabilität stellt dar wie viel Gewinn von dem erwirtschafteten Umsatz übrig bleibt.

$$(16) \text{ Gesamtkapitalrentabilität (GKR)} = \frac{\text{Gewinn} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Gesamtkapital (EK+FK)}} [\%]$$

Für die Ermittlung der Fremdkapitalzinsen wurden die Werte "Zinsen und ähnliche Aufwendungen" verwendet. Nicht die Werte "Gezahlte Zinsen" aus der Konzern-Kapitalflussrechnung, da diese nicht über alle Perioden zur Verfügung standen.

Die GKR beschreibt, wie effizient das Unternehmen mit dem eingesetzten (eigen- und fremd-) Kapital umgeht. Bei 10% GKR erwirtschaftet das Unternehmen für jeden eingesetzten Euro zehn Cent.

$$(17) \text{ Return on Capital Employed (ROCE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Gesamtkapital [EK+FK]}} [\%]$$

Vergleichbar zur GKR stellt ROCE dar, wie viel Rendite das Unternehmen mit dem eingesetzten (eigen- und fremd-) Kapital erwirtschaftet. Als vergleichender Maßstab wird hier gegen das EBIT gerechnet.

$$(18) \text{ Investitionsquote} = \frac{\text{Investitionen}}{\text{Anlagevermögen}} = \frac{\text{AV aktuelle Periode} - \text{AV Vorjahr}}{\text{AV aktuelle Periode}} [\%]$$

Die Kennzahl beschreibt die getätigten (Des-)Investitionen des Anlagevermögens.

$$(19) \quad \text{Finanzwirtschaftlicher Cashflow} = \text{Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit} = \text{Operativer Cashflow}$$

Der Cashflow, welcher nach Bereinigung nicht cash-relevanter Bilanzposten, aus der laufenden Geschäftstätigkeit von der Unternehmung erwirtschaftet wird.

$$(20) \text{ Cashflow aus Investitionstätigkeit} \\ = \text{Summe aller Auszahlungen für das Anlagevermögen und Einzahlungen aus den Abgängen von Sach-} \\ \text{- oder Finanzanlagevermögen.}$$

$$(21) \text{ Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit} \\ = \text{Auszahlung aller Dividenden, Kredittilgung oder Gewinnausschüttung} \\ \text{zuzüglich aller Einnahmen aus Aufnahme von Krediten}$$

$$(22) \text{ Free Cashflow (FCF)} = \text{Finanzwirtschaftlicher CF} + \text{CF aus der Investitionstätigkeit}$$

$$(22) \quad \text{Netto Cashflow} = \text{Finanzwirtschaftlicher CF} + \text{CF aus der Investitionstätigkeit} + \text{CF aus der Finanzierungstätigkeit}$$

4.4. Analyseansatz und Bewertungskriterien

Im Zentrum der Analyse steht der vergleichende Kennzahlenvergleich zwischen den beiden Phasen. Dabei wird geprüft, ob signifikante Veränderungen in den gewählten Indikatoren auftreten, die auf strategische Maßnahmen oder unternehmerische Kursänderungen zurückgeführt werden können. Der Fokus liegt nicht auf der exakten Quantifizierung von Ursache-Wirkung-Zusammenhängen, sondern auf der Interpretation plausibler Zusammenhänge zwischen Strategie und Zahlenentwicklung.

Die Bewertung erfolgt unter Berücksichtigung allgemeiner betriebswirtschaftlicher Bewertungskriterien, gesundem Menschenverstand und einer an den Branchenvergleich angelehnten Zahlenanalyse.

5. Ergebnisse

Sämtliche währungsbezogenen Zahlenwerte sind in den nachfolgenden Diagrammen, mit Ausnahme von Abbildung 5 und Abbildung 6, in TEUR angegeben.

5.1. Entwicklung der Mitarbeiterzahl der Wieland-Gruppe

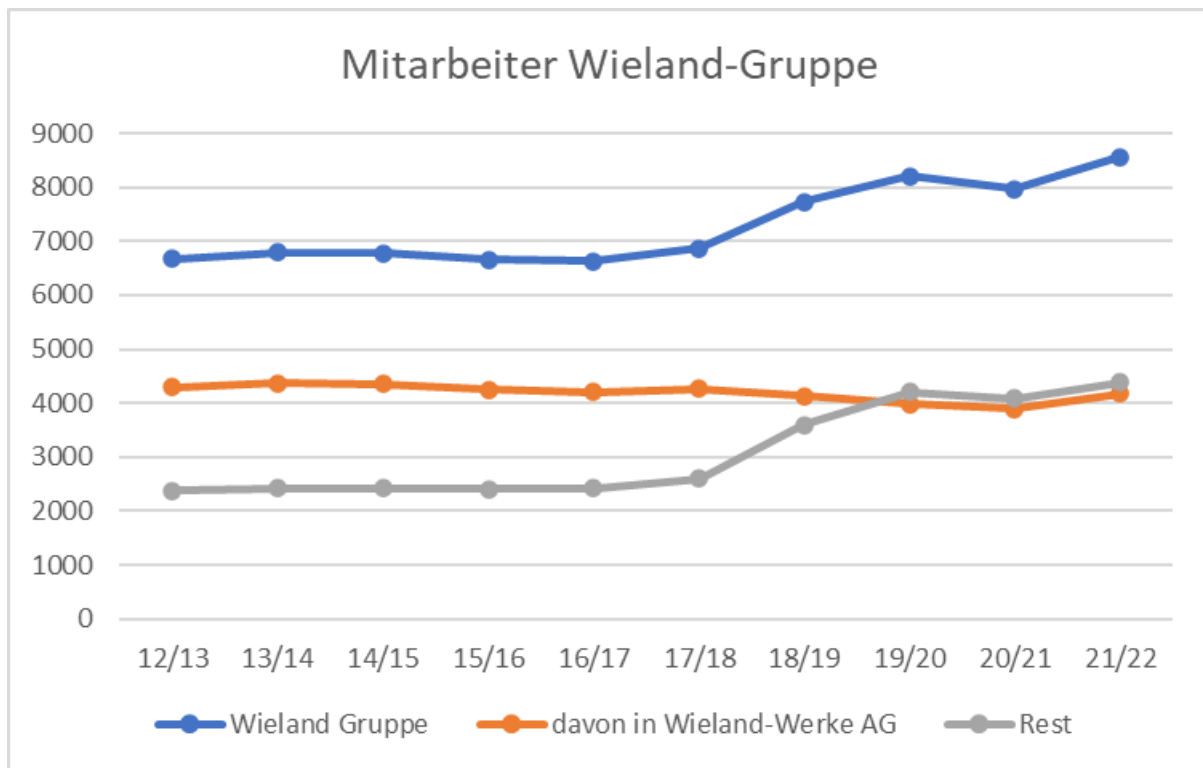


Abbildung 2: Entwicklung der Mitarbeiterzahl der Wieland Gruppe

Mit Wechsel der Firmenspitze ab 2017/18 steigt die Mitarbeiterzahl von durchschnittlich 6653 MA in der Gruppe um 15 % auf 7863 MA in der gesamten Wieland Gruppe. Interessant ist eine leicht stagnierende Entwicklung in der Wieland-Werke AG von etwa 4300 MA auf ~4100 MA nach einem zweijährigen Dip unter die 4000er-Grenze.

5.2. Konzernjahresüberschuss und Rentabilität

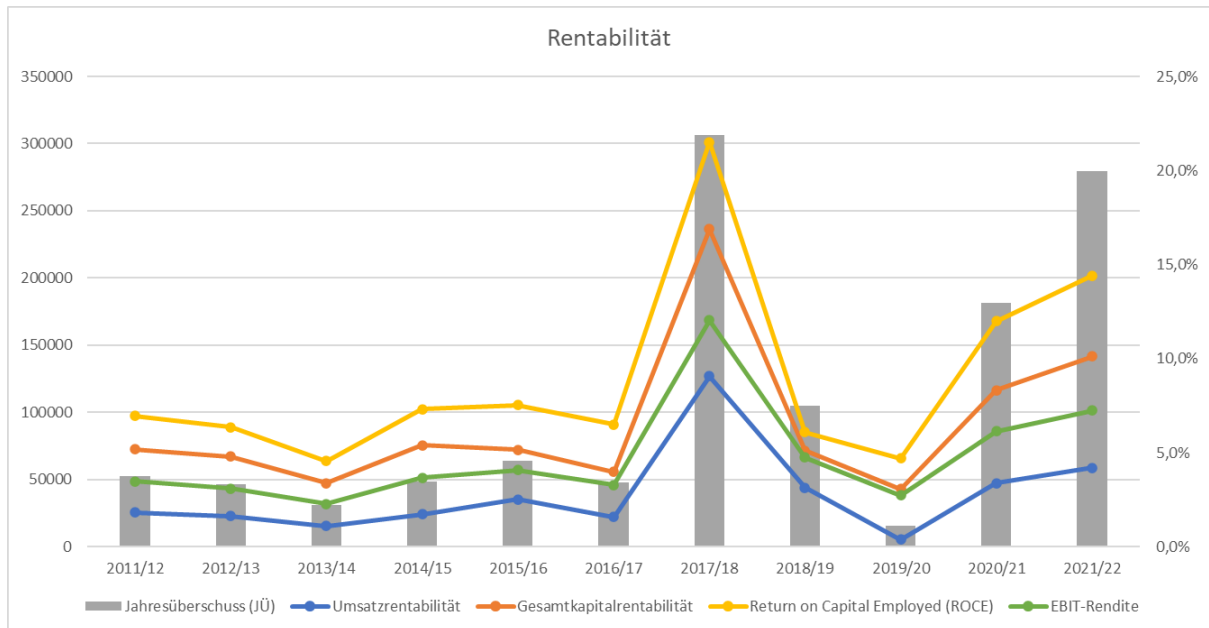


Abbildung 3: Jahresüberschuss (Balkendiagramm, linke Diagrammchse) sowie Rentabilitätskennzahlen (Rendite ausgedrückt in [%], rechte Diagrammchse). Umsatzrentabilität, Gesamtkapitalrentabilität, Return on Capital Employed (ROCE), EBIT-Rendite.

In den vergangenen Jahren bis 2017/18 erwirtschaftete die Wieland Gruppe einen nahezu konstanten Jahresüberschuss von durchschnittlich 48,5 Mio. Euro. Ein Jahr nach Wechsel an der Firmenspitze kam es zu einem einmaligen astronomischen Anstieg im Jahr 2017/18 von 306 Mio. Euro Jahresüberschuss. Dicht gefolgt von einem ebenso rasanten Abschwung auf 15,7 Mio. Euro im Jahr 2019/20. Dieser Wert liegt knapp 33 Mio. Euro unter den jährlich erreichten Jahresüberschüssen. Direkt im Anschluss an dieses Jahr folgt die Erholung mit einem deutlichen Trend zurück zum neuen Ausgangsniveau auf ~280 Mio. Euro Jahresüberschuss.

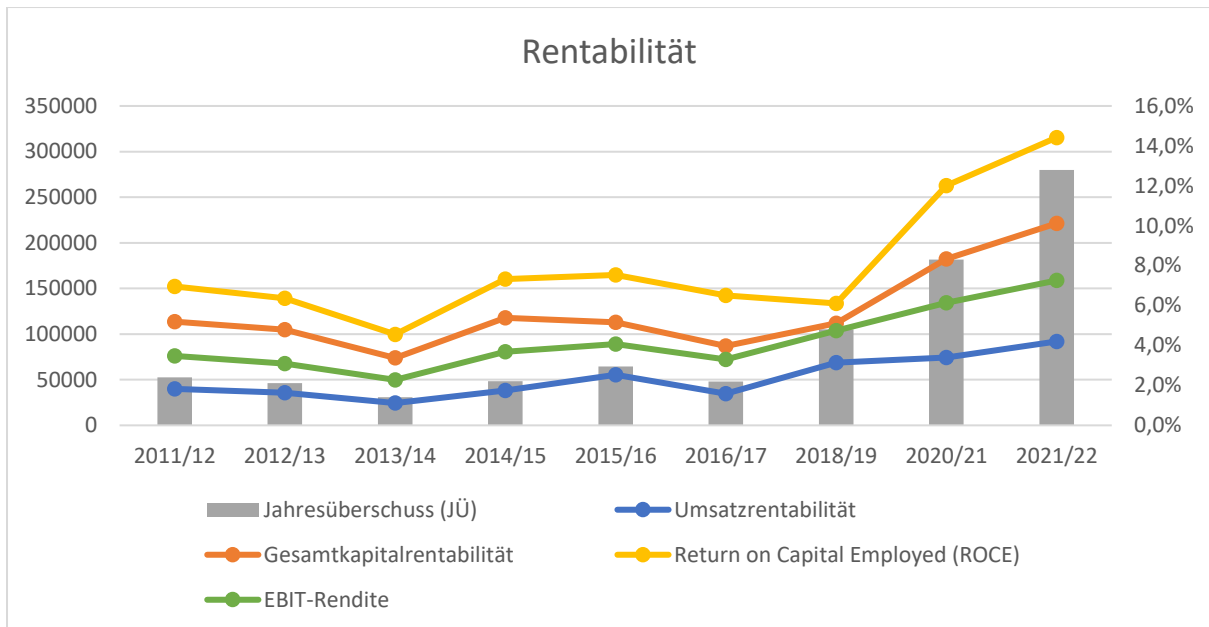


Abbildung 4: Rentabilitätsanalyse ohne Min- Max- Ausreißer. Vgl. Abbildung 3. geglättet um Extrema. Jahresüberschuss sowie Rentabilitätskennzahlen. Umsatzrentabilität, Gesamtkapitalrentabilität, Return on Capital Employed (ROCE), EBIT-Rendite

Abbildung 4 zeigt die Werte aus Abbildung 3 bereinigt um die Extrema in den Jahren 2017/18 und 2019/20.

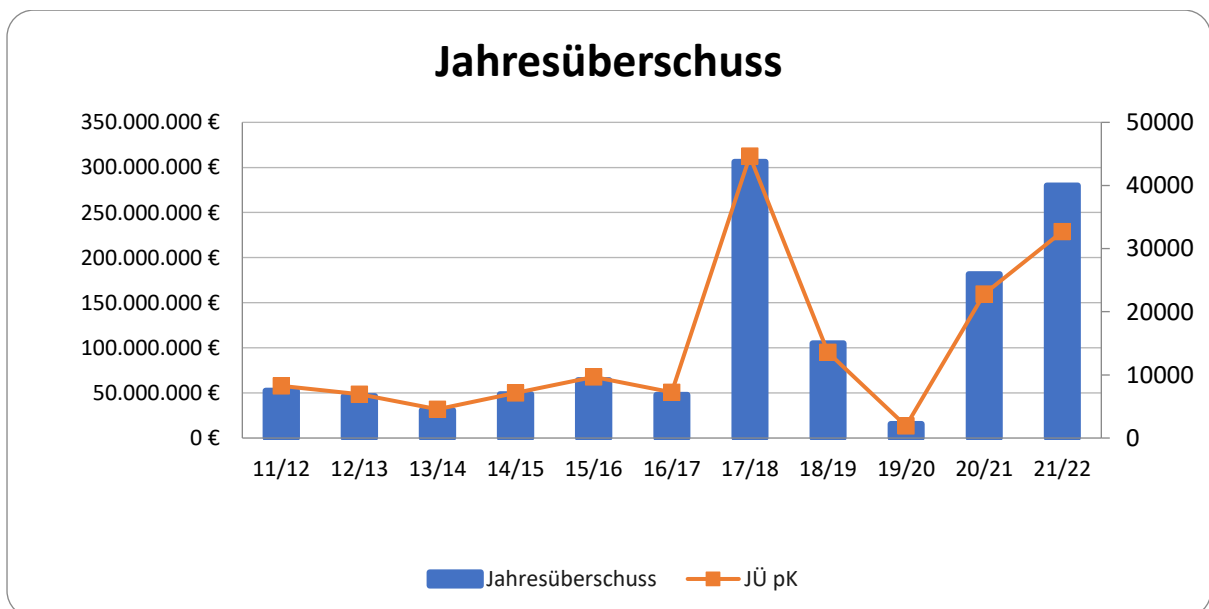


Abbildung 5: Jahresüberschuss (absolut), blaue Balken mit Legende links und Jahresüberschuss pro Kopf (orangene Linie) mit Legende rechts

Abbildung 5 zeigt die pro Kopf Entwicklung des JÜ in der gesamten Gruppe. Bis 2019/20 verläuft die Personalentwicklung analog zur Entwicklung des JÜ. Erst ab dem Jahr 2020/21 übersteigt der absolute JÜ die pro Kopf Entwicklung. Bis 2017/18 erwirtschaftet jeder MA im Schnitt 0,015% des JÜ. Ab 2018/19 sinkt dieser Wert auf 0,012% je MA.

5.3. Gewinnverwendung

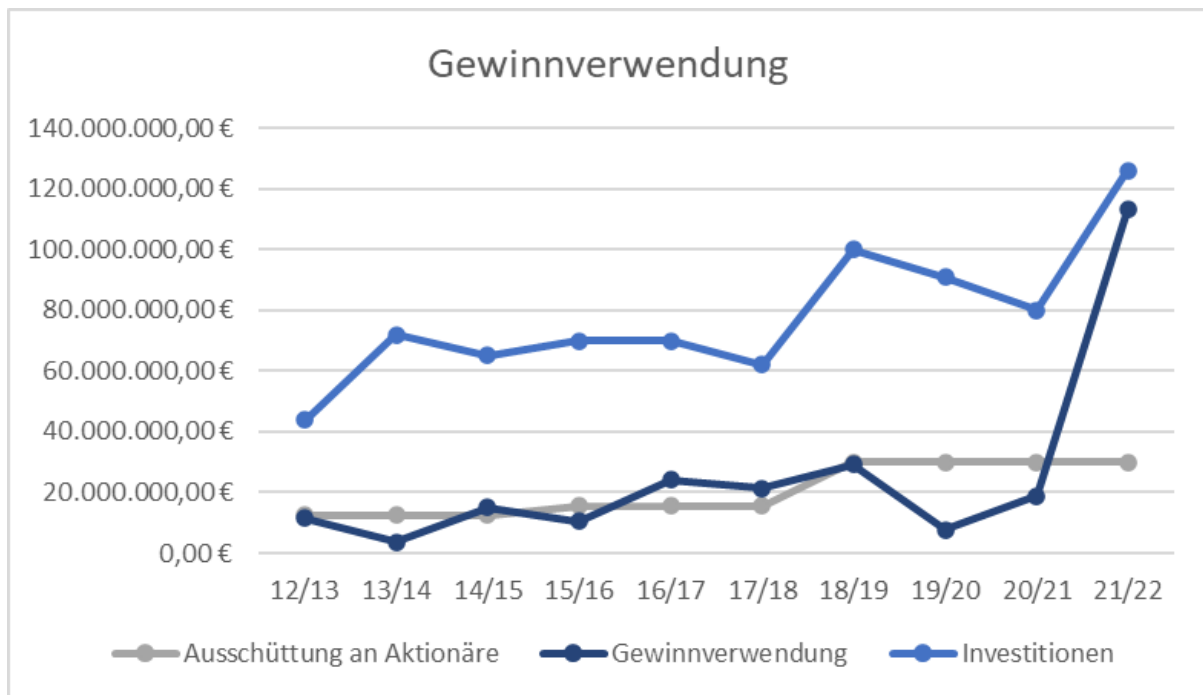


Abbildung 6: Gewinnverwendung - Ausschüttung an Aktionäre, Gewinnverwendung, Investitionen

In den Jahren bis 2017/18 wurde jedes Jahr zunächst 12,4 Mio. Euro, mit Anhebung auf 15,5 Mio. Euro an die Aktionäre ausgeschüttet. Dieser Betrag wurde im Jahr 2018/19 erstmals auf 30 Mio. Euro angehoben. Die Gewinnverwendung beinhaltet den Gewinnvortrag auf neue Rechnungen sowie die Einstellungen in andere Gewinnrücklagen. Dieser Wert erfährt im Jahr 2021/22 einen sprunghaften Anstieg von durchschnittlich 15,6 Mio. Euro auf 113,2 Mio. Euro. Beinahe eine Verzehnfachung.

Die Investitionen sind ab 2017/18 ebenfalls deutlich angestiegen. Von einem nahezu konstanten Niveau von 62 Mio. Euro kommend, haben sich die Investitionen bis 2021/22 verdoppelt. Der Weg dorthin verlief ebenso kurvenreich wie die Gewinnverwendung.

5.4. Umsatzerlöse

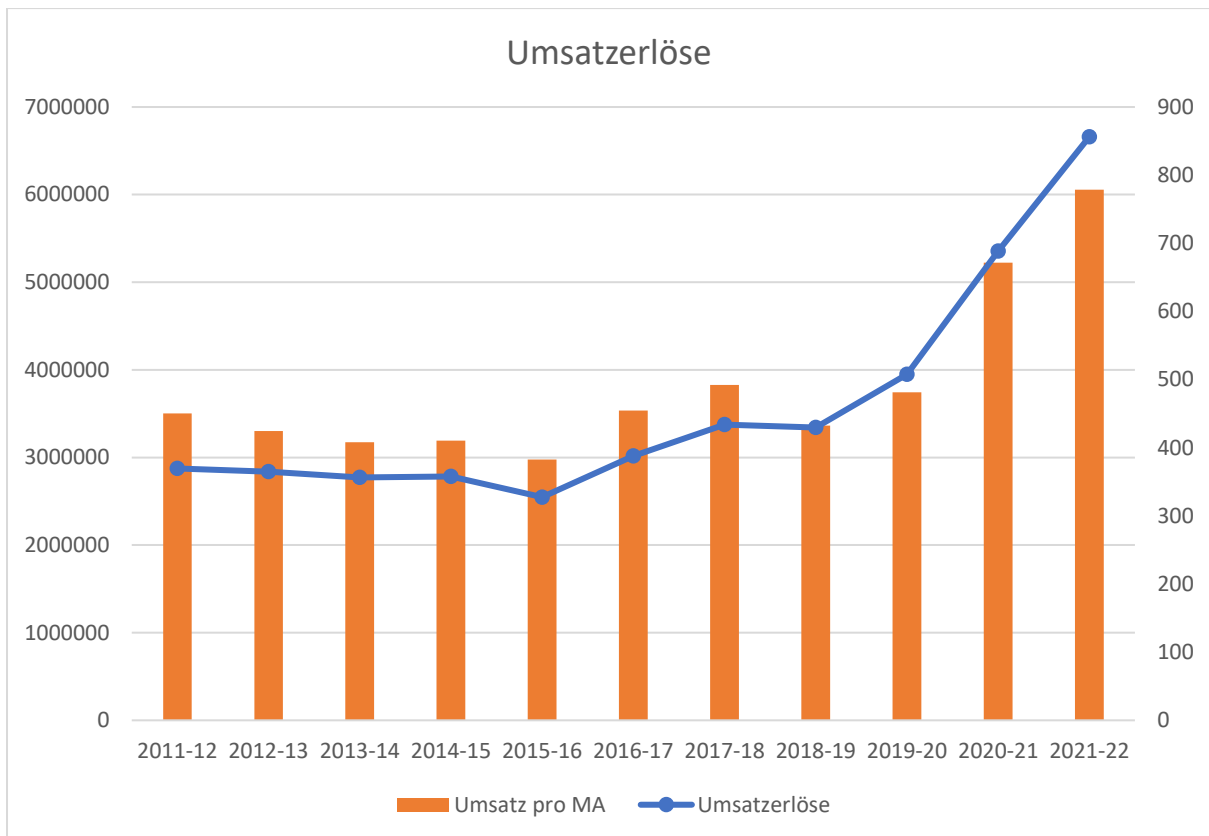


Abbildung 7: Umsatzerlöse; Umsatzerlöse (blaue Kurve) mit geltender Achse links und Umsatzerlöse pro MA (orangener Balken) mit geltender Achse rechts.

Die Umsatzerlöse der gesamten Wieland-Gruppe (blaue Kurve, linke Achse) lagen in den Jahren 2012 - 2017 auf einem quasi konstanten Niveau von durchschnittlich 2,8 Mrd. Euro. Nach dem Fiskaljahr 2017/18 steigt das Umsatzniveau bis 2021/22 auf 6,6 Mrd. Euro. Der Anstieg unterliegt keinen starken Schwankungen und steigt ab 2018/19 um etwa 1 Mrd. Euro pro Jahr.

Der Umsatz pro Mitarbeiter (MA) zeigt einen Einbruch im Jahr 2018/19. Dieser Wert erholt sich im Jahr darauf fast auf Vorjahresniveau bevor der Umsatz im Jahr 2020/21 ebenso steil ansteigt wie der Gesamtumsatz.

5.5. Quote Anlage- und Umlaufvermögen zur Gesamtbilanz

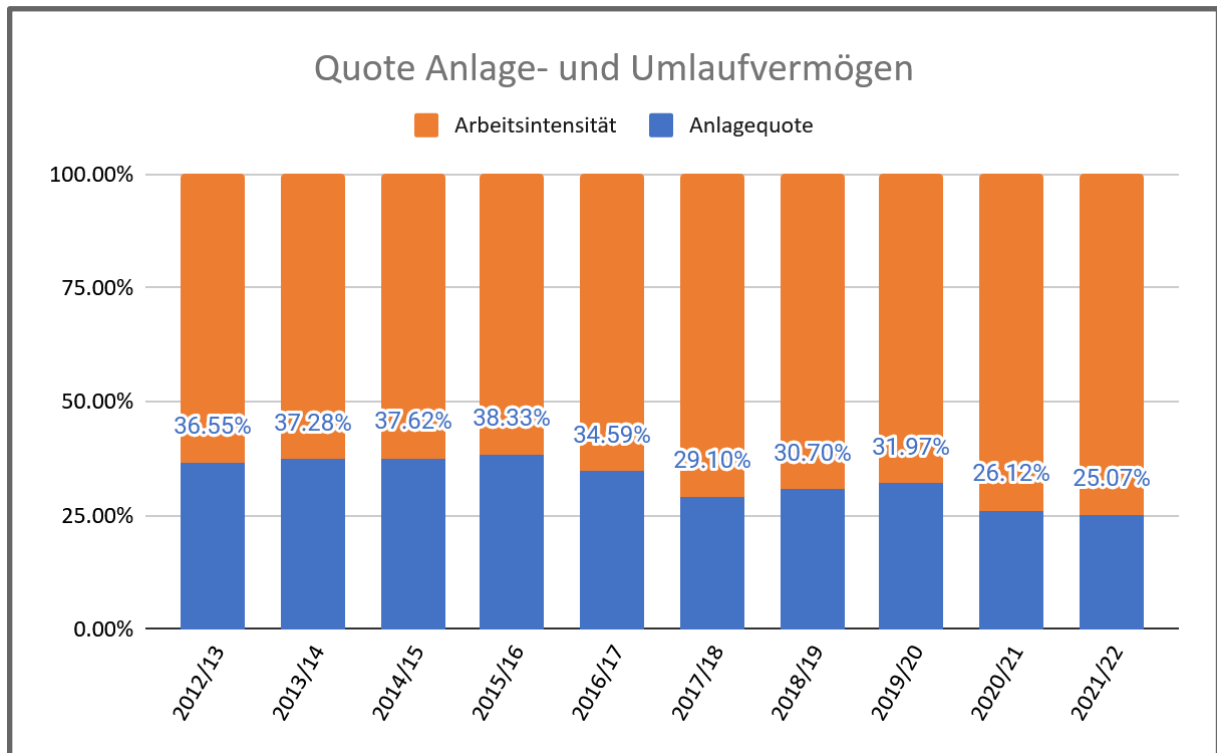


Abbildung 8: Anteile des Anlage- und Umlaufvermögens zum Gesamtkapital

Die Anlagequote beschreibt das Verhältnis des Anlagevermögens zum Gesamtbilanzvermögen. Hohe Anlagequoten beschreiben anlageintensive Unternehmen. Die Anlagequoten sind bis 2016/17 nahezu konstant bei etwa 36%. Anschließend sinken die Werte bis 2021/22 auf 25%.

Der analoge Wert des Anlagevermögens ist die Arbeitsintensität. Diese beschreibt die Umlaufintensität, also die Menge des Umlaufvermögens im Verhältnis zur Gesamtbilanzmenge. Da beide auf die Gesamtbilanzmenge referenzieren, müssen beide Werte addiert 100% ergeben. Eine hohe Arbeitsintensität bedeutet, dass schneller Liquidität erzeugt werden kann.

5.6. Eigenkapitalquote

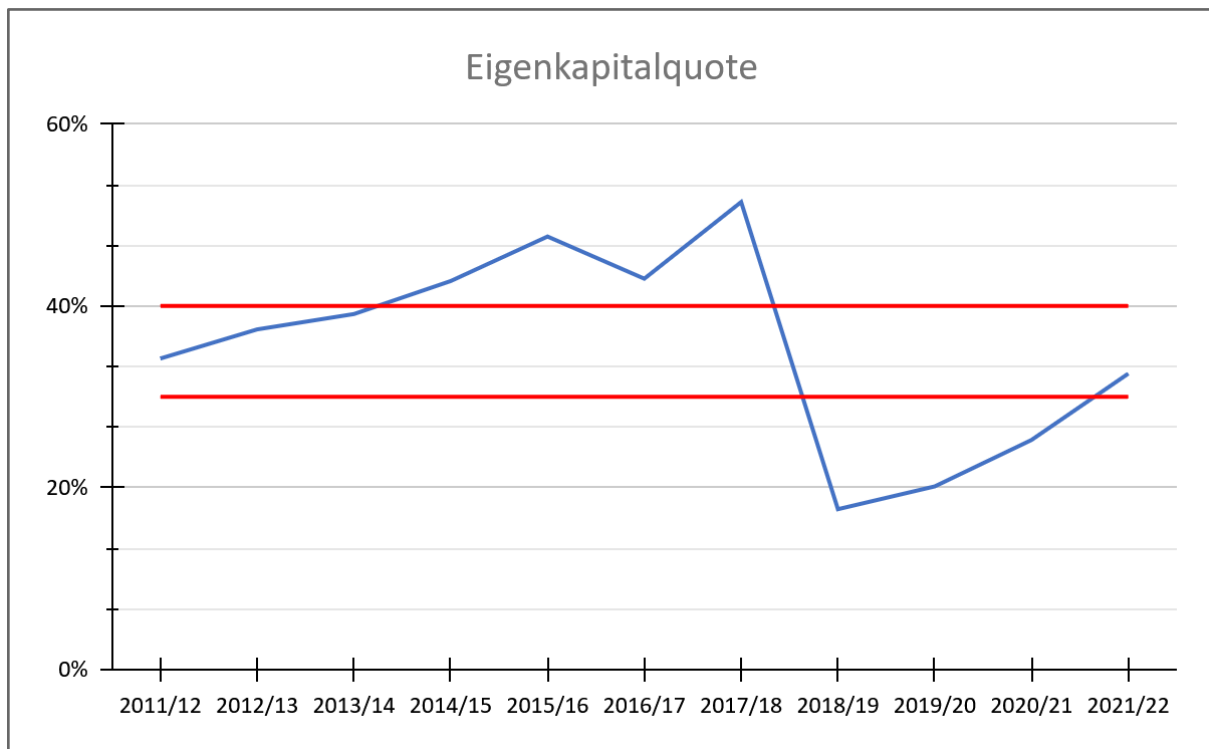


Abbildung 9: Eigenkapitalquote mit "Gesundheitsindikator" nach [13]

Eine Eigenkapitalquote von 30 - 40 % galt nach Zwirner und Busch (C.H. Beck) bei Industrieunternehmen 2024 als gesund. Diese haben oft ein hohes Anlagevermögen und benötigen deshalb eine solide Eigenkapitalbasis [13].

Die EK-Quote hatte in den Jahren bis 2017/18 (mit Ausnahme eines Dips in 2016/17) einen steigenden Trend auf bis zu 51%. Der Einbruch des EK im Jahr darauf, 2018/19, rührt von der Akquisition des Unternehmens "Global Brass and Copper" her, wofür ein Kredit von 1,4 Mrd € aufgenommen wurde. Die EK-Quote hat nach dem Tiefstand begonnen sich zu erholen und erreicht mit 33% im Jahr 2021/22 erneut den Ausgangszustand von vor zehn Jahren.

5.7. Goldene Bilanzregeln - Die Anlagendeckungsgrade

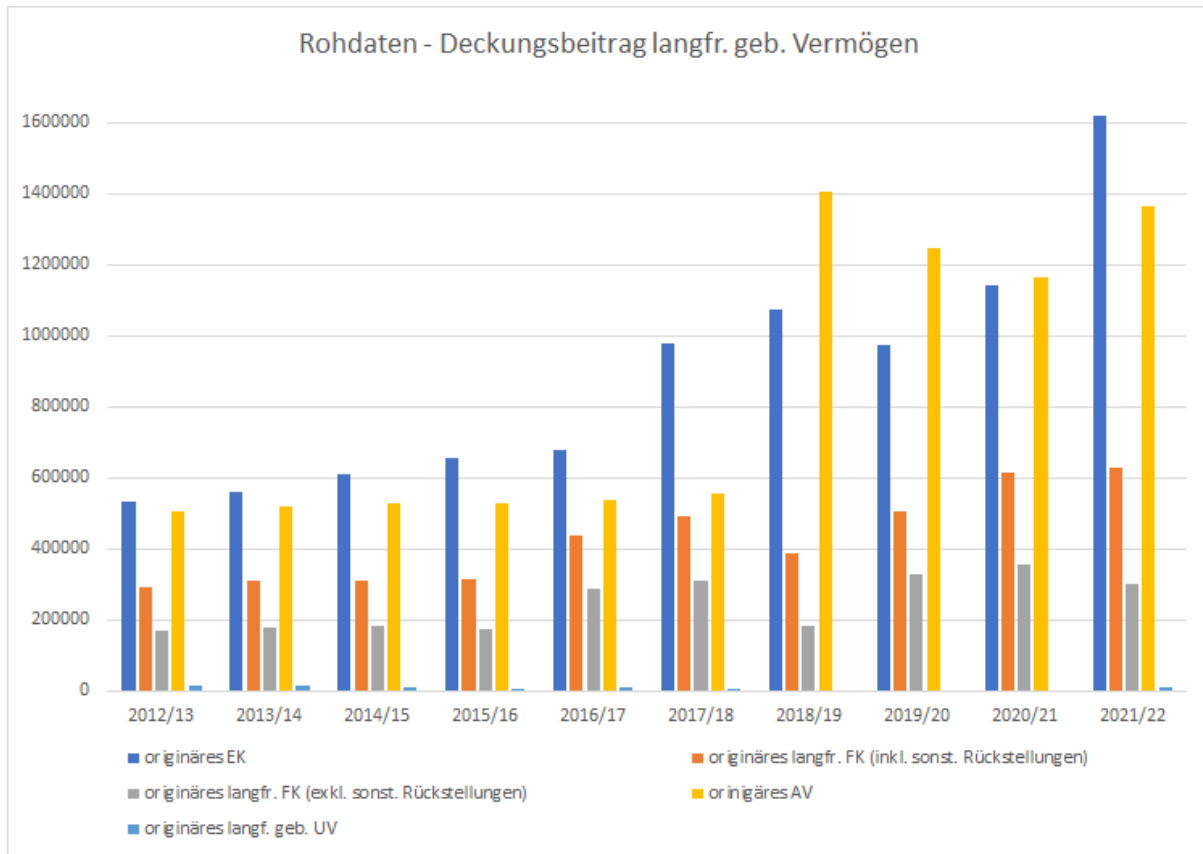


Abbildung 10: Rohdaten zur Ermittlung der "Goldenen Bilanzregeln". Datenbasis für die Berechnung der Anlagendeckungsgrade.

Die Rohdaten zur Bestimmung der "Deckungsgrade A und B" sowie des "Deckungsgrads des langfristig gebundenen Vermögens" wurden aus zwei Gründen zur Erläuterung eingefügt. Zur Berechnung der Deckungsgrade stehen EK und langfristiges FK im Zähler. Mit Steigerung dieser Werte erhöht sich automatisch der Deckungsgrad des AV durch EK oder langfr. FK. Durch Darstellung der Rohdaten soll bewertet werden können, ob die Steigerung der Deckungsgrade durch Erhöhung des EK oder Reduktion des AV kommt. Der zweite Grund ist die Differenzierung, ob dem langfristigen Fremdkapital auch die sonstigen Rückstellungen zugerechnet werden sollen oder nicht. (In den Strukturbilanzen wurden die sonstigen Rückstellungen den mittelfristigen Verbindlichkeiten zugeordnet.)

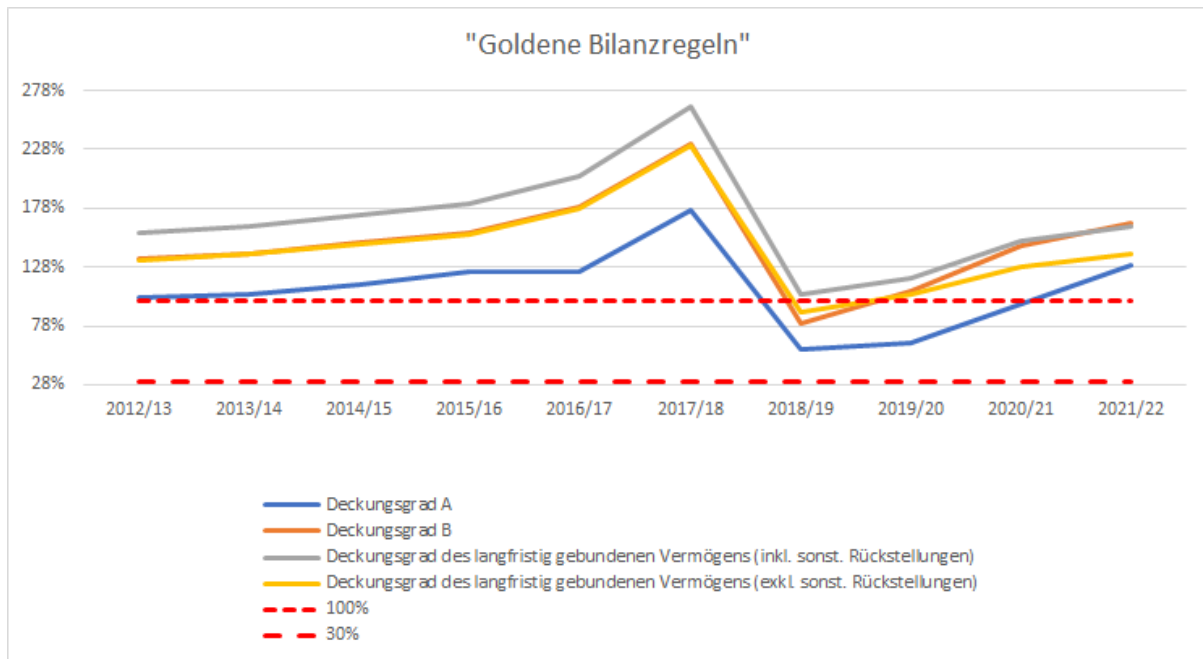


Abbildung 11: "Goldene Bilanzregeln" - Deckungsgrade A & B sowie mit langfr. gebundenem Vermögen

Die "Goldenen Bilanzregeln" sollen die finanzielle Deckung des dauerhaft gebundenen Anlagevermögens (auch langfristigem Umlaufvermögen) durch Eigenkapital und langfristigem Fremdkapital darstellen. In Abbildung 11: "Goldene Bilanzregeln" - Deckungsgrade A & B sowie mit langfr. gebundenem Vermögen wurde neben den Deckungsgraden A & B der Deckungsgrad des langfristig gebundenen Vermögens einmal mit und ohne sonstige Rückstellungen berechnet. Man erkennt, dass Deckungsgrad B (Werte aus der Strukturbilanz) quasi identisch mit dem Deckungsgrad des langfr. Geb. Vermögens ist, wenn die sonst. Rückstellungen ebenfalls als langfristiges FK angesehen werden. Grund hierfür ist, dass die beiden Werte nur noch der Goodwill und der aktive Unterschiedsbetrag unterscheidet.

2018/19 sinken alle Deckungsgradbeiträge, da in diesem Jahr die Firma "Global Brass and Copper" gekauft wurde. Das EK steigt in diesem Jahr zwar noch um 9%, gleichzeitig erhöht sich durch den Zukauf allerdings das Anlagevermögen um 40%. In den darauffolgenden Jahren erholen sich die Deckungsbeiträge, da das Anlagevermögen der Wieland Gruppe einen Abbau um 17% erlebt. Gleichzeitig übertrifft das EK-Niveau 2020/21 schon leicht den Ausgangszustand 2018/19 und klettert 2021/22 auf einen Rekord-Höchststand von 1,62 Mrd €.

2016/17 gab es ein letztes Mal langfr. Forderungen gegen verbundene Unternehmen. 2017/18 wurde die gesamte Gruppe voll konsolidiert.

Nachdem seit 2016/17 nahezu keine bis gar keine langfristigen Forderungen auf dem langfristigen UV zu erkennen waren, taucht 2021/22 mit 8,75 Mio € ein untypisch hoher Forderungswert in den sonstigen Vermögensgegenständen auf.

5.8. Liquiditätsgrade

Im Gegensatz zu den "Goldenen Bilanzregeln", welche die langfristige finanzielle Asset-Deckung beschreiben, beschreiben die Liquiditätsgrade mit welchen flüssigen, kurzfristig liquidierbaren Mitteln kurzfristiges Fremdkapital und Anzahlungen gedeckt sind.

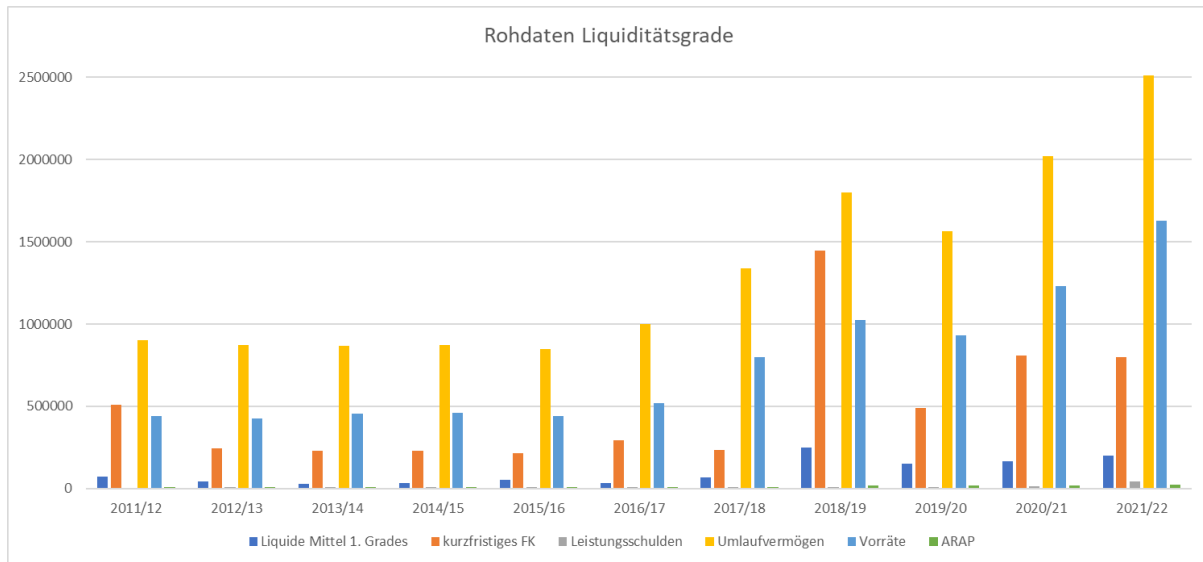


Abbildung 12: Rohdaten zur Liquiditätsgradermittlung

Das Umlaufvermögen ist in den Jahren 2011/12 - 2016/17 nahezu konstant. In den darauffolgenden Jahren kommt es mit Ausnahme von 2019/20 (kurze Plateauphase) zu einem jährlichen Anstieg des UV. Das kurzfristige Fremdkapital ist bis 2018/19 auf einem nahezu konstant niedrigen Niveau. In den Jahren 2020/21 und 2021/22 wird erkennbar, dass das kurzfristige FK auf einem vergleichbar hohen Niveau von 800 Mio. € gehalten wird. Ob sich hieraus ein konstanter Trend ableiten lässt, ist nicht aussagefähig, da es dafür mindestens zwei oder drei weitere Jahre an Daten bedarf.

Die Vorräte sind vergleichbar zum UV und kurzfr. FK bis 2016/17 etwa konstant. Diese Vorräte verhalten sich in ihrem weiteren Wachstum analog zum UV, was zeigt, welchen hohen Anteil die Vorräte am UV im Vergleich zu Forderungen und dem Kassenbestand haben.

Die liquiden Mittel 1. Grades erhöhen sich nach Konstantfahrt bis 2017/18 im Jahre 2018/19 und werden auch 2019/20 - 2021/22 auf einem vergleichbar hohen Niveau von durchschnittlich 180 Mio. € gehalten.

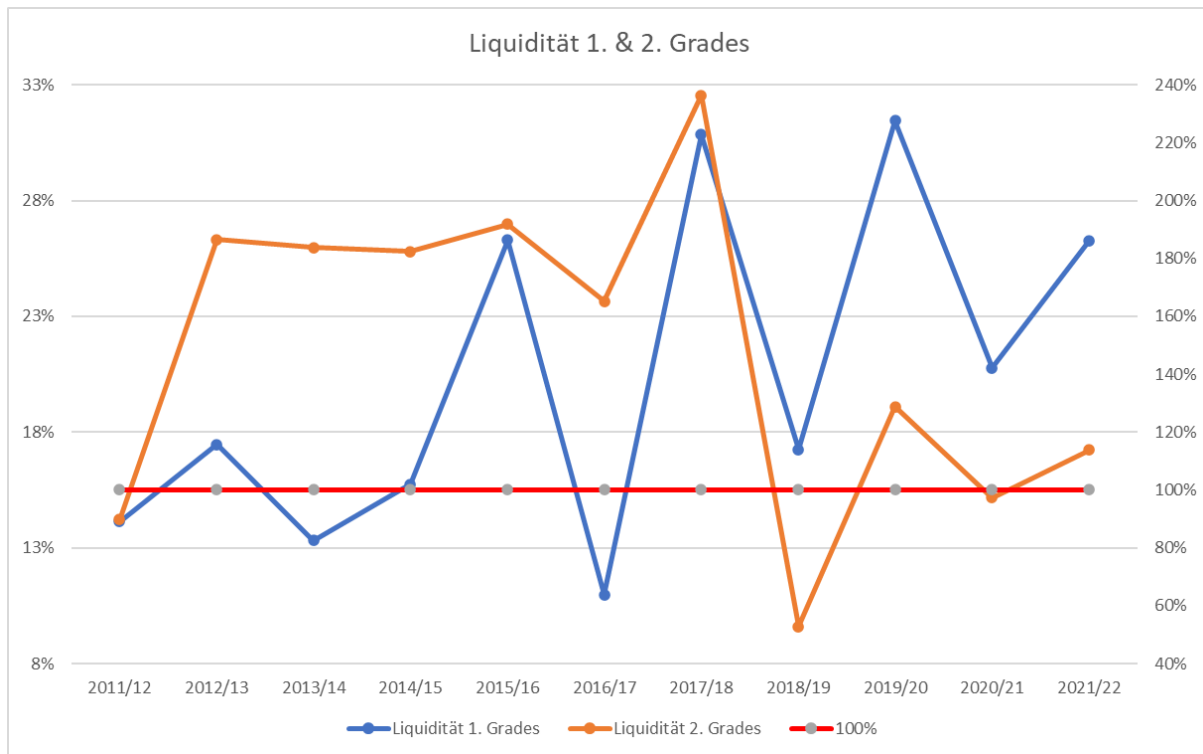


Abbildung 13: Liquiditätsgrade 1. & 2. Grades mit Indikator "Acid Ratio" als 100%-Marke

Die Liquidität 1. Grades verrechnet Kassenbestände und andere flüssige Mittel gegen kurzfristiges Fremdkapital abzüglich geleisteter Anzahlungen und passiven Rechnungsabgrenzungsposten. In den Jahren 2011/12 - 2014/15 war diese Kennzahl recht stabil bei ~15%. Ab dem Jahr 2015/16 gab es jährliche Sprünge von bis zu $\Delta=20\%$.

Die Liquidität 2. Grades verrechnet zusätzlich zum Kassenbestand die offenen Forderungen gegen Dritte. Die Kennzahl sieht in den Jahren 2012/13 - 2016/17 stabiles Fahrwasser. Der extreme Absturz unter die 100% Marke geht erneut auf die Akquisition von GBC ("Global Brass and Copper") und die Aufnahme eines Konsortialkredits von 1,4 Mrd € zurück. Obwohl sich die Kennzahl "Liquidität 2. Grades" im Folgejahr auf 129% erholt, wird die Unternehmung so geführt, dass die "Acid Ratio = 100%" nur gerade so erreicht wird.

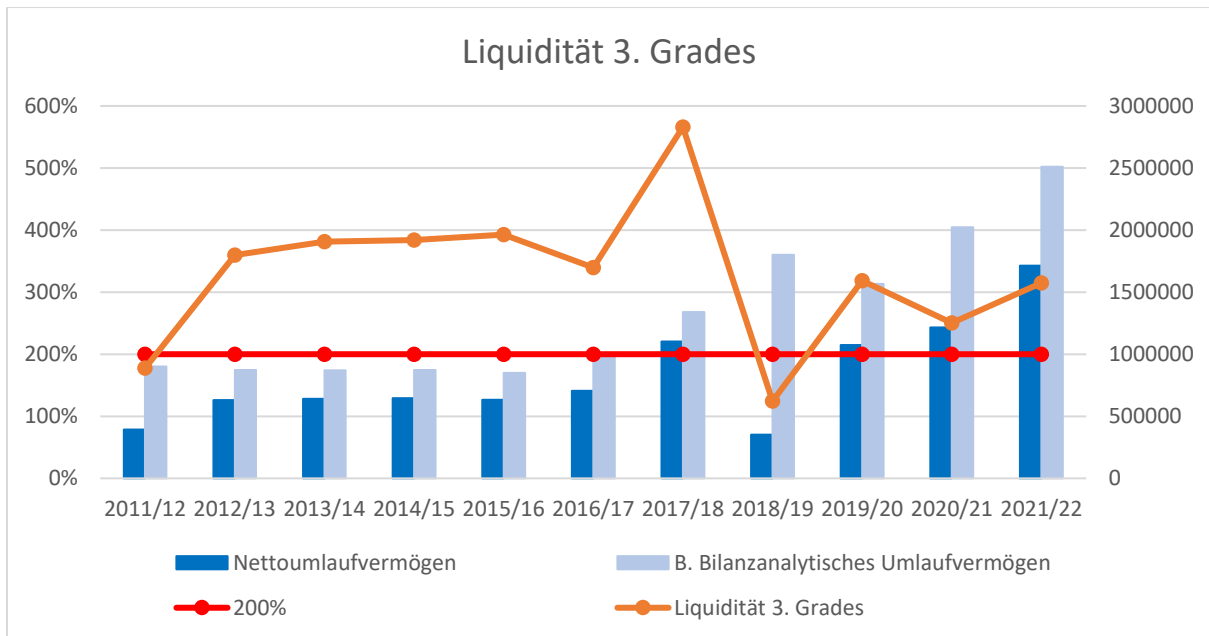


Abbildung 14: Liquidität 3. Grades aufgetragen gegen das Nettoumlaufvermögen

Ein ähnliches Bild zeichnet die Liquidität 3. Grades. Das Nettoumlaufvermögen ist bis 2016/17 etwa konstant, sinkt auf ein Tief im Jahr 2018/19 und steigt in den Folgejahren sprunghaft an. Die Kennzahl "Liquidität 3. Grades" verhält sich ähnlich, stabilisiert sich ab 2019/20 - 2021/22 jedoch auf durchschnittlich ~ 300%.

5.9. Umschlaghäufigkeiten

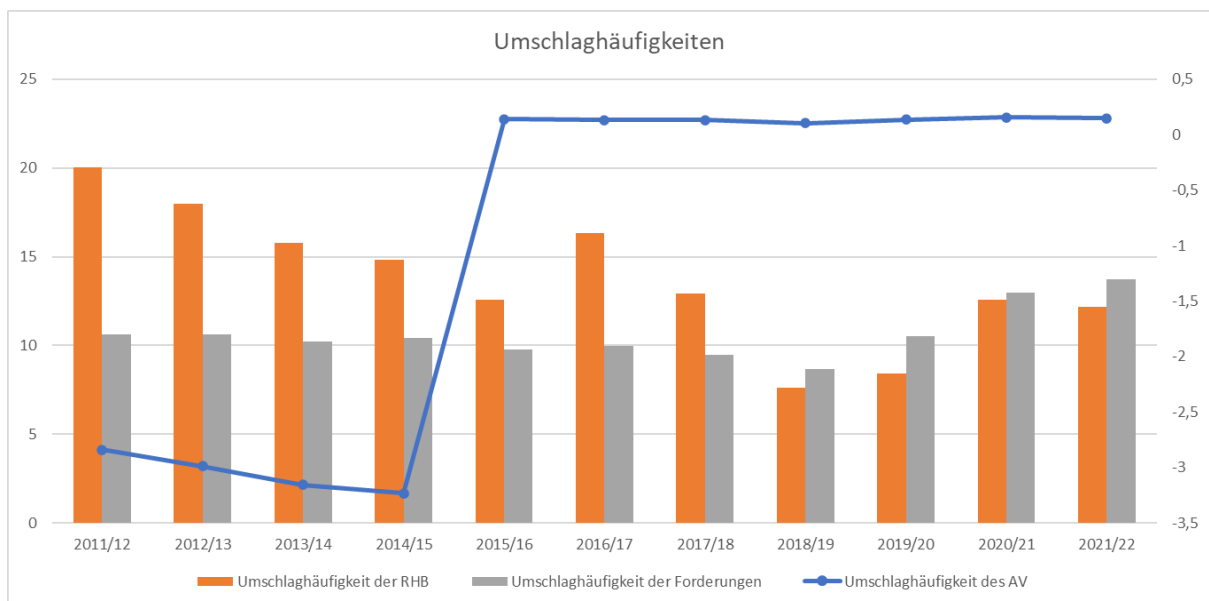


Abbildung 15: Umschlaghäufigkeiten. Umschlaghäufigkeit des AV aufgetragen gegen Umschlaghäufigkeit der RHB und der Forderungen

Die Umschlaghäufigkeit des Anlagevermögens (mit Y-Achse, rechts) zeigt, dass die Kennzahl in den Jahren 2011/12 bis 2014/15 von -2,8 auf -3,2 gesunken ist. Dies bedeutet, dass Abschreibungen und Abgänge etwa um das Dreifache neu ersetzt wurden. Ab dem Jahr 2015/16 wird das Anlagevermögen jährlich etwa um das 0,14-fache reduziert.

Die Umschlaghäufigkeit der RHB zeigt, dass die Wieland-Gruppe in den Jahren von 2011/12 bis 2015/16 jährlich etwa das Zweifache Jahresumschlagsvolumen einbüßt. 2016/17 kommt die Erholung auf den 16-fachen Umschlag, dicht gefolgt von einem Abfall auf den 7,6-fachen Umschlag pro Jahr in der Periode 2018/19. Eine Erholung und Stabilisierung über zwei Jahre erfolgt 2020/21 und 2021/22 auf den 12-fachen Umschlag der RHB pro Jahr.

Die Umschlaghäufigkeit der Forderungen war von 2011/12 bis 2016/17 nahezu konstant bei Faktor 10. Nach einem kurzen Einbruch erfolgt auch hier die Erholung und final Erhöhung der Umschlaghäufigkeit der Forderungen im Jahr 2021/22 auf das 13,7-fache.

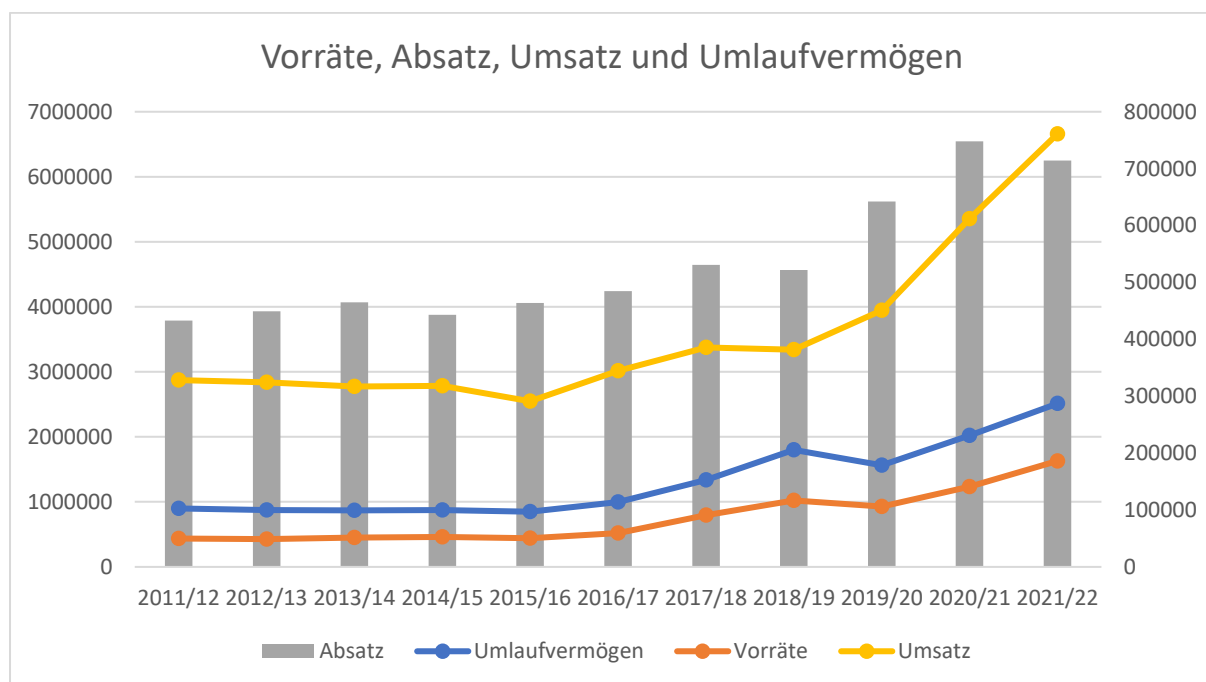


Abbildung 16: UV, Vorräte und Umsatz (Y-Achse, links); sowie Absatz (Y-Achse, rechts)

Abbildung 16 trägt das Umlaufvermögen, Vorräte und Umsatzerlöse gegen den Absatz aller Metallerzeugnisse [in Tonnen] der Wieland Gruppe pro Fiskaljahr auf. UV und Vorräte entwickeln sich von 2011/12 bis 15/16 nahezu konstant und analog zum Absatz. 2021/22 weicht von dieser Analogie ab.

5.10. DSO ("Days Sales Outstanding")

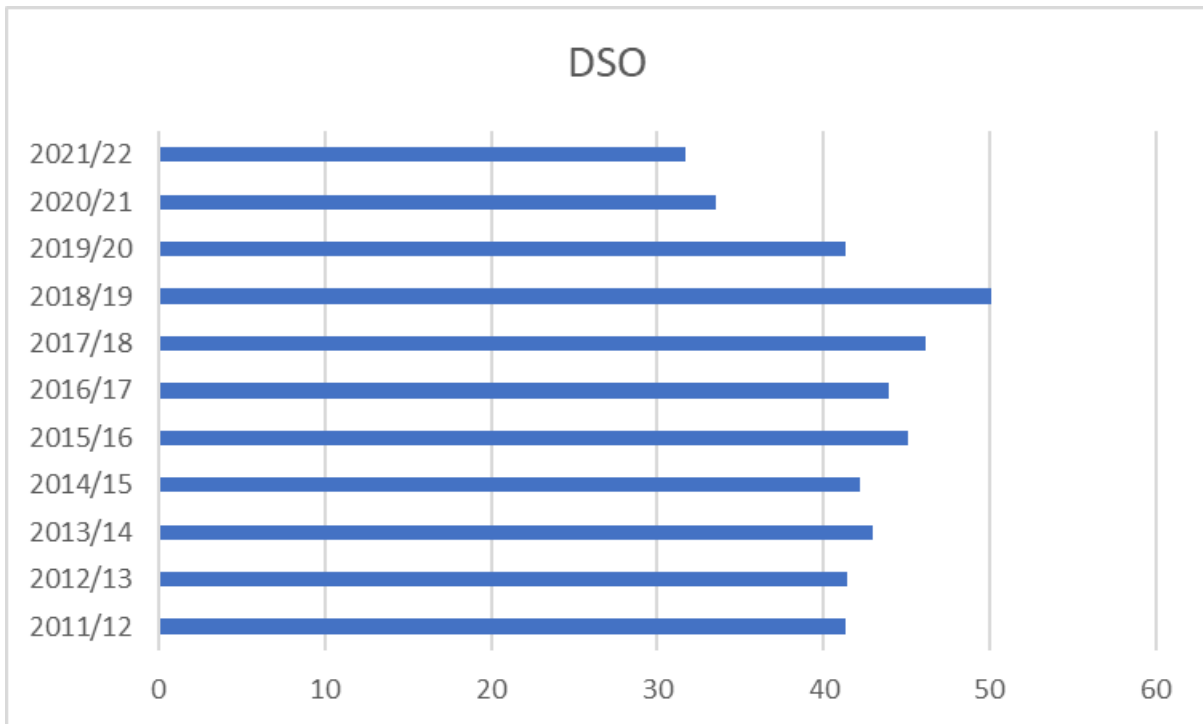


Abbildung 17: Days Sales Outstanding (DSO)

Die DSO Zahlen waren im Zeitraum von 2011/12 bis 2016/17 mehr oder weniger konstant in einem Korridor von 41 - 45 Tagen. Im Jahr 2018/19 erreichte dieser Wert einen Höchststand von 50 Tagen. Es folgte ein sukzessiver Abbau auf 31 Tage im Jahr 2021/22,

5.11. Cashflow

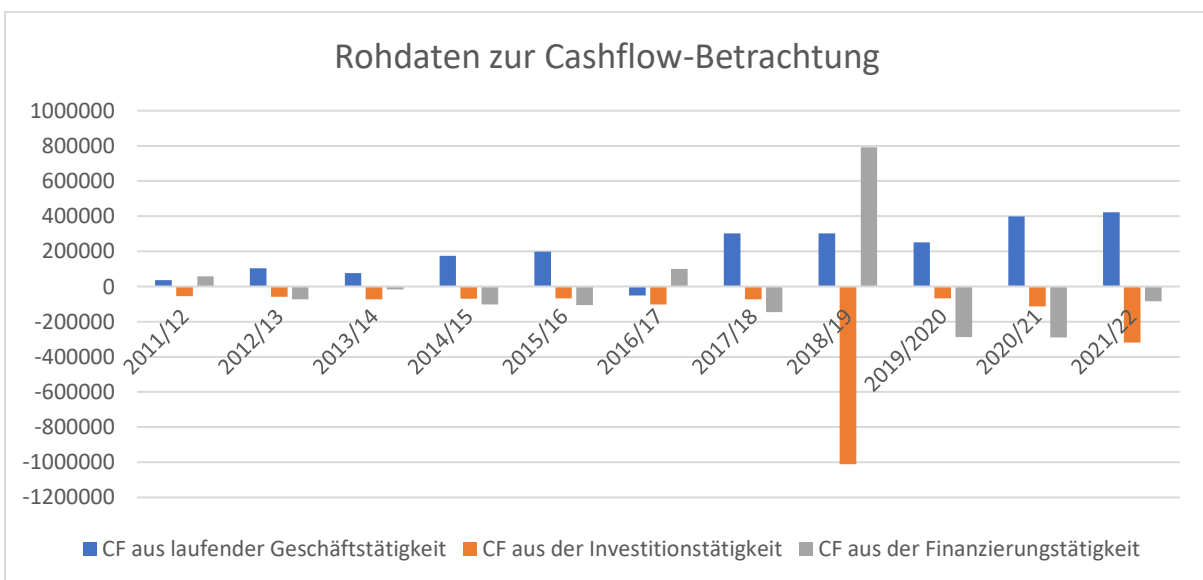


Abbildung 18: Cashflows aus der Konzern-Kapitalflussrechnung im Überblick

Der „Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit“ ist mit einer Ausnahme über alle betrachteten Perioden hinweg positiv. Einzig 2016/17 gibt es ein Geschäftsjahr welches mit -50 Mio. € abschließt.

Der „Cashflow aus der Investitionstätigkeit“ ist in jedem einzelnen Jahr negativ. Der „Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit“ zeigt, dass 2011/12 und 2018/19 mehr Kredite aufgenommen wurden als Finanzmittel aus der Gruppe abgeflossen sind.

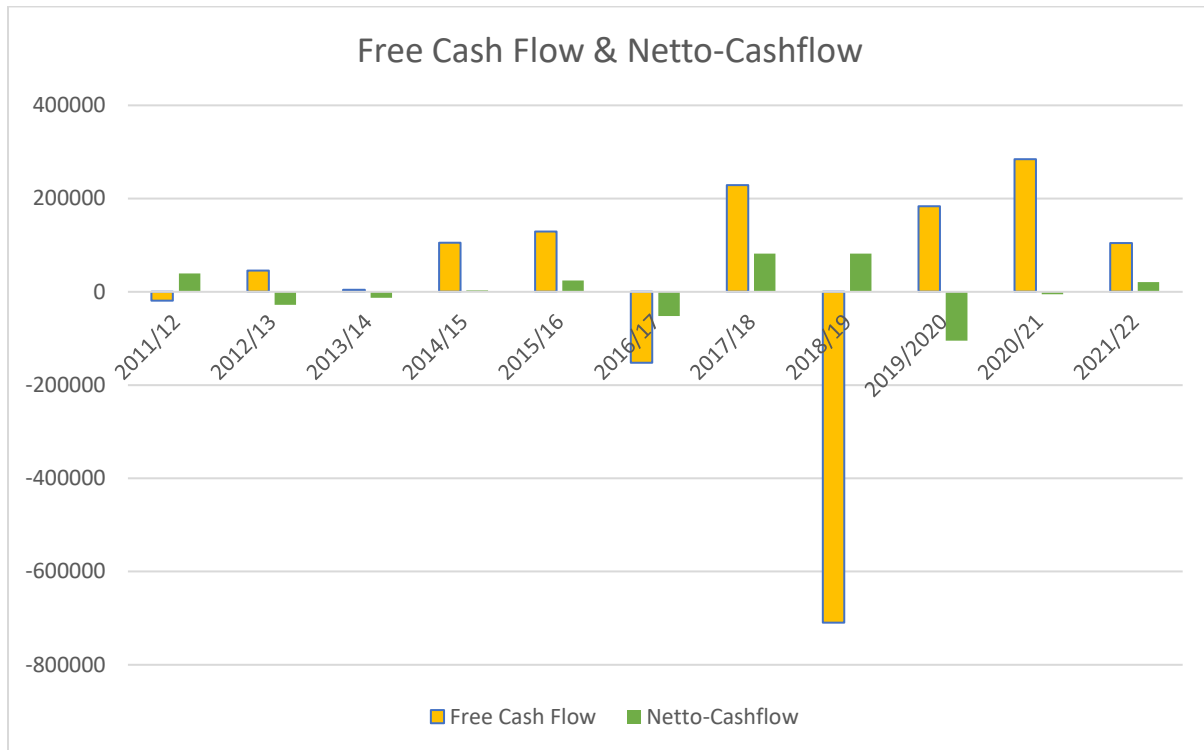


Abbildung 19: Berechneter Free- und Netto Cashflow

Sowohl Abbildung 18 als auch Abbildung 19 spiegeln den Zukauf von „Global Brass and Copper“ im Geschäftsjahr 2018/19 wieder. Die Aufnahme des Konsortialkredits verändert sowohl die Cashflows aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit als auch den Free Cash Flow. Anhand der Skalierung wird auch sichtbar wie groß dieser einzelne Zukauf der Wieland Gruppe war.

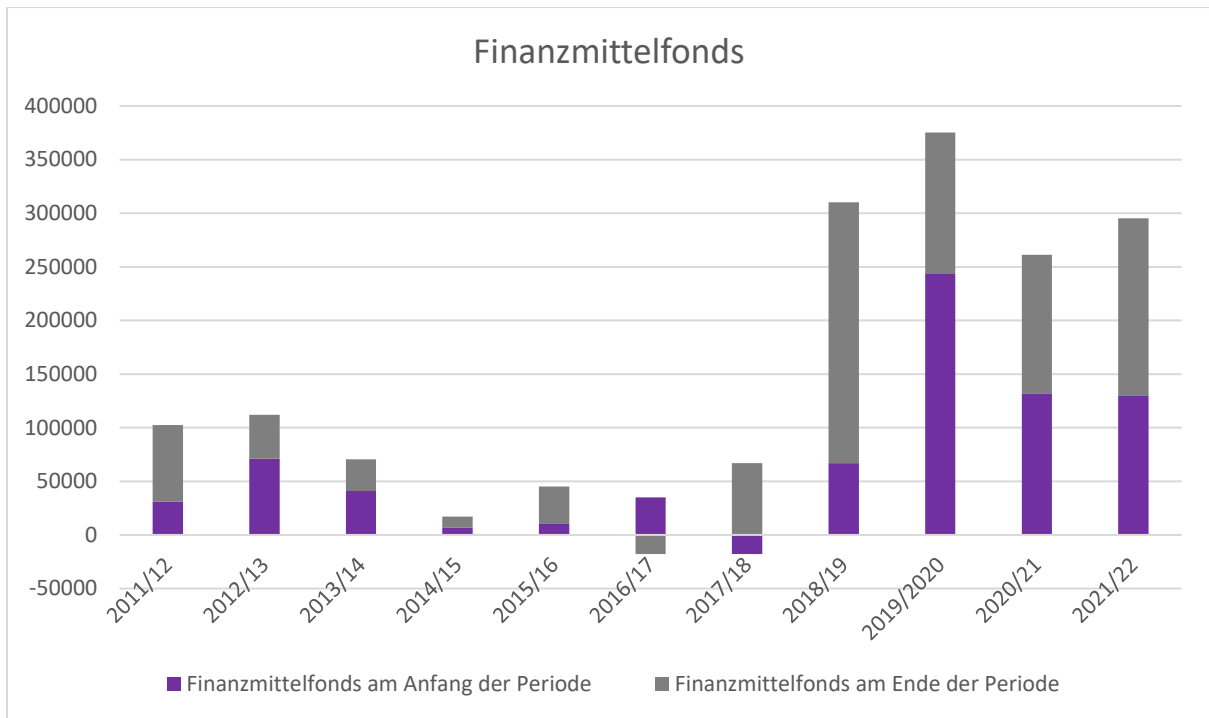


Abbildung 20: Finanzmittelfonds zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres. Ermittelt aus der Konzern-Kapitalflussrechnung

Mit nur einer Ausnahme waren die Finanzmittelfonds durchgehend positiv. 2016/17 endete mit negativen Geldmitteln.

5.12. Personalkosten

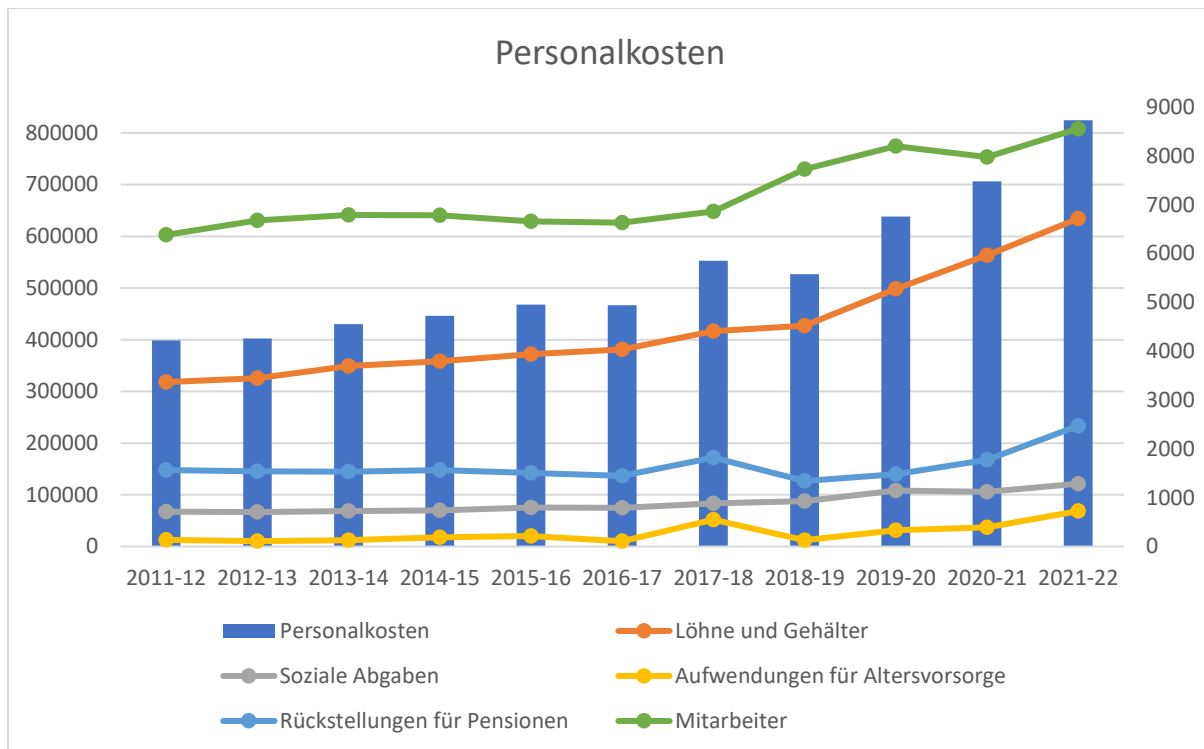


Abbildung 21: Personalkosten (Balken) aufgeschlüsselt in seine Bestandteile "Löhne und Gehälter", "Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung", "Aufwendungen für Altersvorsorge" (Liniendiagramm). Die Rückstellungen für Pensionen sind der Vollständigkeit halber mit aufgeführt.

Die Gesamt-Personalkosten der gesamten Wieland-Gruppe zeigen einen entscheidenden Anstieg von 400 Mio. € pro Jahr auf über 800 Mio. € pro Jahr innerhalb von zehn Jahren. Ebenso skalieren die „Löhne und Gehälter“. Die „Sozialen Abgaben“ verhalten sich nahezu konstant, obwohl auch diese in den Jahren 2019/20 bis 2021/22 auf ein leicht höheres Niveau von 110 Mio. € gehoben wurden. Die „Aufwendungen für Altersvorsorge“ zeigen einen Peak mit Erholung auf Ausgangsniveau im Jahr 2017/18. Ansonsten steigen auch diese Aufwendungen in den drei Jahren 2019/20 bis 2021/22. Ähnlich verläuft die Kurve aus der Passiva für den Posten „Rückstellungen für Pensionen“. Ein Peak im Jahr 2017/18 mit stark steigender Tendenz bis 2021/22.

2018/19 sinken die Personalkosten, obwohl die Mitarbeiteranzahl um 1000 MA zunimmt. Hingegen steigen die Personalkosten von 2019/20 zu 2020/21 obwohl die MA Zahl um knapp 300 MA abnimmt.

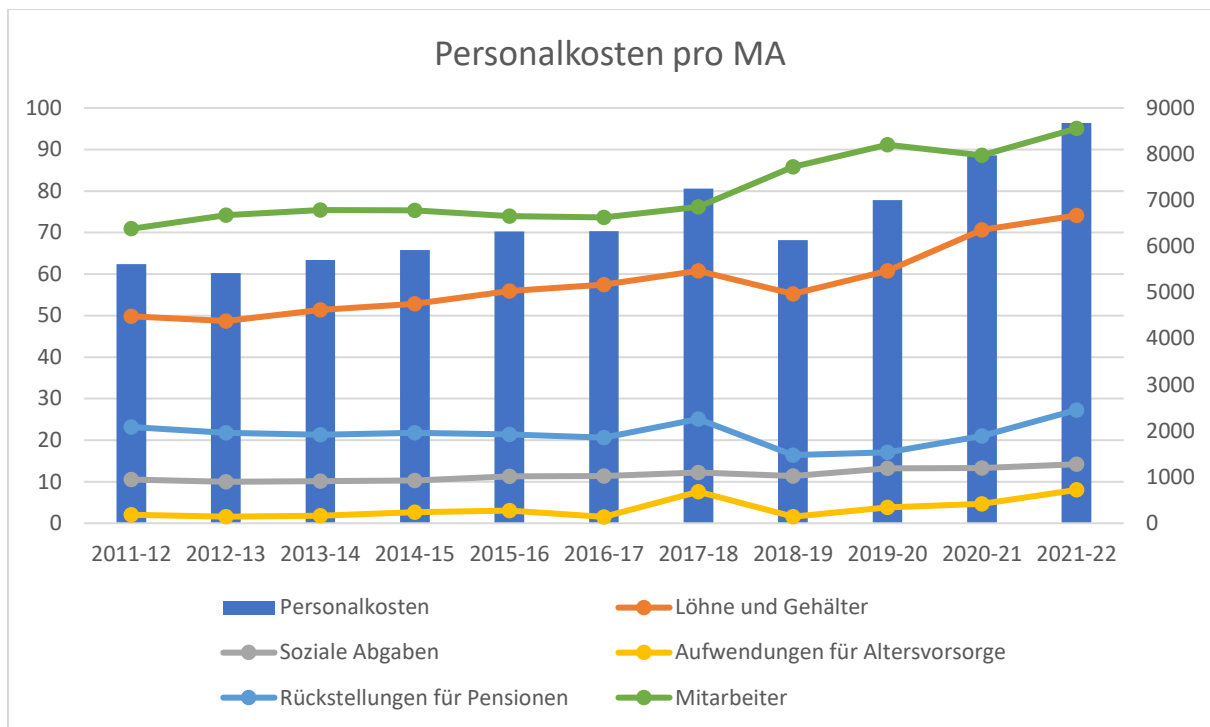


Abbildung 22: Personalkosten pro Kopf (Balken) aufgeschlüsselt in seine Bestandteile "Löhne und Gehälter" pro Kopf, "Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung" pro Kopf, "Aufwendungen für Altersvorsorge" pro Kopf (Liniendiagramm). Die Rückstellungen für Pensionen sind der Vollständigkeit halber mit aufgeführt und wurden ebenfalls pro Kopf gerechnet.

Der Anstieg der Personalkosten in der Betrachtung der Zahlen aus Abbildung 21 kann auch in Abbildung 22 beobachtet werden. In diesem Diagramm wurden sämtliche Kennzahlen auf die pro Kopf Ausgaben heruntergebrochen. Betrachtet wurden hierbei sämtliche Mitarbeiter (MA) der gesamten Gruppe. Im Jahr 2017/18 sticht eine einmalige Erhöhung der Gesamt-Personalkosten heraus. Diesem Jahr geht eine zweijährige Konstantfahrt voraus. Im Jahr darauf 2018/19 fallen die pro Kopf Personalkosten fast vollständig auf das Niveau von vor vier Jahren (2014/15). Anschließend stellt sich eine steile Entwicklung auf Höchststand im Betrachtungszeitraum, Jahr 2021/22, auf 96.000 € pro MA ein.

Die Entwicklung der Zahlen für „Rückstellungen für Pensionen“, „Aufwendungen für Altersvorsorge“ und „Soziale Abgaben“ sind von der Tendenz und Kurvenentwicklung identisch zu den Gesamt-Aufwendungen.

Den einzigen Unterschied machen hier die „Löhne und Gehälter“. Diese fallen in der pro Kopf Betrachtung im Jahr 2018/19 noch einmal deutlich auf 55.000 € ab, bevor sie auf Höchststand im Jahr 2021/22 mit 74.000 € klettern. Der Anstieg von 2019/20 auf 2020/21 war mit 14% deutlich stärker ausgeprägt als von 2020/21 auf 2021/22 mit 5%.

Preistreiber für die Personalkosten waren im Jahr 2021/22 nicht die „Löhne und Gehälter“, sondern erstmals die „Rückstellungen für Pensionen“.

6. Diskussion

Die Entwicklung der Anzahl der Mitarbeiter der Wieland Gruppe deutet auf eine stark wachstumsorientierte, globale Neuausrichtung des Konzerns hin. Mit dem Wechsel an der Firmenspitze 2016/17 steigt die Anzahl der Mitarbeiter im Folgejahr erst schwach an, gefolgt von einem starken Wachstum bis 2021/22. Einzig im Jahr 2020/21 ist ein Abbau des Headcounts ersichtlich. Die globale Ausrichtung erkennt man an dem Rückgang der Mannschaftsstärke der Wieland-Werke AG obwohl die gesamte Gruppe stark wächst (vgl. Abbildung 2).

Der Mitarbeiterabbau im Jahr 2020/21 ist höchstwahrscheinlich auf die Folgen der Corona-Pandemie und der damit verbundenen Rezession und den Folgen des Rückgangs der globalen Wirtschaftsleistung zurückzuführen.

Ein weiterer wesentlicher Wandel der Firmenpolitik ab 2016/17 ist die Vollkonsolidierung aller Töchter und neuen Geschäftsübernahmen in die Wieland Gruppe. Im Jahr 2017/18 allein wurden 16 Tochterunternehmen konsolidiert. Ein Vorteil der Vollkonsolidierung ist die höhere Transparenz mit Blick auf die finanzielle Situation der gesamten Gruppe. Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen können damit besser gesteuert werden. Dies hilft neben der Entscheidungsfindung für das Management auch dem Risikomanagement und dem Gläubigerschutz. Außerdem erhöht es die Kontrolle der Firmenleitung und öffnet Potentiale zur Effizienzsteigerung durch eine ganzheitliche Sicht auf den Konzern.

Ein weiterer Unterschied, neben der Veränderung des Firmenlogos auf ein neues Design, ist die Bewertungsveränderung bei den Vorräten von der LIFO-Methode zur Durchschnittsmethode im Jahr 2017/18. Dies hatte einen Einmaleffekt von +267 Mio. € im Jahresüberschussergebnis erzeugt.

6.1. Rentabilität

Ausgehend von der Rentabilitätsanalyse in Abbildung 3 lassen sich drei Auffälligkeiten identifizieren. Konstante Jahresüberschüsse bis 2016/17, einem Höchst- und Tiefstand innerhalb der analysierten Jahre sowie einem exponentiellen Wachstum der Gruppe im Anschluss an diese drei Jahre.

Von 2011/12 bis 2016/17 macht der Jahresüberschuss eine nahezu konstante Geradeausfahrt auf dem Niveau von etwa 50 Mio € pro Jahr.

Dies ist gefolgt von drei Jahren höchster Höhen und tiefsten Tiefen. Höchststand war im Jahr 2017/18, als zusätzliche 267 Mio. € auf dem Konto des JÜ verbucht werden konnten, da im Vorjahr die Bewertungsmethode der Vorräte von der LIFO- zur Durchschnittsmethode geändert wurde.

Letzte Auffälligkeit ist das exponentielle Wachstum der Gruppe, sogar während der Ausläufer der Pandemie. Bereinigt man das Diagramm in Abbildung 3 um die Minima und Maxima ergibt sich das Bild aus Abbildung 4. Daraus kann die exponentielle Entwicklung des JÜ sehr deutlich abgelesen werden. Bereits im Jahr 2018/19 wurde der Jahresüberschuss im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren verdoppelt. 2021/22 wurde der JÜ bereits beinahe versechsfacht.

Exkurs:

Tiefstand erreichte das Fiskaljahr 2019/20 mit 15 Mio. € JÜ. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Arbeit kann dieser Effekt nicht ausschließlich den Folgen der Corona-Pandemie zugeschrieben werden, trotz Einbruch der Weltwirtschaft. Der Umsatz war um 600 Mio. € höher als im Vorjahr. Dafür verschlang der Materialaufwand 200 Mio. € mehr und die Personalkosten waren um 100 Mio. € höher. Die Abschreibungen waren mit rund 180 Mio. € doppelt so hoch, was aus dem Abschreiben des Goodwills aus der Akquisition von „Global Brass and Copper (GBC)“ resultiert, da die Wieland-Werke nach HGB bilanzieren (nach IFRS untersagt, hier kämen jährliche Werthaltigkeitstests zu tragen) und der planmäßigen Abschreibung stiller Reserven welche im Rahmen der Kaufpreisallokation identifiziert wurden. Somit endet der Jahresvergleich zum Vorjahr 2018/19 nach Abschreibungen und sonstigen Betrieblichen Aufwendungen (15 Mio. € höher als im Vorjahr) mit einem Unterschied von ./ 50 Mio. €. Es gehen 4,4 Mio. € aus den Erträgen aus Beteiligungen verloren sowie weiteren 4 Mio. € aus Wertpapiererträgen. Die Zinsen und ähnliche Aufwendungen waren um 13 Mio. € höher. Nach Steuern kommt so ein verringerter JÜ von ./ 90 Mio. € im Vergleich zum Vorjahr zustande.

Der Vergleich mit den vorangegangenen 7 Jahre zeigt, dass die Erträge aus Beteiligungen und Wertpapieren sowie Ausleihungen des Finanzanlagevermögens jedes Jahr geringer wurden und 2019/20 nur noch 4 Mio. € beträgt. Der Trend geht gegen Null, da dies eine Folge der Vollkonsolidierung sein kann. Die verlorenen 8,4 Mio. € zum Vorjahr sind also keine Auswirkung der Corona-Pandemie sondern vom Management geplant.

Die erhöhten Personalkosten sind teilweise eine Folge der Mitarbeiterfreundlichen Lohn- und Gehälterpolitik, vgl. Abbildung 21 und Abbildung 22 sowie der Integration der Gesellschaften von „Global Brass an Copper (GBC)“ (siehe Konzernabschluss 2019/20). Seit 2011/12 steigen die Löhne und Gehälter um durchschnittlich 3% pro Jahr pro MA. Erst 2018/19 fallen diese auf das Niveau von 2014/15 zurück.

Für die Gesamte Gruppe hingegen steigt das Lohnniveau ab diesem Jahr um das fünf-fache jedes Jahr, was mit der steigenden MA-Anzahl und steigenden Rückstellungen für Pensionen und Altersvorsorge zu tun hat.

Der deutlich stärkere Anstieg der Löhne und Gehälter könnte mit der starken Expansion nach Amerika zu tun haben (elf US-Zukäufe in vier Jahren), da das Lohnniveau aufgrund der Selbstversorgerpolitik der Vereinigten Staaten deutlich über dem der BRD liegt.

Schlussendlich kann das Fazit gezogen werden, dass die Wieland Werke losgelöst von der Pandemie ihre eigene Personalfinanzpolitik betreiben und die Krise hier ebenfalls keine einschlägigen Ausreißer erzeugt hat.

Letztlich bleibt der Posten „Zinsen und ähnliche Aufwendungen“ obwohl es fraglich ist, ob die Corona-Mehrkosten hier verbucht wurden. Eine Analyse des Konzernabschlusses gibt Aufschluss. Die Verschlechterung des Finanzergebnisses von -28 Mio. € auf -55 Mio. € wird nach Konzernabschlussbericht mit höheren Zinsaufwendungen aus der Abzinsung von Rückstellungen und höheren Zinsaufwendungen aus der Finanzierung begründet.

- - -

Abbildung 4 hebt außerdem hervor, dass sich die EBIT-Rentabilität (nach Bereinigung der Extrema) seit dem Wechsel an der Firmenspitze durchschnittlich mit einem Wachstum von ca. 1% pro Fiskaljahr entwickelt. Die Umsatzrentabilität zeigt diesen Trend nicht. Die Umsatzrentabilität verdoppelt sich im ersten Jahr nach dem Vorstandswechsel, gefolgt von

einer Nullrunde bevor die Umsatzrentabilität von 2020/21 auf 2021/22 ebenfalls um 1% wächst.

Bei der EBIT-Rentabilität wird das EBIT gegen die Umsatzerlöse verrechnet, wohingegen die Umsatzrentabilität (Return on Sales (ROS)) den Gewinn (Jahresüberschuss) gegen die Umsatzerlöse verrechnet. In dieser Arbeit werden die Erträge aus Beteiligungen nicht den „Earnings“ zugerechnet, wohl aber dem Jahresüberschuss.

Dies bedeutet, dass die Umsatzsteigerung von ca. +2,0 Mrd. € (vgl. 2018/19 mit 2020/21) nicht adäquat im Gewinn ankommt und von Zinsen und Steuern aufgezehrt wird. Hierbei soll nicht unerwähnt bleiben, dass die Steuerlast für die Wieland-Werke AG im Jahr 2018/19 „nur“ bei 16,5% lag, im Jahr 2020/21 bei etwa 34%. Dies kann auf latente Steuererträge und Wechselkursgewinne- bzw. Verluste zurückgeführt werden.

6.2. Liquidität

Die Liquiditätskennzahlen bewerten die Fähigkeit der Wieland-Werke kurzfristig seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen. Eine solide Liquidität ist essenziell, sowohl für die finanzielle Stabilität als auch für die Krisenresistenz des Unternehmens.

Die Kennzahl „Liquidität 1. Grades“ wird auch „Cash Ratio“ oder „Liquid Ratio“ genannt, da es sich ausschließlich um dispositive Liquidität handelt. Dazu gehören das Barvermögen und Kassenbestände, verrechnet gegen das kurzfristige Fremdkapital. Diese Kennzahl ist insofern von besonderem Interesse, da der Zahlungsmittelbestand allein keine Aussage über die Zahlungsfähigkeit eines Unternehmens treffen lässt. Liegt jedoch Zahlungsunfähigkeit vor rutscht die Unternehmung nach § 17 InsO in die Insolvenz. Selbst „drohende Zahlungsunfähigkeit“ ist bereits nach § 18 InsO ein Insolvenztatbestand. Nach Abbildung 13 lag die Liquidität 1. Grades bis 2014/15 relativ stabil bei 15%. Anschließend stellten sich jährliche Sprünge mit bis zu 20% Unterschied ein, der Trend zeigt aber nach oben. Die Liquidität 1. Grades maß 2021/22 einen Endstand von 26%, nur 3% abweichend vom Mittelwert des betrachteten Zeitraums 2015/16 – 2021/22. Blickt man über den Zaun zum Mitwettbewerber Aurubis werden „Cash Ratios“ von 35 – 49% verfolgt. Je nach betrachtetem Jahr ist dies beinahe das doppelte. Der Konzern Volkswagen begnügt sich mit einer „Cash Ratio“ zwischen 14 – 24 %.

Die Kennzahl „Liquidität 2. Grades“ wird in der angloamerikanischen Praxis auch „Quick Ratio“ oder „Acid Ratio“ genannt; frei nach dem Acid Test, welcher mehr oder weniger willkürlich ein Gleichgewicht zwischen Forderungen und Kassenbestand gegenüber dem kurzfristigen Fremdkapital fordert (aka. 100% Quick Ratio), was für ein gesundes, schlagkräftiges Unternehmen stehen soll. Abbildung 13 zeigt, dass diese 1:1 Forderung bis 2017/18 mit durchschnittlich 180% mehr als übererfüllt wurde. 2018/19 wurde die 100% Forderung um ~50% unterschritten und pendelte sich fortlaufend wieder um die 100% Marke ein. Als Unternehmensgruppe, welche sich zunehmend stärker auf dem amerikanischen Markt etabliert, kann es vorkommen, dass solchen amerikanisch eingefärbten Kennzahlen höhere Bedeutung zukommt. Außerdem verwenden Rating Agenturen wie Standard & Poor's oder Moody's den Acid Test um die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens zu ermitteln. Eine Quick Ratio von 100% stellt einen neutralen bzw. stabilen Wert dar, weil kurzfristige Kredite ohne Abverkauf des Lagers gedeckt werden können.

Der erneute Blick über den Zaun zum Mitwettbewerber Aurubis zeigt, dass sich dieses Unternehmen mit einer Quick Ratio von durchschnittlich 30% begnügt hat. Aurubis hat erst in den Jahren 2021 und 2022 auf gut 60% verdoppelt. Vermutlich wurde beim Nachbar Wieland abgeschaut. Das Unternehmen KME Group S.p.A, ebenfalls Mitwettbewerber zu den Wieland Werken, schwankt mehr oder weniger wild zwischen 60%, 140%, 50% und 40%. Hier ist kein roter Faden erkennbar.

Die „Liquidität 3. Grades“, auch „Working Capital Ratio“ genannt, wird aus dem „Working Capital“, sprich Nettoumlaufvermögen, berechnet. Das Working Capital besteht aus dem gesamten Umlaufvermögen abzüglich des kurzfristigen Fremdkapitals. Also stellt die „Liquidität 3. Grades“ eine strukturelle Liquiditätskennzahl dar. Sie beinhaltet zusätzlich zur dispositiven Liquidität (Barmittel und Forderungen) auch die Vorräte, also alles, was „schnell“ zu Geld gemacht werden kann.

Nach [1], S. 152 und [8] wurde die Liquidität 3. Grades zur „Banker's Rule“ oder „Two-to-one-Rule“ eingesetzt. Diese Regel sagt aus, dass das Umlaufvermögen gegen das kurzfristige Fremdkapital ins Verhältnis gesetzt wird und dabei mindestens doppelt so hoch sein soll. Diese Regel war den Finanzkennzahlenanalysten jedoch nicht scharf genug, also wurde der Acid-Test eingeführt.

Abbildung 14 zeigt, dass die Wieland-Werke diese Kennzahl mit Ausnahme des Jahres 2018/19 mehr als übererfüllen. Ähnlich zur Liquidität 2. Grades legt der Konzern in den Jahren 2019/20 – 2021/22 eine neue Messlatte fest und reduziert die Liquidität 3. Grades von knapp 400% auf 300%. Ein Blick auf das bilanzanalytische Umlaufvermögen zeigt, dass 2018/19 ein lokales UV-Maximum erreicht wurde, was bedeutet, dass sich das Unternehmen mehr kurzfristiges Fremdkapital leistet als in den Jahren zuvor. Diese These wird von der steigenden UV-Entwicklung im Vergleich zur gleichbleibenden Working Capital Ratio unterstützt.

Die Liquiditätszahlen drücken aus, wie gut die Unternehmung mit Blick auf kurzfristige Mittel aufgestellt ist. Dieselbe Betrachtungsweise ist auch mit den langfristigen Beständen möglich. Diese werden in den sog. „Goldenen Bilanzregeln“; Sprich den Anlagendeckungsgraden dargestellt. Hierbei wird das bilanzanalytische Eigenkapital gegen das Anlagevermögen verrechnet. Die „Goldenen Bilanzregeln“ fordern, dass der Deckungsgrad A $\geq 30\%$ entsprechen soll und der Deckungsgrad B sowie der Deckungsgrad des langfristig gebundenen Vermögens $\geq 100\%$ betragen soll. Wie Abbildung 11 zeigt, ist der Deckungsgrad A jederzeit oberhalb der geforderten 30% Marke. 2018/19 sinken alle Deckungsgrade nach einem Höchststand im Vorjahr deutlich ab. Auch der Deckungsgrad B rutscht in diesem Jahr kurzzeitig unter die geforderte 100% Marke. Beim „Deckungsgrad des langfristig gebundenen Vermögens“ kommt es darauf an ob die Rückstellungen in dieser Kennzahlbetrachtung inkludiert werden sollen oder herausgerechnet werden, um die 100% Marke nicht zu verletzen. Natürlich müssen diese Kennzahlen gegen den vorherrschenden Kontext interpretiert werden. 2017/18 kommt es höchstwahrscheinlich zur Vorbereitung des Zukaufs von GBC, was den Anstieg des Eigenkapitals erklärt. Im Folgejahr ist GBC erst seit 2 Monaten in der Bilanz konsolidiert. Erst 2019/20 ist GBC seit 12 Monaten voll in der Bilanz enthalten. Abbildung 10 stellt darüber hinaus den besonders steilen Zuwachs des Anlagevermögens 2018/19 dar. Dies ist die am stärksten wiegenden Kennzahlen (im Nenner) für die Berechnung der Anlagendeckungsgrade. Nach diesem Tiefstand erholen sich alle Kennzahlen wieder über die 100% Marke hinaus, erreichen 2021/22 auch beinahe Ausgangsniveau.

Die Cashflow Analyse besitzt besondere Bedeutung in der Liquiditätsanalyse. Die Kennzahl „Cashflow“ ist eine stromgrößenorientierte Kennzahl, welche kaum dem Einfluss einer Bilanzpolitik unterliegt. Unterschieden wird in erfolgswirtschaftlichen und finanzwirtschaftlichen Cashflow, Cashflow aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit sowie dem Netto-Cashflow, als auch dem Free Cash Flow (FCF).

Bei der Erklärung wie diese zusammenhängen hilft die Kapitalflussrechnung. Ausgehend vom Jahresüberschuss (Gewinn) werden außerordentliche Posten bereinigt. Hiervon werden die nicht zahlungswirksamen Aufwendungen (bspw. Abschreibungen) und Erträge (bspw. Zuschreibungen auf Finanzanlagevermögen oder Abnahme langfr. Rückstellungen) zugeschrieben oder abgezogen. Da die Cashflowberechnung „von Hinten“ aufgezümt wird stellen Auflösungen von Rückstellungen einen Abzug vom Gewinn dar, da Rückstellungen wie Fremdkapital in der Bilanz wirken und als Aufwand in der Ertragsrechnung gewinnschmälernd auf den steuerpflichtigen Gewinn drücken. Dies muss also rückwirkend vom Gewinn abgezogen werden. Analog dazu werden Abschreibungen als kalkulatorische Abzugsgröße dem Gewinn hinzugerechnet, da hier in der GuV zwar Werte abgezogen werden, diese jedoch nicht cashwirksam sind. Daraus berechnet sich der „Cashflow i. e. S.“. Dieser CF wird in dieser Ausbaustufe auch „operativer Cashflow nach der Praktikierformel“ oder nach [1] „erfolgswirtschaftlicher CF“ genannt. Erst wenn noch die Veränderungen des Anlagevermögens, der Vorräte, der Verbindlichkeiten und Forderungen dem „Cashflow i.e.S.“ addiert oder abgezogen werden kommt man zum „operativen Cashflow“, auch „finanzwirtschaftlicher CF“ oder „Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit“ genannt.

(Da die Wieland Gruppe im Geschäftsjahr 2015/16 erstmalig den deutschen Rechnungsstandard (DRS 21) anwendet, wurden die Vorjahreszahlen in diesem Jahresabschluss für 2014/15, ebenfalls nach DRS 21, neu berechnet. Dies beantwortet die Diskrepanz der Jahresabschlüsse in der Kapitalflussrechnung. Im gleichen Zuge wird der „Cashflow i.e.S.“ nicht mehr ausgewiesen. Dies ist der Grund, warum diese Arbeit den „Cashflow i.e.S.“ in der Datengrundlage nicht darstellen wird.)

Der „Cashflow aus Investitionstätigkeit“ berechnet sich aus der Addition aller Ausgaben für Sach- und Finanzanlagevermögen, Auszahlungen für Investitionen und Einzahlungen aus Verkäufen oder Abgängen des Sach- oder Finanzanlagevermögens. Wichtig ist hier zu beachten, dass der „CF aus Investitionstätigkeit“ für sich alleinsteht und nicht „von Hinten“ aufgezümt wird. Auszahlungen für Beschaffungen werden negativ gewertet, Einzahlungen positiv.

In gleicher Weise wird der „Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit“ ermittelt. Dividendenauszahlungen und Gewinnausschüttungen werden negativ verrechnet, Einzahlungen aus der Aufnahme von Bankkrediten werden positiv verrechnet, da sie Geldmittel in die Unternehmung spülen.

Mit der Ermittlung dieser oben genannten Kennzahlen können nun der Free Cash Flow (FCF) und der Netto-Cashflow berechnet werden.

Der Free Cash Flow wird berechnet, indem vom finanzwirtschaftlichen (operativen) Cashflow der Cashflow aus Investitionstätigkeit abgezogen wird. Übrig bleiben also alle Mittel, welche zur Bedürfniserfüllung aller Eigen- und Fremdkapitalgeber dienen. Sei es Zins- und Kredittilgung oder Dividendenauszahlung. Ein positiver Free Cash Flow über mehrere Jahre steht für ein gesundes Unternehmen. Er zeigt an, wie viele Mittel nach Deckung und Erhalt des operativen Geschäfts übrigbleiben.

Frei nach dem geflügelten Branchenbegriff „Gewinn ist eine Meinung – Cash ist eine Tatsache.“ besitzt der Free Cash Flow eine entsprechend hohe Relevanz bei Investoren weil

er anzeigt, wie viele Geld aus dem operativen Geschäft nach Abzug aller notwendigen Investitionen übrig bleibt. Er besitzt eine gute Aussagekraft darüber wie viel Finanzierungsspielraum ein Unternehmen hat. Abbildung 19 zeigt die Kennzahlen Netto-Cashflow und Free Cash Flow graphisch aufgetragen. Es wird recht schnell klar, dass der FCF im betrachteten Zeitraum nur schwer zu interpretieren ist. Ein Trend oder einheitliches Bild ist nicht auszumachen. In drei von elf Jahren war der FCF negativ, 2013/14 mit 4,3 Mio. € äußerst gering. Außerdem unterliegt die Kennzahl starken Schwankungen. Die gute Neuigkeit liegt darin, dass der FCF nach 2016/17 im Grunde nicht mehr negativ war. Der Sondereffekt 2018/19 durch Zukauf von GBC kann auf Grundlage dieses Wissens vernachlässigt werden. Viel beeindruckender ist die schnelle Erholung des FCF und des Netto-Cashflows, was auf eine schnelle Rückzahlung des Konsortialkredits hinweist. Der FCF kommt mit der neuen Firmenleitung in deutlich ruhigere Fahrwasser und höhere Gewinnbereiche.

Der Netto-Cashflow ist nach [14] die Summe aus operativem, investivem und finanziellem Cashflow. Man blickt mit dieser Kennzahl auf den Gesamtkonzern mit Fokus auf die Liquiditätsveränderung. Abbildung 19 zeigt, dass sich der Netto-Cashflow bis 2016/17 aufgrund des geringen FCF immer wieder im negativen Bereich oder nahe der Null-Grenze aufgehalten hat. 2017/18 und 2018/19 war der Netto-Cashflow deutlich positiv. Auch die Erholung hin zum Jahr 2021/22 ist nach der Investition in GBC von beachtlicher Bedeutung.

6.3. Erfolgslage

Die Entwicklung des Jahresüberschuss (Abbildung 3) spricht eine deutliche Sprache. Von durchschnittlich 50 Mio. € bis 2016/17 steigt dieser seit Staffelübergabe exponentiell. Der vorzeitige Höchststand wurde 2021/22 mit ~280 Mio. € erreicht. Die Neuausrichtung der Organisation lässt vermuten, dass hier eine weitere positive Entwicklung zu erwarten ist. Durch Wachstum und weiterer Effizienzsteigerung werden vorhandene Potentiale voll ausgeschöpft. Als logische Konsequenz legte das EBIT in gleicher Weise zu, da hier nur Steuerabzüge und Zinsen fehlen, welche quasi konstant sind. Beteiligungserträge sind aufgrund der vollständigen Konsolidierung nicht mehr von Bedeutung.

Die Entwicklung der Mitarbeiteranzahl (Abbildung 2) bestätigt das Wachstum der gesamten Gruppe. Wie bereits einleitend angedeutet schrumpft der Headcount der Wieland-Werke AG um -2 %, legt dafür international um +108 % zu. Bis 2017/18 erwirtschaftete jeder MA durchschnittlich 0,015% des JÜ, dieser Wert sank ab 2018/19 auf 0,012%. Ein Grund dafür könnte die das fortschreitende anorganische Wachstum der Gruppe sein. Seit 2018/19 wurden 12 neue Unternehmen in die Gruppe aufgenommen. Diese müssen erst noch in die Wieland-Umwelt integriert werden.

Vergleichbar zum Jahresüberschuss legt der Umsatz von relativ konstanten Werten bei ca. 3 Mrd. € pro Jahr (Abbildung 7) auf beinahe 7 Mrd. € zu. Das Wachstum ab 2016/17 zunächst leicht steigend entwickelt sich ab 2019/20 ebenfalls exponentiell steigend.

6.4. Vermögenslage

Die Betrachtung der Vermögenslage beginnt in Abbildung 8. Dort werden die beiden Kennzahlen Arbeitsintensität und Anlagenquote gegeneinander aufgetragen. Der zugegeben leicht irreführende Name „Arbeitsintensität“ kann auch als Umlaufintensität ausgedrückt. Die Kennzahl beschreibt den Anteil des Umlaufvermögens im Verhältnis zum Gesamtvermögen. Die Anlagenquote beschreibt das Verhältnis des Anlagevermögens im Verhältnis zum Gesamtvermögen. Über die Jahre von 2012/13 bis 2016/17 sank das Verhältnis dieser beiden Kennzahlen um 2%. Das Verhältnis von AV zu UV blieb also weitestgehend konstant. Im Jahr 2017/18 wurde die Anlagenintensität auf 29% reduziert, stieg, vermutlich durch die weiteren Zukäufe bis 2019/20 wieder auf 32% an. Bis 2021/22 wurde die Anlagenquote innerhalb von zwei Jahren jedoch auf 25% reduziert.

Eine hohe Anlagenquote weist auf Anlagenintensive Unternehmen hin. Eine hohe Arbeitsintensität ist also insofern gut, dass schnell Assets zu Geld gemacht werden können, was der Liquidität zugutekommt und das Unternehmen flexibler auf Marktveränderungen reagieren lässt.

Ist jedoch ein Unternehmen in einer anlagenintensiven Branche angesiedelt, sind sinkende Anlagequoten ein Indiz dafür, dass Betriebsstätten wenig Aufmerksamkeit bekommen. Dieser These widerspricht die Betrachtung der Gewinnverwendung in Abbildung 6. Die eingesetzten Mittel für Investitionen aus der Gewinnverwendung steigen nach 2016/17 deutlich an und sind im Jahr 2021/22 doppelt so hoch als in den Jahren 2012/13 bis 2016/17. Aus den Jahresabschlüssen lässt sich nicht herauslesen, wo diese Mittel allokiert werden und wie weit diese Investitionen von neu zugekauften Unternehmen wieder aufgezehrt werden.

Zumindest unterstreicht Abbildung 15 die Verringerung des gesamten Anlagevermögens über die Jahre. Über vier Jahre hinweg werden von 2011/12 bis 2014/15 Abschreibungen und Abgänge jährlich um das Dreifache des durchschnittlichen originären Bestands neu beschafft. Ab 2015/16 sinkt der originäre Bestand jedes Jahr um das 0,14-fache im Bezug auf Abschreibungen und Abgänge.

Die Umschlaghäufigkeit der RHB beschreibt, wie oft der gesamte Bestand der Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe pro Jahr komplett neu beschafft werden muss. In den Jahren 2011/12 bis 2015/16 sinkt der Umschlag von 20 Mal pro Jahr auf 12,5 Mal pro Jahr. Dies bedeutet eine höhere Kapitalbindung, da Artikel länger auf Lager liegen und langsamer verbraucht werden. Ursachen sind entweder, dass in der Vergangenheit viel zu viel Bestand aufgebaut wurde, welcher nun zunächst verwertet werden muss, oder aber, dass die Umsätze eingebrochen sind und Material langsamer verbraucht wird. Gut ist eine sinkende Umschlaghäufigkeit nicht. Höhere Lagerkosten und auch die höhere Kapitalbindung durch verringerten Umschlag sind Folgen. Es kann auch zu Lagerrisiken kommen, wenn Bestände an Wert verlieren. Im Falle der Wieland-Werke AG, als einem der weltweit größten Kupfererzeuger, könnte man annehmen, dass dieses Risiko beim bedeutendsten Industriemetall gering ist. Betrachtet man

jedoch die Preisentwicklung an der LME (Abbildung 23) erkennen wir

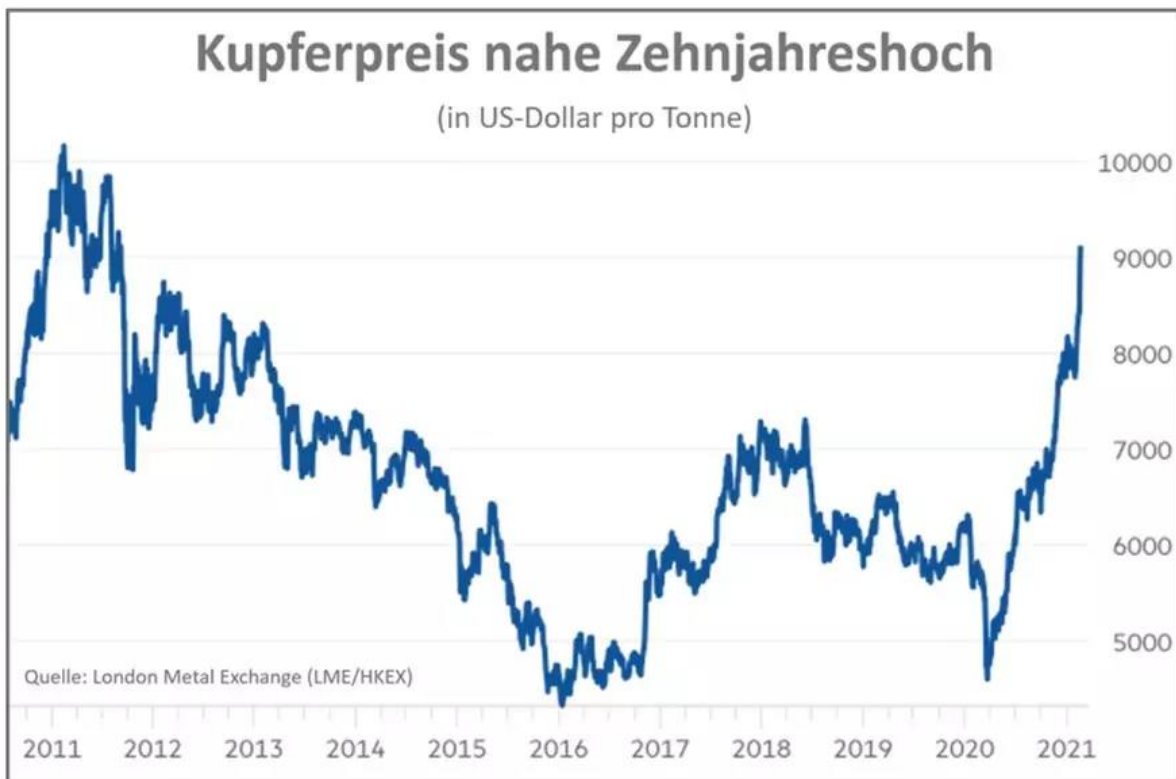


Abbildung 23: Kupferpreisentwicklung nach LME von 2011 – 2022.

einen extremen Kursfall von 10.000 USD im Jahr 2011 auf 5000 USD 2016. Ein effizientes Inventory Management und Metal Hedging ist in diesem Fall unbedingt notwendig.

Kurserholung trat erst 2017 ein, was jedoch von kurzer Dauer sein sollte. 2020 sorgte der weltweite Konjunkturunbruch zu einem weiteren Tiefstand. Da Kupfer in der Automobil-, Elektro- aber auch Bauindustrie von elementarer Bedeutung ist schoss der Kupferpreis innerhalb eines Jahres beinahe auf das Ausgangsniveau 2011. Blasenbildung trotz Elektromobilität, künstlicher Intelligenz und „Erholung“ der Bauindustrie nicht ausgeschlossen. Abbildung 12 gibt Aufschluss über die Vorräte und das Umlaufvermögen über den betrachteten Zeitraum. Die Datenanalyse zeigt, dass RHB und Vorräte bis 2016/17 auf nahezu konstantem Niveau liegen. Ebenso konstant entwickelt sich der Umsatz und der Absatz. Die sinkende Umschlagquote der RHB bei gleichbleibendem Umsatz müsste also bis 2014/15 mit Preiserhöhungen kompensiert worden sein. Damit lässt sich auch der leichte Umsatzeinbruch 2015/16 in Kombination mit sinkenden Kupferpreisen erklären. Dieser Logik folgend erklärt sich auch bei erholtem Lagerumschlag der Umsatz und Absatz trotz Tiefstand der Metallnotierung. Das Fiskaljahr 2017/18 passt jedoch nicht schlüssig in diese Argumentation. Einen Sondereffekt 2018/19 stellt möglicherweise erneut die Akquisition von Global Brass and Copper dar, da hier auf einen Schlag eine firmenfremde Lagerhaltung in die Bilanz hineinkonsolidiert wird. 2021/22 Übersteigt der Umsatz deutlich den Absatz bei gleichzeitig geringerem Lagerumschlag. Dieser Effekt lässt sich vermutlich aus einer Kombination der gestiegenen Kupferpreise aber auch einer weiteren Preiserhöhung der erzeugten Produkte erklären.

Die Umschlaghäufigkeit der Forderungen drückt aus wie oft der Forderungsbestand in einer Periode umgeschlagen wurde. Vergleichbar mit den sinkenden DSO Zahlen aus Abbildung

17 wird erklärbar wie von einem nahezu konstanten Forderungsumschlag die Kennzahlen in den Jahren 2020/21 und 2021/22 deutlich besser wurden.

Anlagenintensive Unternehmen müssen sich mit einer ausreichend hohen Menge an Eigenkapital decken, um trotz hohen gebundenen Kapitals flexibel auf unvorhergesehene Marktentwicklungen reagieren zu können. Die EK-Quote der Wieland Gruppe entwickelte sich von 2011/12 bis 2017/18 von 34% auf 51%. Einen, wenig überraschenden, Einbruch konnte im Jahr 2018/19 beobachtet werden, da die Aufnahme des Konsortialkredits für den Erwerb von Global Brass and Copper über 1,4 Mrd. € diese Kennzahl logischerweise in die Knie zwang. In den Jahren danach erholte sich die EK-Quote von 18% erneut auf 33% im Jahr 2021/22.

7. Zusammenfassung und Ausblick

Der Wechsel an der Firmenspitze ist sehr deutlich in den Zahlen sichtbar. Die Zeit von Herrn Harald Kröner war geprägt von Konstanz und zielgerichteter Geradeausfahrt mit dicken Backen. Seit Übernahme des Ruders von Dr. Erwin Mayr zeichnen die Zahlen einen Kurs eines schlanken, dynamischen Unternehmens, welches seine Polster abgebaut hat, um noch schneller durch die Wellen zu kommen, auch wenn das Schiff dadurch sehr viel stärker durchgeschüttelt werden kann als davor.

Die Zahlen geben das Gefühl, dass unter alter Leitung alles sehr viel länger gedauert hat. Die Anzahl der Mitarbeiter beispielsweise wurde langsam über die Jahre verringert bei sanft ansteigenden Personalkosten. Es wurde der Versuch unternommen diese Kennzahlen über die Jahre in der Waage zu halten. Unter neuer Führung wurde ein kompromissloser Wachstumskurs eingeschlagen, welcher sich natürlich auch in den Mitarbeiterzahlen und exponentiell steigenden Kosten niederschlägt. Ebenso rasant entwickelt sich aber auch der Umsatz, Jahresüberschuss, Gesamtrentabilität oder „Return on Capital Employed (ROCE)“.

Aus der kurzfristigen Liquiditätsanalyse geht hervor, dass die Wieland Gruppe seit Dr. Mayr effizienter und straffer ausgestaltet wird. Die Unternehmung lässt sich nicht mehr so viel Spielraum. Alles wird etwas enger genäht. Die Kennzahlen werden sehr viel akribischer an Zielereichungsgraden wie der „Acid Ratio“ geführt.

Ein ähnliches Bild zeichnen die „Goldenen Bilanzregeln“, allerdings wiegt der Zukauf von Global Brass and Copper (GBC) und die Vollkonsolidierung aller verbundenen Tochterunternehmen viel stärker als firmenpolitische Akzente. Dies liegt vermutlich auch in der Natur der Sache des Anlagevermögens und langfristigen Investitionen, dass diese sich nicht so schnell verschieben lassen.

Die Analyse der Vermögenslage zeigt, dass Potentiale wie die Finanzierung über Dritte oder längere Verbindlichkeiten deutlich stärker gezogen werden. Insgesamt wird sehr viel mehr aus den Forderungen herausgeholt. Nicht nur beim Verkürzen der Zahlungsziele von Debitoren sondern auch beim Preisniveau gegenüber Kunden um den Umsatz bei sinkendem Absatz weiter steigern zu können.

Die Erfolgslage zeigt sehr deutlich, dass die Kennzahlen der Wieland-Werke exponentiell gestiegen sind. Gewinn und EBIT erzielten unter der neuen Konzernleitung nie dagewesene Höchststände. Letztlich bleibt nur die Frage, ob dieses Wachstum nachhaltig ist oder ob alles ein wenig zu schnell ging. Hält der Trend an oder brennen gewisse Reserven aus und die kometenartige Entwicklung beginnt zu stagnieren?

Die Zielsetzung, anhand der analysierten Jahresabschlüsse eine Ableitung auf zukünftige Geschäftsentwicklung schließen zu können, kann nicht erreicht werden.

Die Jahre der Geschäftsleitung von Herrn Harald Kröner bis 2016/17 stellten eine sehr stabile Geradeausfahrt ohne starke Ausreißer dar. Einzig in der Cashflow Analyse war in den Jahren bis 2016/17 wenig Systematik erkennbar. Nichtsdestotrotz hätte aufgrund der erkennbaren stabilen Muster, mit Rücksichtnahme auf die Entwicklung der Branche und weltweiten Konjunktur, ein Versuch unternommen werden können die Kennzahlenentwicklung vorauszuempfinden oder vorsichtige Interpretationen für die Zukunft anzustellen.

Unmöglich wäre dies ab 2016/17 geworden. Die Jahre ab 2016/17 sind von sehr viel Dynamik geprägt. Eine Systematik ist nur dahingehend zu erkennen, dass die gesamte Gruppe exponentiell wächst. Der Weg dorthin ist von sehr viel Volatilität mit starken Ausreißern nach „Oben“ und nach „Unten“ geprägt.

Diese zunehmende Volatilität der Kennzahlen macht Aussagen im Hinblick auf die Resilienz der Organisation schwieriger, da jedes Unternehmen in ein gewisses Ökosystem bzw. Marktumfeld eingebettet ist [6]. Kann das Portfolio nicht weiter diversifiziert werden, sind Unternehmen den Schwankungen eines Marktes stärker unterlegen. Ein Artikel im „Harvard Business Manager“ [15] zeigt, dass unternehmerischer Erfolg kein Zufallsprodukt ist, dass externe Faktoren aber auch nicht unterschätzt werden dürfen. Eine Studie der Uni Darmstadt [16] ist hier etwas deutlicher und sagt aus, dass der Einfluss von Vorstandsvorsitzender schwerer wiegt als makroökonomische Rahmenbedingungen. Dieser Innovations-Report bezieht klare Stellung, dass Krisen nicht vorhergesagt, wohl aber durch ordentliches Risikomanagement und einer klaren Vision für die Zukunft gemeistert werden können und müssen.

Die Kennzahlen dieser Arbeit können noch um Größen wie dem Innenfinanzierungsgrad oder einer ausdetaillierten Ertragsrechnung ergänzt werden. Besonders interessant wäre die Kalkulation des Innovationsgrades, der Abschreibungsquote und dem Alter des Sachanlagevermögens.

Zu guter Letzt wäre die Kür ein Branchenvergleich mit Wielands bedeutendsten Marktmitbegleitern. Weiterführende Analysen sollten sich auf Aurubis AG (Deutschland), KME Group S.p.A. (Deutschland/Italien), Luvata (Teil von Mitsubishi Materials, Finnland) oder Mueller Industries Inc. (Amerika) konzentrieren, um einen Branchenvergleich mit den größten Wettbewerbern anzustreben.