



FORTLANE PARTNERS
STRATEGY · M&A · TRANSFORMATION

Kapitaleffizienz Studie 2024

So effizient nutzen Unternehmen ihr Working Capital zur Gewinnsteigerung –
eine Branchenanalyse.

Kapitaleffizienz – die neue Währung des Erfolgs

Jahrelang galt Wachstum als oberste Maxime, doch in Zeiten steigender Zinsen rücken Liquidität und Profitabilität wieder in den Vordergrund der Unternehmensstrategie.

AUF EINEN BLICK

„Cash is King“ heißt die Devise in Zeiten angespannter Märkte. Unternehmen reagieren mit strikten Effizienzprogrammen, Kostenreduktionen und umfassenden Restrukturierungen, um ihre Profitabilität zu sichern und die Liquidität zu stabilisieren.

DAS DILEMMA: der inhärente Konflikt zwischen Cash Management und EBIT-Optimierung. Zielkonflikte zwischen Liquiditätssteuerung, Produktionsplanung und Vertrieb führen oftmals zu Verwirrung statt zu den gewünschten Ergebnissen.

EIN INTEGRIERTER ANSATZ IST UNERLÄSSLICH:

Um Working Capital im Einklang mit höheren Profitabilitätszielen zu optimieren, braucht es präzise Analysen und signifikante Anpassungen bei Kundenverträgen und Produktportfolios.

Während einige untersuchte Unternehmen hohe Effizienzgrade erreicht haben, offenbart unsere Analyse erhebliche Unterschiede innerhalb der Branchen.

DER RETURN ON CURRENT OPERATING ASSETS („RoCOA“)

Um die Kapitaleffizienz nachhaltig zu erhöhen, hat Fortlane Partners als Messgröße den Return on Current Operating Assets („RoCOA“) entwickelt. Diese Kennzahl erfasst die operative Profitabilität, die in Beständen und Forderungen gebunden ist.

ZUR STUDIE

In unserer Studie haben wir den RoCOA genutzt, um die Kapitaleffizienz eines Unternehmens im Verhältnis zu einer Vergleichsgruppe zu bewerten. Sie liefert einen Einblick in den effizienten Einsatz von Beständen und Forderungen aus Lieferung und Leistung im Verhältnis zur erwirtschafteten operativen Profitabilität (EBITDA).

METHODIK

- Die Studie basiert auf der Analyse einer repräsentativen Gruppe von mehr als 200 der größten, börsennotierten Unternehmen der DACH-Region mit einem kumulierten Jahresumsatz von ca. 3 Billionen Euro.
- Die Untersuchung berücksichtigt historische, öffentlich verfügbare Abschlüsse für den Zeitraum 2019 bis 2023.

AUTOREN:
Pirmin Mutter, Principal
Simon Dornauer, Principal
Marc Fentzloff, Manager

Executive Summary

Das aktuelle Marktumfeld zwingt Unternehmen, Profitabilität zu steigern und Liquidität zu sichern. Doch oft werden diese Ziele isoliert verfolgt. Große RoCOA-Unterschiede innerhalb einer Branche deuten auf hohes Optimierungspotenzial hin.

1,3%

**KAPITALEFFIZIENZ
IN 2023**

LIQUIDITÄT UND PROFITABILITÄT WEITGEHEND SEPARAT OPTIMIERT

Unternehmen der DACH-Region erwirtschafteten im Durchschnitt 1,3% EBITDA Marge pro 10 Tage DSO+DIO; hohe Varianz sowie keine systematische Optimierung von Kapitalbindung im Verhältnis zur operativen Profitabilität erkennbar.

0,4%

**INTERQUARTILSABSTAND
ZWISCHEN BRANCHEN**

BRANCHEN-UNTERSCHIEDE BEDINGT DURCH GESCHÄFTSMODELLE

Branchen im 1. Quartil erwirtschaften ~1,24% RoCOA – wohingegen Branchen des 3. Quartils ~1,65% erreichen. Die Effizienzunterschiede sind v.a. auf branchentypische Margen und Anforderungen an Kapitalbindung zurückzuführen.

3,6x

**ROCOA DIFFERENZ
IM HANDEL**

TEILWEISE GROBE UNTERSCHIEDE INNERHALB EINER BRANCHE

Hohe Differenzen in der Kapitaleffizienz innerhalb einer Branche deuten auf Optimierungspotenzial in – bei vergleichbaren Geschäftsmodellen erwirtschaften z.B. Handelsunternehmen im 3. Quartil einen 3,6x höheren RoCOA als Wettbewerber im 1. Quartil.

5

**IDENTIFIZIERTE
HANDLUNGSFELDER**

FOKUSSIERUNG DES PRODUKT- UND KUNDENPORTFOLIOS NOTWENDIG

Nachhaltige Verbesserung der Kapitaleffizienz ist nur möglich auf Basis klarer Transparenz, konsequenter Fokussierung des Kunden- und Produktportfolios sowie kontinuierlicher und bedarfsgerechter Steuerung der Bestandsreichweiten.

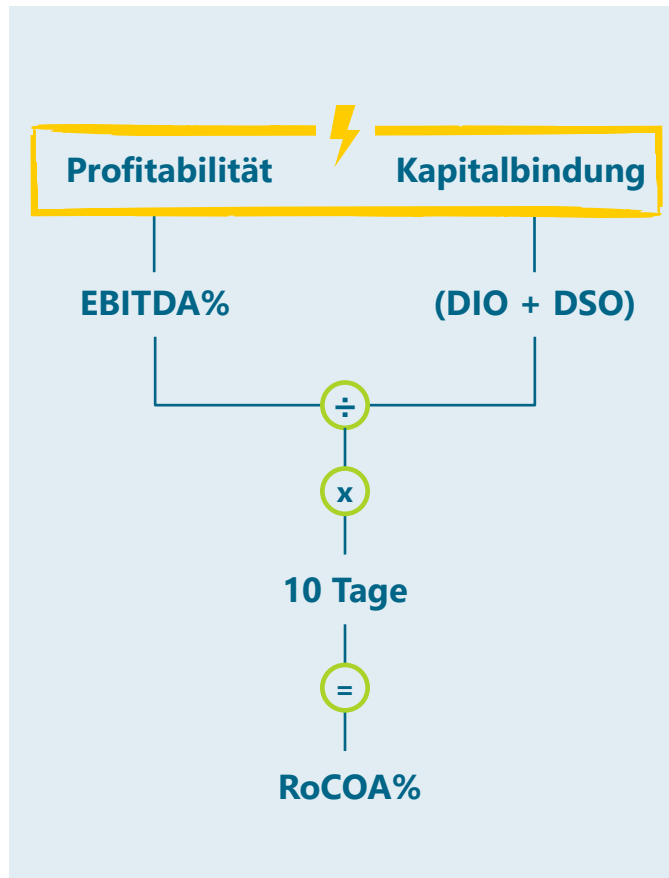
01 Die Ergebnisse



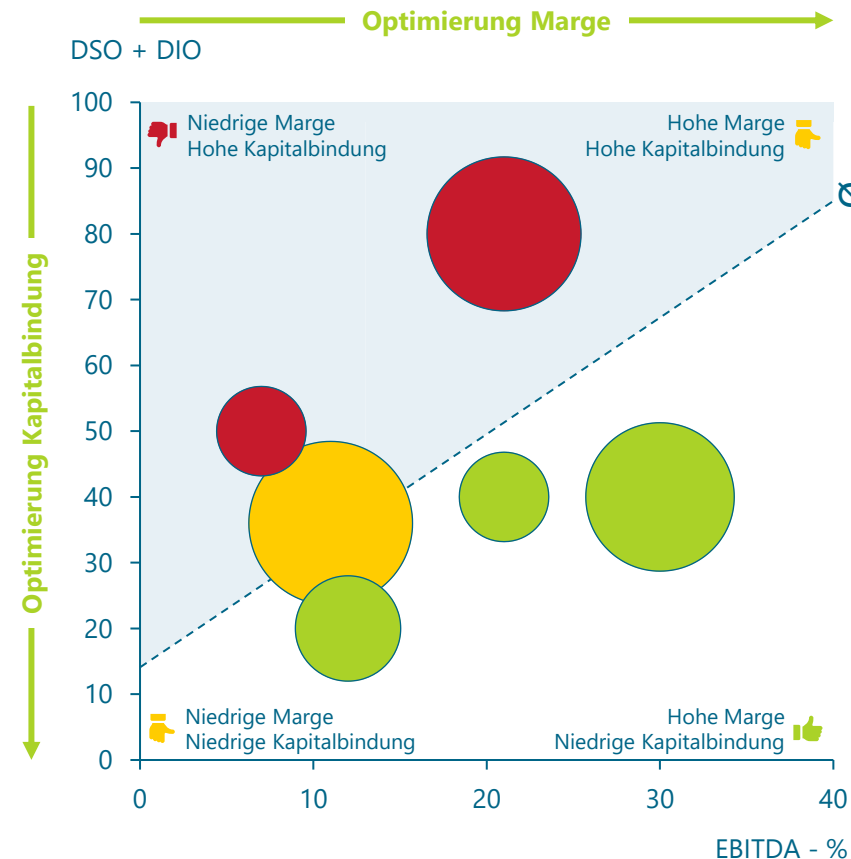
Kapitaleffizienz Studie | Vorstellung Kennzahl & Anwendung

Der RoCOA wird genutzt, um die Kapitaleffizienz eines Unternehmens im Verhältnis zu einer Vergleichsgruppe zu bewerten und anhand dessen Optimierungspotenziale zu identifizieren und Handlungsempfehlungen abzuleiten.

1 RoCOA BERECHNUNG



2 VERGLEICH & EINWERTUNG



ERKLÄRUNG

1 Der **RoCOA** („Return on Current Operating Assets“) gibt erwirtschaftete EBITDA-Marge (in %) bei Einsatz von 10 Tagen Forderungs- & Bestandsreichweite an.

Die Kennzahl gibt Aufschluss über die **Effizienz** des **eingesetzten Working Capital** zur Gewinnerzielung.

2 Die **Einwertung der Kapitaleffizienz** erfolgt dabei **im Verhältnis zu** einer **Vergleichsgruppe** (z.B. Vergleich verschiedener Kundenverträge innerhalb einer Kundengruppe).

Bei einer **unterdurchschnittlicher Kapitaleffizienz** muss die Kapitalbindung (z.B. im Vertrag) gesenkt und/oder der Preis angehoben werden.

Kapitaleffizienz Studie | Durchschnitt je Branche

Der RoCOA variiert stark zwischen den verschiedenen Branchen. Energie & Versorgung verzeichnet einen deutlichen Anstieg aufgrund von gestiegenen Margen und sinkender Kapitalbindung in Bestand; Metalle & Bergbau mit Effizienzverlusten.

RoCOA IN % IM BRANCHENVERGLEICH (2023 VS. 2022)



Quelle: Unternehmensdaten, Fortlane Partners | [1] Signifikant gesteigener RoCOA im Bereich Öl- & Gaslagerung sowie -transport in 2023

Kapitaleffizienz Studie | Quartilsanalyse je Branche

Die Quartilsanalyse zeigt eine breite Streuung des RoCOAs innerhalb einzelner Branchen, was auf erhebliche Unterschiede in der Nutzung des Working Capital zur Gewinnerzielung – und damit auf mögliche Optimierungspotenziale – hinweist.

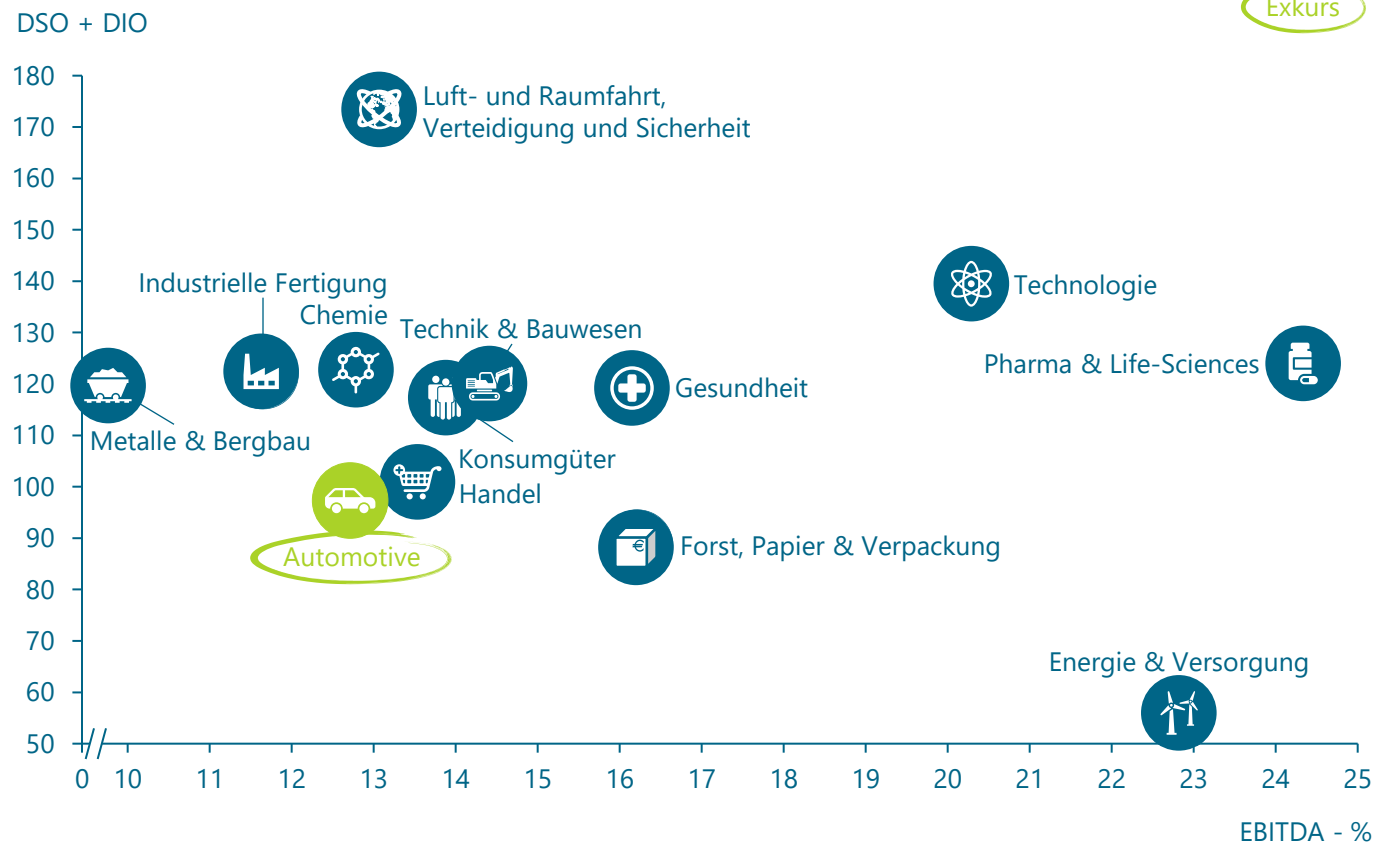
RoCOA IN % IM BRANCHENVERGLEICH (25%- VS. 75% QUARTIL) (2023)



Kapitaleffizienz Studie | Reichweite-Profitabilität-Profil je Branche

Verhältnis von Bestands- & Forderungsreichweiten zur operativen Marge variiert je nach Geschäftsmodell der einzelnen Branchen – Optimierungspotenzial insbesondere anhand von Unterschieden innerhalb einzelner Branchen.

REICHWEITE-PROFITABILITÄT-MATRIX (2023)



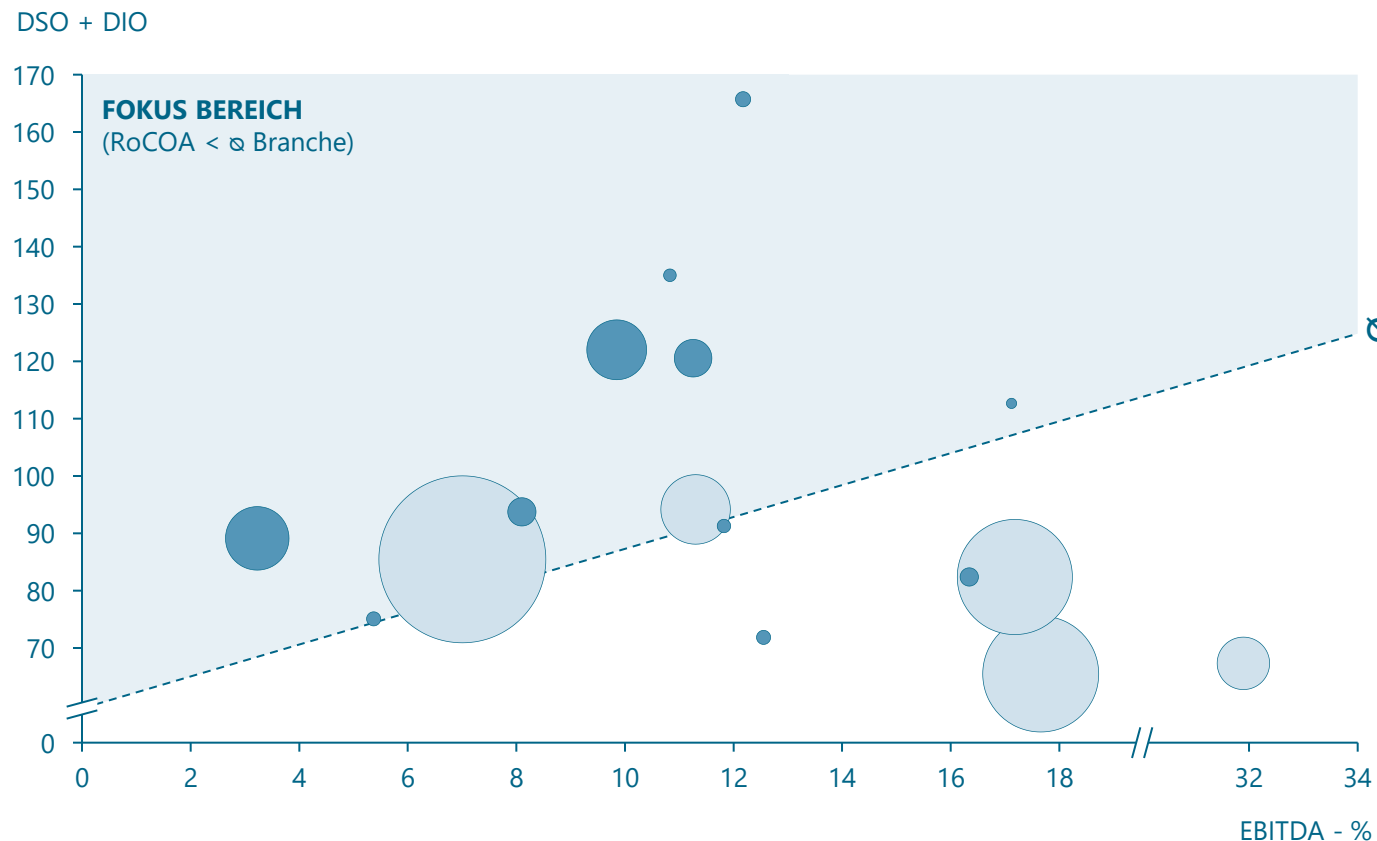
KOMMENTAR

- **Unterschiede** der EBITDA-Margen und Kapitalbindung v.a. **bedingt durch unterschiedliche Geschäftsmodelle** der einzelnen Branchen.
- **Hohe Margen** und **niedrige Kapitalbindung** der **Energiebranche** durch **Nachfrage- & Preissteigerungen** nach Wegfall russischer Importe bedingt.
- **Hohe Kapitalbindung** in der **Verteidigungs- und Sicherheitsbranche** auf **gestiegene Bestände** zurückzuführen, bedingt durch längere Produktionszeiten und der erhöhten Nachfrage in Reaktion auf die angespannte Sicherheitslage in Europa.

Kapitaleffizienz Studie | Reichweite-Profitabilität-Profil Automotive

Der Vergleich von Automotive-Unternehmen zeigt die Heterogenität der Kapitaleffizienz – doch trotz vermutlich besserer Effizienz der Hersteller aufgrund ihrer Marktmacht, erreichen auch einige Zulieferer überdurchschnittlich gute RoCOAs.

REICHWEITE-PROFITABILITÄT-MATRIX AUTOMOTIVE UNTERNEHMEN (2023)^[1]



○ Automobil-Hersteller ● Automobil-Zulieferer ○ Größe proportional zum Unternehmensumsatz

Quelle: Unternehmensdaten, Fortlane Partners

KOMMENTAR

- Insbesondere **Automobil-Hersteller** mit **überdurchschnittlich gutem Verhältnis** von Reichweite zu Marge.
- **Zwei Hersteller** mit RoCOA nahe dem Durchschnitt, v.a. bedingt durch **niedrigere EBITDA-Margen**.
- **Automobil-Zulieferer** v.a. aufgrund **hoher Reichweiten** mit **geringer Kapitaleffizienz** – möglicher Hinweis auf höhere Verhandlungsmacht der Hersteller.
- **Vereinzelte Zulieferer** zeigen jedoch, dass dennoch **RoCOA über dem Branchenschnitt** möglich sind.

Kapitaleffizienz Studie | Identifizierte Handlungsfelder

Fokussierung des Portfolios auf gefragte bzw. margenträchtige Kernprodukte sowie konsequente Überwachung der optimalen Bestandsreichweiten entlang der gesamten Supply Chain für optimale Kapitaleffizienz notwendig.



IDENTIFIKATION

von Kundenverträgen bzw. Produkten mit niedriger Marge und hoher Kapitalbindung (DIO+DSO) und Dokumentation der vertraglichen Hebel für notwendige Transparenz



ABBAU

von wenig gefragten bzw. obsoleten Bestände, u.a. durch „Fire Sale“ (Aftermarket) und Zwangsfakturierung (Auftragsfertigung)



ANPASSUNG

der Preise und Cash-relevanten Vertragsbestandteile durch Neuverhandlung von Kundenverträgen



FOKUSSIERUNG

des Portfolios auf Produkte mit Mindestverhältnis von Produkt-Marge zu Bestandsreichweite



VERBESSERUNG

der Bestandsreichweiten durch erhöhte Prognosegenauigkeit, Incentivierung in Vertrieb, Produktion und Einkauf sowie dynamische, optimale Lagerbestände

02

So können wir Sie unterstützen



Unser Ansatz sowie ausgewählte Ergebnisse

In den letzten zehn Jahren hat unser Team mehr als 80 NWC^[1] Optimierungsprogramme für Industrie-, Familien- und PE-finanzierte Unternehmen – als Teil von Transformationsprojekten oder im Rahmen des Transaktionszyklus – durchgeführt.

UNSER VORGEHEN FÜR NACHHALTIGES WORKING CAPITAL MANAGEMENT



AUSGEWÄHLTE PROJEKTERGEBNISSE

Projekte im Bereich NWC-Optimierung

>80 Projekte in den letzten 10 Jahren



Unterstützt durch ein erfahrenes Team von engagierten Expert*innen



>8 MRD € GESAMTE NWC-REDUZIERUNG IDENTIFIZIERT UND REALISIERT

IM SCHNITT 5-10% DES UMSATZES AN CASH/WORKING-CAPITAL-VERBESSERUNGEN IDENTIFIZIERT UND REALISIERT

ÜBERFÄLLIGE FORDERUNGEN AUF EIN LEVEL VON <5% REDUZIERT

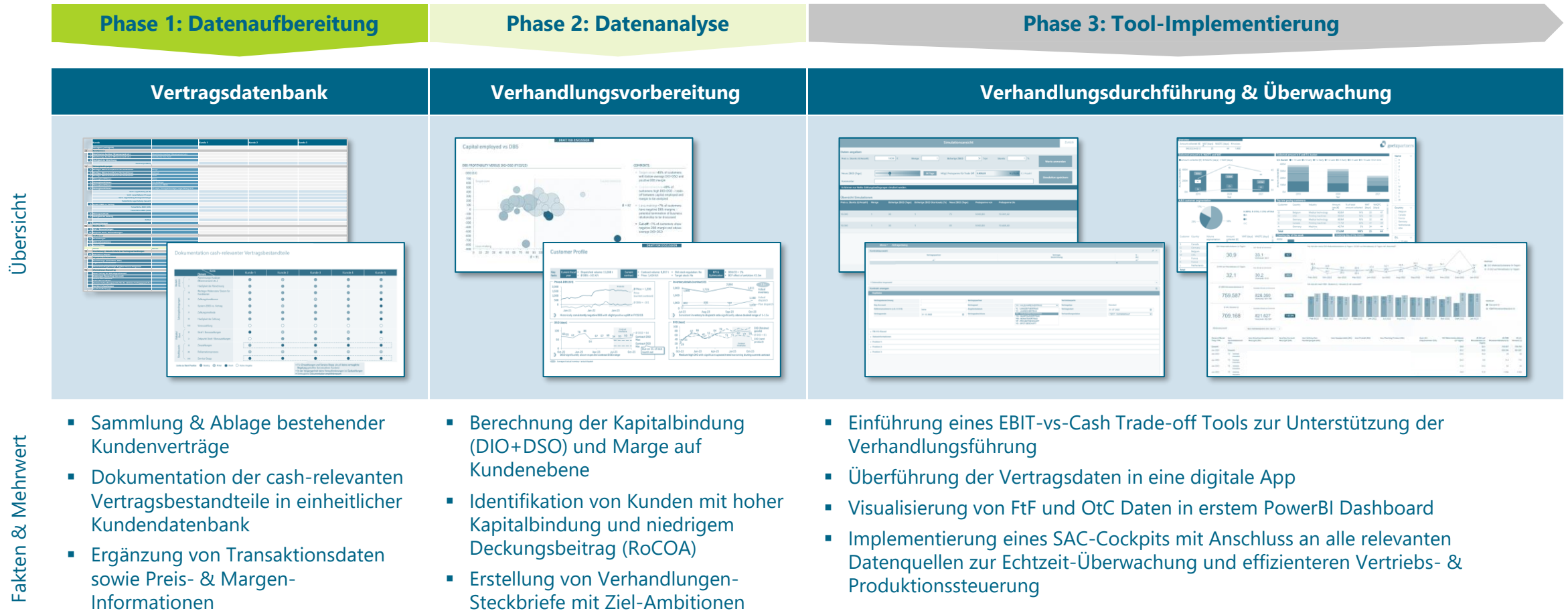
DIE DIO-VERBESSERUNG LIEGT JE NACH BRANCHE ZWISCHEN 10-30%

PRAXISNAHER ANSATZ FÜHRTE ZU NACHHALTIGEN ERGEBNISSEN

1) NWC = Net Working Capital
Quelle: Fortlane Partners

Praxisbeispiel | Ende-zu-Ende RoCOA-Optimierung

Fortlane Partners hat einem führenden Industrieunternehmen dabei geholfen, Transparenz über Cash-relevante Bestandteile seiner Kundenverträge zu erhalten und mithilfe des RoCOA Ansatzes und digitalen Tools die Verhandlungen vorzubereiten



Autoren



PIRMIN MUTTER

Principal

pirmin.mutter@fortlane.com



MARC FENTZLOFF

Manager

marc.fentzloff@fortlane.com

BERLIN
Linienstraße 86
10119 Berlin, Germany

FRANKFURT
TaunusTurm, Taunustor 1
60310 Frankfurt/M., Germany

DUSSELDORF
Joachim-Erwin-Platz 3
40212 Dusseldorf, Germany

MUNICH
Prinzregentenstraße 56
80538 Munich, Germany

MILAN
Piazza Fontana, 6
20122 Milan, Italy

ZURICH
Kantonsstraße 1
8807 Freienbach/Zurich, Switzerland

Über Fortlane Partners



BERATUNG FÜR STRATEGIE, M&A UND TRANSFORMATION

Fortlane Partners ist eine führende europäische Beratungsgesellschaft mit Fokus auf Strategie, M&A und Transformation.

Mit einem integrierten Beratungsansatz vereint Fortlane Partners die Expertise aus Management Consulting und Corporate Finance und unterstützt Unternehmen dabei, Zukunft erfolgreich zu gestalten.

03 Anhang



Berechnungsgrundlage und einschränkende Hinweise

Berechnungsgrundlage

Diese Studie liefert einen Einblick in den effizienten Einsatz von Beständen und Forderungen aus Lieferung & Leistung im Verhältnis zur erwirtschafteten operativen Profitabilität (EBITDA). Sie basiert auf der Analyse einer repräsentativen Gruppe von mehr als 200 der größten, börsennotierten Unternehmen der DACH-Region mit einem kumulierten Jahresumsatz von ca. 3 Billionen Euro. Die Analyse berücksichtigt historische, öffentlich verfügbare Abschlüsse für den Zeitraum 2019 bis 2023. Da sich die Analysen auf Branchen mit Fokus auf Produktion und Handel physischer Produkte bezieht, sind die Finanzdienstleistungs-, Immobilien- und Versicherungssektoren sowie Software- oder Dienstleistungsbereiche nicht enthalten.

METRIK	KALKULATIONSBASIS	
RoCOA % (Return on Current Operating Assets %)	Der Return on Current Operating Assets stellt dar, wie effizient in Kundenverträgen gebundenes Kapital in Form von DIO- und DSO-relevanten Bestandteilen im Verhältnis zum erwirtschafteten EBITDA eingesetzt wird	$[\text{EBITDA}\% / (\text{DIO} + \text{DSO})] * 10 \text{ Tage}$
EBITDA %	Die EBITDA-Marge ist ein Gradmesser für operative Profitabilität	$\text{EBITDA} / \text{Umsatzerlöse}$
DSO (Days Sales Outstanding)	Die DSO ist ein Maß für die durchschnittliche Anzahl von Tagen, die ein Unternehmen benötigt, um nach dem Verkauf von Waren oder der Erbringung von Dienstleistungen Bargeld zu erhalten.	$\text{Kurzfristige Forderungen} / \text{Umsatzerlöse} * 365$
DIO (Days Inventories On-hand)	Der DIO gibt Aufschluss darüber, wie lange es dauert, bis ein Unternehmen seine Bestände in Verkäufe umwandelt. Im Allgemeinen gilt: Je niedriger (kürzer) der DIO, desto besser.	$\text{Bestand} / \text{Umsatzerlöse} * 365$

Einschränkende Hinweise

Unternehmen werden den Ländern zugeordnet, in denen ihr Firmensitz ist. Auch wenn ein wesentlicher Anteil der Umsätze in diesem Land generiert wird, muss das nicht die typischen Zahlungsbedingungen oder -verhalten in dem Land widerspiegeln. Um mathematisch bedingte Verzerrungen der Studienergebnisse zu vermeiden, sind Unternehmen mit EBITDA-Margen <1% in den betreffenden Jahren ausgenommen. Zum Zweck einer besseren Vergleichbarkeit wurden Gesamtbestände verwendet.

Da die Recherche auf öffentlich zugänglichen Informationen basiert, sind alle Werte Endjahreszahlen. Aufgrund von überproportionalen Aktivitäten, die Working Capital Performance zum Jahresende zu verbessern, kann der echte Working Capital Bedarf höher liegen.