Einführungsbeispiel zum Verständnis

STRENG VERTRAULICH UND RECHTLICH GESCHÜTZT
Jegliche Verwendung dieser Unterlagen ist strengstens untersagt

DIY Investor

Was du in diesem Kapitel lernst

Was du in diesem Kapitel lernst

- Wie sich zukünftige Cash Flows aus den so genannten Unit Economics ableiten lassen und welche Stellhebel ein Unternehmen zur Erhöhung der Cash Flows hat
- „The Zen of Corporate Finance“: Wie sich die tatsächlichen Investitionsentscheidungen in konkrete Werttreiber (und auch Formeln) überführen lassen
- Wie aus der Prognose der Wertreiber eine konkrete Finanzplanung entsteht

Recap einiger Grundlagen und Erklärung wesentlicher Begriffe

STRENG VERTRAULICH UND RECHTLICH GESCHÜTZT
Jegliche Verwendung dieser Unterlagen ist strengstens untersagt

DIY Investor

Wesentliche für das Verständnis der Finanzmodellierung relevante Kenngrößen

Kapital-rendite	• Maß für die Effizienz mit der das von den Kapitalgebern investierte Kapital **in Gewinne bzw. Cash Flows umgewandelt werden kann** • Bezogen auf das **Eigenkapital (ROE)** oder das **Gesamtkapital (ROCE)**
Eingesetztes Kapital (CE)	• Entspricht der Summe aus **Anlagevermögen und Working Capital** • Enthält **keine nicht-operativen Bestandteile** (überschüssige Barmittel, Finanzbeteiligungen, At Equity Beteiligungen, JVs)
Operativer Gewinn (NOPAT)	• NOPAT = Net Operating Profit less Adjusted Taxes • Entspricht dem **operativen Gewinn (EBIT)** reduziert um die operativen Steuern
Freier Cash Flow	• Entweder für die **Eigenkapitalgeber (FCFE)** oder für **alle Kapitalgeber (FCFF)** • Kapital welches zur **Tilgung von Schulden oder zur Zahlung von Dividenden** zur Verfügung steht
Net Investment	• Über die Abschreibungen hinaus **in Anlagevermögen und Working Capital investiertes Kapital** • Spiegelt den **Anstieg des Capital Employed** von einem Jahr aufs nächste wieder

DIY Investor

ROCE (Return on Capital Employed): Die Rendite auf das eingesetzte Kapital

$$\text{ROCE} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{Capital Employed}}$$

DIY Investor

Das eingesetzte Kapital ergibt sich aus Anlagevermögen und Working Capital bzw. betriebsnotwendigem Kapital

Capital Employed =
Anlagevermögen + Working Capital

DIY Investor

Grundsätzlich wird auf der obersten Ebene zwischen zwei verschiedenen Arten von Anlagevermögen unterschieden

Anlagevermögen

Sachanlagen

Technische Anlagen und Maschinen

Grundstücke, Immobilien

Andere Betriebs- und Geschäftsausstattung

Beinhaltet auch geleaste Vermögens-werte (i.d.R. separat ausgewiesen)

Immaterielle Vermögenswerte

Markennamen und Trademarks

Software und andere immaterielle Vermö-gensgegenstände

GW

Geschäfts- und Firmenwerte (Goodwill)

Finanzanlagen

Nicht Bestandteil des CE

Überschüssige Barmittel

Kurz- und langfristig gehaltene Wertpapiere

Beteiligungen (At Equity, Joint Ventures)

DIY Investor

Das Net Working Capital ist – wie der Name schon sagt – eine Nettoposition aus Assets und Verbindlichkeiten

Net Working Capital =

„Positives“ Working Capital (bindet Cash)

- Operatives Cash
- Kundenforderungen
- Lagerbestände
- Andere operative Assets (z.B. geleistete Vorauszahlungen)

./.

„Negative“ Working Capital (setzt Cash frei)

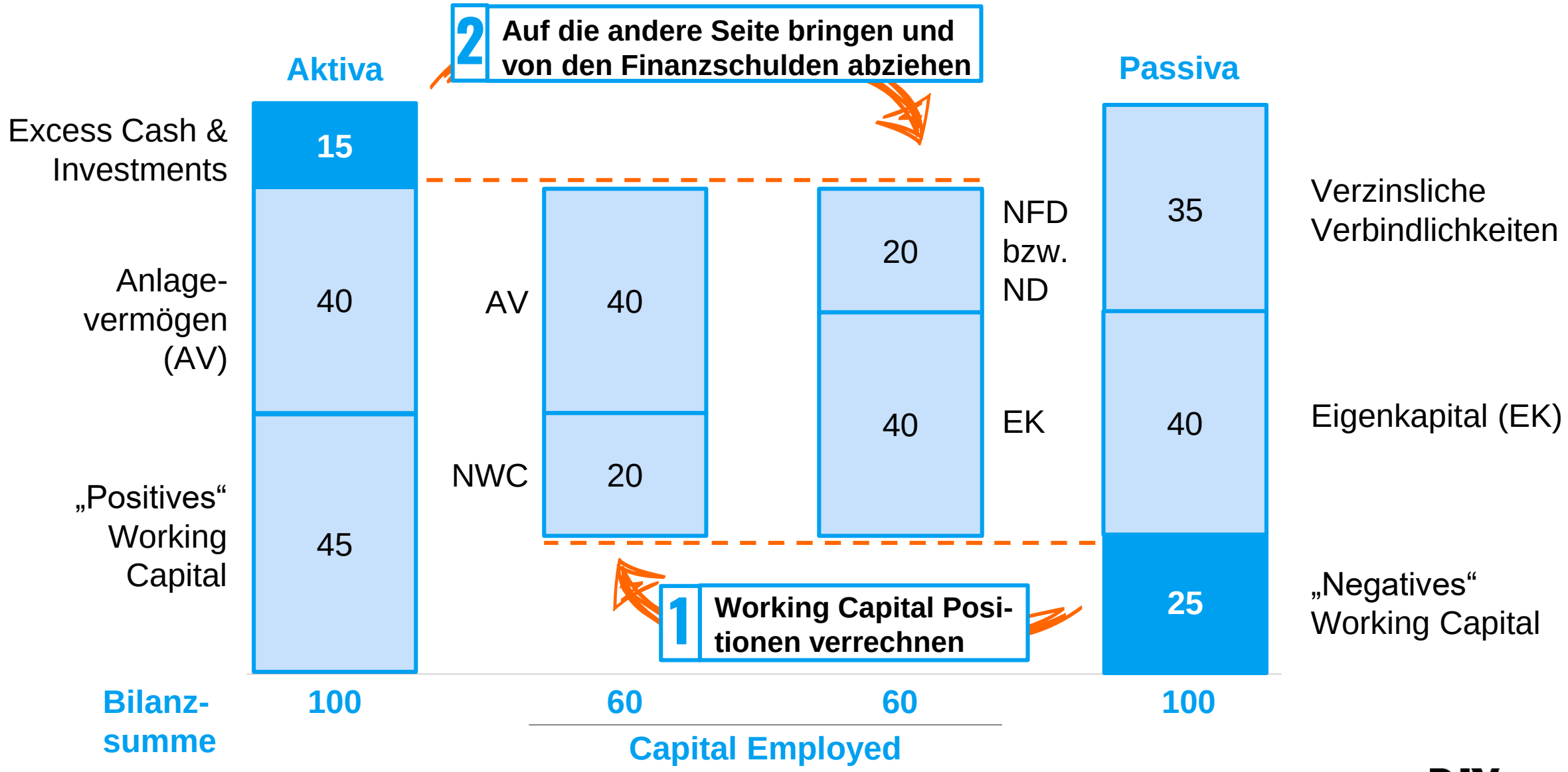
- Lieferanten-verbindlichkeiten
- Steuerschulden
- Sonst. operative Verbindlichkeiten (z.B. erhaltene IT-Vorleistungen, Mietleistungen)

Das NWC enthält keine verzinslichen Verbindlichkeiten

Typischerweise die wesentlichsten Positionen

DIY Investor

Capital Employed: Umstellung der wesentlichen Accounting-Gleichung

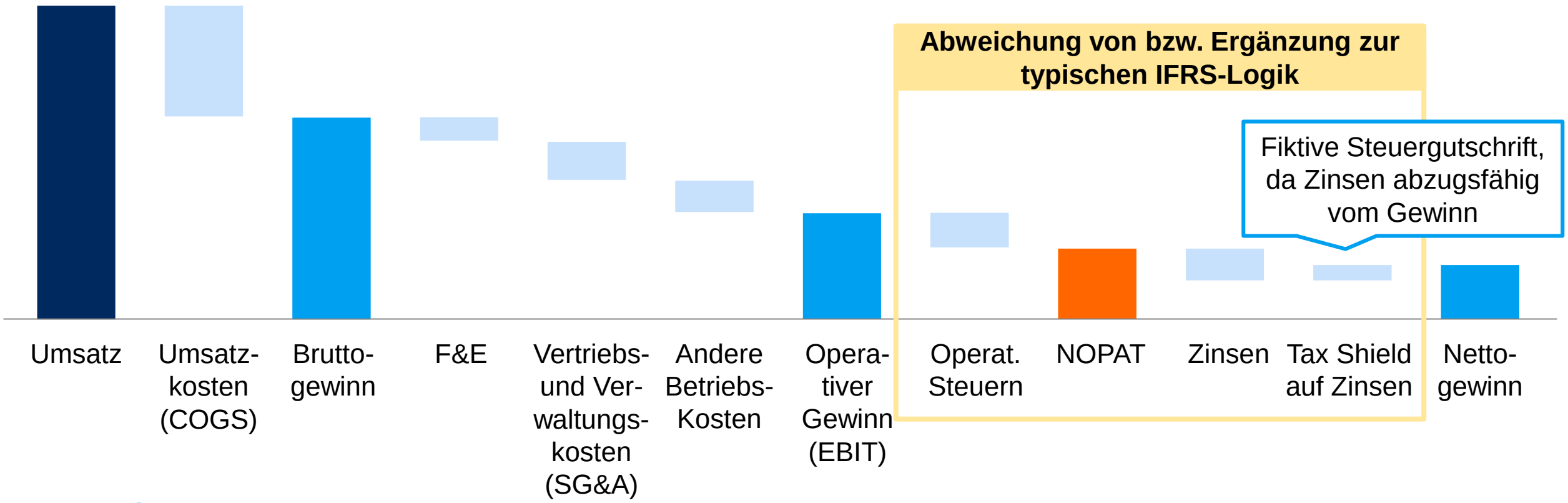


NWC = Net Working Capital; NFD = Net Financial Debt (Nettofinanzschulden); ND = Net Debt (Nettoverschuldung)

DIY Investor

Der so genannte Net Operating Profit After Taxes (NOPAT) ergibt sich aus dem EBIT korrigiert um die operativen Steuern

Typische GuV-Logik nach IFRS



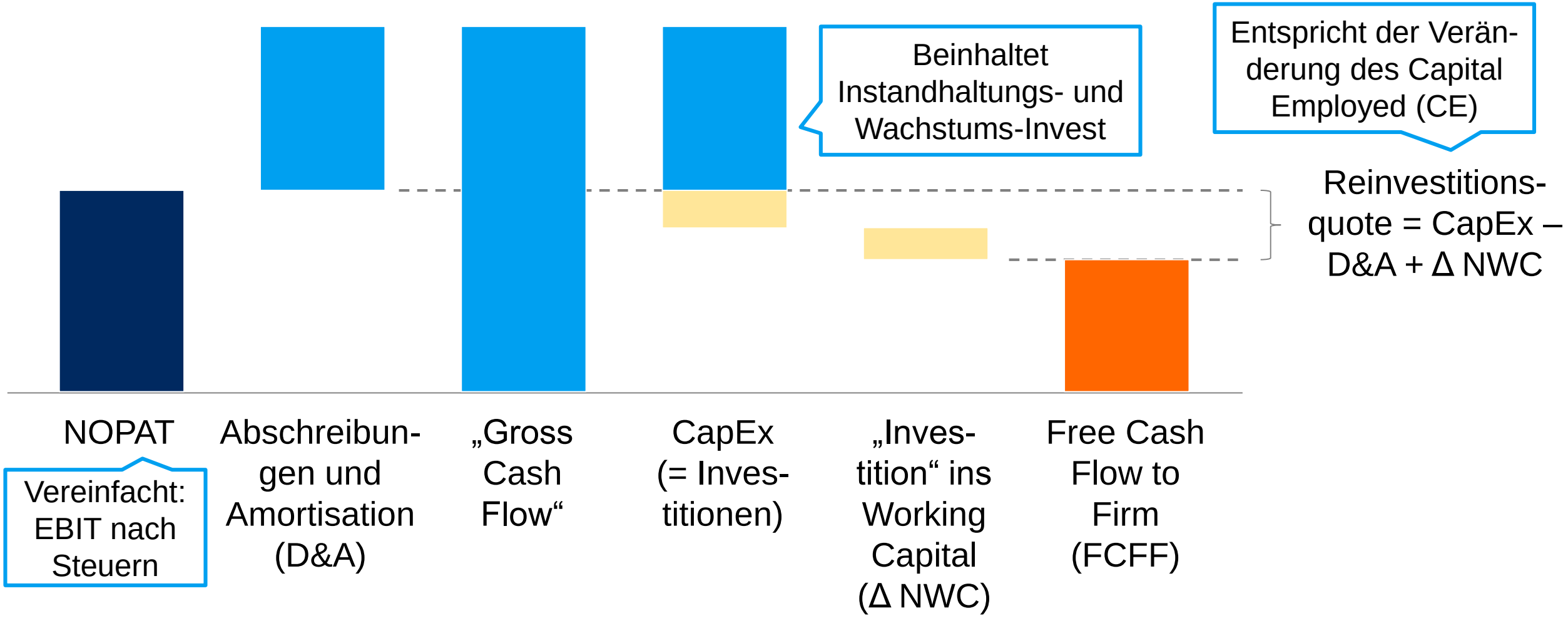
Anmerkungen

- Ggf. werden zur Ermittlung des NOPAT noch einzelne Posten korrigiert (z.B. die Amortisation des Goodwill)
- Im Finanzmodell werden die Abschreibungen aufgrund des Zusammenhangs zum Capital Employed und den Investitionen separiert und der operative Gewinn vor Abschreibungen dargestellt (EBITDA)

DIY Investor

Der freie Cash Flow hängt über das Net Investment mit dem NOPAT zusammen

Überleitung vom NOPAT zum FCFF



DIY Investor