

## Fallstudie 26

### Working Capital- und Wertmanagement (EVA)

#### Sensitivitätsrechnung für 2006 am Beispiel Fielmann AG, Hamburg

Am Beispiel des Augentoptik-Konzerns Fielmann soll für das Jahr 2006 in einer Sensitivitätsrechnung betrachtet werden, welchen Einfluss ein verbessertes Vorratsmanagement auf die Wertschaffung (gemessen am Economic Value Added, EVA) haben kann. Als Grundlage für die Planvorgaben dient der Ausblick des Fielmann Geschäftsberichts 2005: „Für 2006 plant Fielmann eine deutliche Steigerung bei Umsatz und Gewinn. Wir eröffnen 25 neue Niederlassungen und schaffen mehr als 300 zusätzliche Arbeitsplätze. Dabei gehen wir von den uns heute bekannten politischen Rahmenbedingungen aus.“

Mit wenigen Planvorgaben (**blaue Werte** in der Input-Ausgabe) wird eine vollständige Konzernplanung (mit Bilanz, GuV, Kapitalflussrechnung und Wertmanagement-Kennzahlen) erstellt. Nicht vorgegebene Werte werden über Systemvoreinstellungen entsprechend der betriebswirtschaftlichen Struktur der Basis-Bilanz automatisch plausibel erzeugt (**grüne Werte** in der Input-Ausgabe).

#### Rastersimulation 2006

Die Ist-Abschlüsse für die Jahre 2004 und 2005 wurden den Geschäftsberichten entnommen und sind Grundlage der Simulation. Mit der ASRAP-Funktion Raster-Modellieren wird zunächst ein Grundscenario mit folgenden Vorgaben erstellt.

Revenues	+11%
Gross margin	+1 Prozentpunkt
Employees	+300
Tax rate (wie 2005)	33,63%
Cash and cash equiv. minimum	90 Mio.
Long-term debt	0 Mio.
Short-term debt minimum	0 Mio.

Sowohl Cash and cash equiv. als auch die Short-term debts können nur mit Mindestwerten vorgegeben werden. Die Endstände und damit die integrierte Bilanz- und Finanzentwicklung (inkl. Zinsergebnis) werden von ASRAP in Abhängigkeit der Inputs berechnet.

#### Raster-Schritte für die Sensitivitätsrechnung

Die Grundannahmen werden im zweiten Schritt ergänzt und verfeinert. Ohne besseres Vorratsmanagement sollen die Inventories proportional zum Umsatz auf 88,28 Mio (Systemvoreinstellung) steigen. Eine Verringerung der Inventories um 5 Mio. kostet 0,2 Mio. Euro (Other operating expense). Aus diesen Annahmen werden 5 Rasterszenarien erstellt und wie folgt betitelt: ohne, -5 Mio, -10 Mio, -15 Mio, -20 Mio.

#### Ergebnis: Gewinn sinkt, EVA steigt

Das bessere Vorratsmanagement verringert das Capital Employed und damit die für den EVA zu verzinsende Capital Base. Bei Reduktion der Inventories um 5 Mio. und einem WACC (durchschnittlicher Kapitalkostensatz) von 8,5 Prozent verringert sich dadurch die geforderte Rendite (Capital Charge) um 210.000 Euro. Da das Programm Kosten verursacht, verringert sich aber auch das Operative Ergebnis und damit EBITA und NOPAT (Net operating profit after taxes). Im Ergebnis steigt der EVA (= NOPAT – Capital Charge) mit jedem Rasterschritt um 70.000 Euro.

Ohne das Vorratsmanagement liegt der EVA bei 40,71 Mio; im besten Szenario mit einer Verringerung der Inventories um 20 Mio. erreicht der EVA 41,0 Mio. Euro. Der zusätzliche Aufwand für das Programm wird zwar durch zusätzliche Zinserträge größtenteils kompensiert und führt durch eine Verringerung der Kapitalbindung zu einem höheren Wertbeitrag. Dennoch geht das Ergebnis (Net Income) um jeweils 30.000 Euro zurück.