



EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

die **Finanzierung eines Unternehmens zu guten Konditionen** ist in den letzten Jahren zunehmend schwieriger geworden.

Um auf Finanzierungsgespräche bei der Bank optimal vorbereitet zu sein, muss der Unternehmer verstehen, an welche **Bedingungen** die **Finanzierungszusage** und die **Risikoaufschläge** einer Bank geknüpft sind.

Mit unserer Software CFS ist eine Analyse des Unternehmens aus Bank- und Unternehmenssicht und eine **Simulation der Risikotragfähigkeit** möglich.

Im Bereich der **erneuerbaren Energien** hat das mit uns verbundene Unternehmen Matobis errechnet, dass sich der **Zeitwertverlust bspw. einer PV-Anlage** durch den umsichtigen Einsatz von Fremdkapital **positiv beeinflussen** lässt. Das ist sicherlich ein interessanter Aspekt für Investoren.

Ich wünsche Ihnen eine aufschlussreiche und unterhaltsame Lektüre!

Dr. Richard Sizmann,
Vorstand Microstep AG



1 FINANZIERUNGEN

Für den deutschen Mittelstand ist es schwieriger denn je, sich gute Konditionen auf dem Finanzmarkt zu verschaffen und somit eine solide und zukunftsweisende Finanzierung für das Unternehmen zu sichern. Gestiegene Anforderungen an die Unternehmen beim Kreditvergabeprozess der Finanzinstitute sind ein Grund dafür. Doch oft fehlt es dem Unternehmer selbst an Transparenz und dem Verständnis, wie Banken das Unternehmen beurteilen.

Für den Unternehmer ist daher entscheidend zu verstehen, an welche Bedingungen die Finanzierungszusage und die Risikoaufschläge einer Bank geknüpft sind. Dabei spielen das interne Rating, die Risikotragfähigkeit und der Cashflow, der für die Bedienung des Kapitaldienstes zur Verfügung steht, eine entscheidende Rolle.

„Unternehmer müssen verstehen, wie Banken ihr Unternehmen im Kreditvergabeprozess beurteilen“

Detailliert analysieren – zielgenau handeln

Zu einer optimalen Vorbereitung auf das Finanzierungsgespräch gehört eine detaillierte

1 RISIKOTRAGFÄHIGKEIT UND FINANZIERUNGEN

2 NPV VON ERNEUERBAREN ENERGIEN PROJEKTEN

Stärken- und Schwächenanalyse, die Handlungsbedarf aufzeigt und die Auswirkungen unternehmerischer Maßnahmen zur Verbesserung der Kreditwürdigkeit misst. Oft besteht die Möglichkeit, schon durch kleine Veränderungen an Parametern (Debitorenlaufzeit, Rohertragsmarge, etc.) eine große Wirkung auf die Risikotragfähigkeit eines Unternehmens und damit auf die Finanzierungskosten zu erzielen.

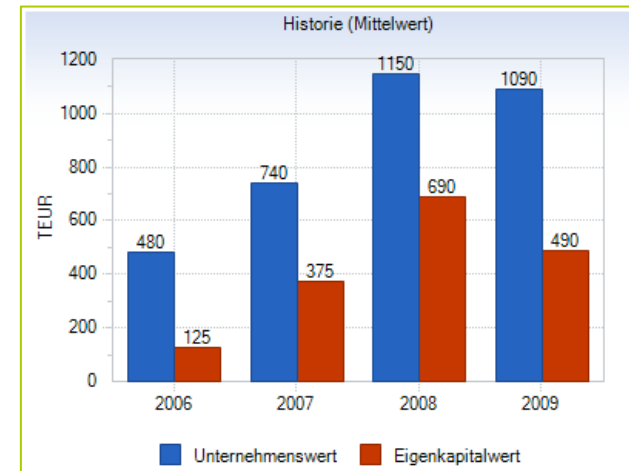


Abbildung: Entwicklung des gemittelten Unternehmens- und Eigenkapitalwertes

Für diese Anforderungen hat Microstep die Software CFS entwickelt. Sie vereint die unterschiedlichen Perspektiven von Bank (Risiko) und Unternehmer (Ertrag, Unternehmenswert) auf das Unternehmen und schafft eine gemeinsame Gesprächsgrundlage mit nachvollziehbaren Argumenten.

CFS: Ganzheitlich und umfassend

Die Grundlage der Analysen sind erzielte und prognostizierte Cashflows, die Hinweise und Vorschläge zum Aufbau und Erhalt einer nachhaltigen Unternehmensfinanzierung liefern. Daraus werden der Unternehmens- und Eigenkapitalwert abgeleitet. Stärke- und Schwächebereiche des Unternehmens werden automatisch ermittelt und ausgewiesen. Eine Indikation für das Rating sowie eine quantifizierte Aussage über die Risikotragfähigkeit runden die detaillierte Analyse ab.

Entscheidungen treffen – Auswirkungen simulieren

Aufbauend auf den dort ausgewiesenen Ergebnissen kann ein Szenario erstellt und können verschiedene Maßnahmen simuliert werden. Die Auswirkungen auf die wichtigsten Parameter und Kennzahlen sind sofort ersichtlich und können als Grundlage eines neuen Szenarios dienen.

Unternehmensanalyse mit CFS

Sie erreichen uns unter 089 43 77 77 9-0 oder per E-Mail unter info@microstep.de.

Tobias Eichner



Dr. Richard Sizmann



2 RENEWABLES NPV

Werterhalt von Erneuerbaren Energien Projekten durch den Einsatz von Fremdkapital

Durch den umsichtigen Einsatz von Fremdkapital (FK) lässt sich nicht nur die Eigenkapitalrendite einer Vermögensanlage steigern, sondern auch der Zeitwertverlust des Eigenkapitals (EK) positiv beeinflussen.

„Matobis bietet Beratung und individuelle Lösungen für Eigen- und Fremdkapitalinvestoren, Projektentwickler und Fondsmanager.“

Dieser Effekt wird anhand eines Photovoltaik Parks mit einer Lebensdauer von 25 Jahren illustriert. Die Abbildung (linke Skala) zeigt die prozentuale Ausschüttung des Projekts in jedem Betriebsjahr bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital: helle Balken 100% EK, dunkle Balken 30% EK.

Ausschüttungen mit und ohne FK

Im ersten Fall beobachtet man eine relativ stabile Ausschüttungsstruktur von durchschnittlich 6.9% (Betriebsjahr 1-20) und 2.6% (Betriebsjahr 21-25). Der Unterschied im Ausschüttungsniveau ist im Wesentlichen durch

das Auslaufen der Abschreibung und des EEGs ab Jahr 20 bedingt.

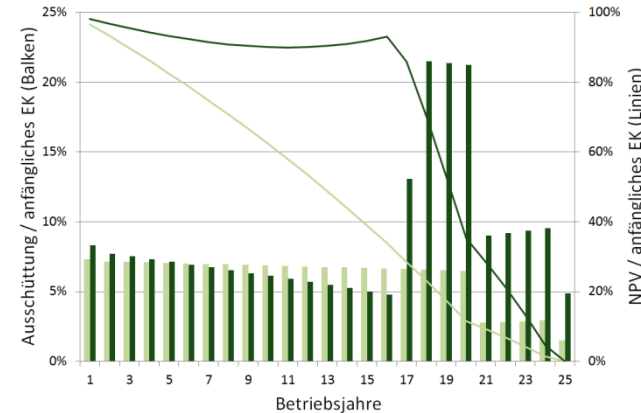


Abbildung: Ausschüttungen und NPV einer PV Anlage im Zeitverlauf für 100% EK (hell) und 30% EK (dunkel).

Für den EK-Anteil von 30% besitzt die Ausschüttungsstruktur drei Phasen. Phase I (Jahr 1-16): EEG Vergütung, Abschreibung und FK-Dienst. Die Ausschüttung beträgt durchschnittlich 6.4%. Phase II (Jahr 17-20): EEG Vergütung, Abschreibung und ausgelaufener Kapaldienst mit einer Ausschüttung von durchschnittlichen 19.4%. Phase III (Jahr 21-25): Kein EEG (Direktvermarktung) und ausgelaufene Abschreibung mit 8.4% durchschnittlicher Ausschüttung.

Die Ausschüttungsstruktur ist direkt mit dem zeitlichen Verlauf des Net-Present-Value (NPV) verknüpft. Der NPV zum Zeitpunkt t berechnet sich durch Diskontierung der noch aus-

aktuell Mai 2013

1 RISIKOTRAGFÄHIGKEIT UND FINANZIERUNGEN

2 NPV VON ERNEUERBAREN ENERGIEN PROJEKTEN

stehenden Ausschüttungen im Zeitraum T größer gleich t.

Werterhalt durch Verwendung von FK

Der NPV fällt deshalb aufgrund der endlichen Lebensdauer des Projekts kontinuierlich ab. Dieser Verlauf ist als Linie in der Abbildung gekennzeichnet (rechte Skala). Für den Fall von 100% EK nimmt der NPV mit einer nahezu konstanten Rate ab. Sehr interessant ist der Verlauf im Falle 30% EK. Hier bleibt der NPV in Phase I relativ stabil bei ca. 90%. Erst in Phase II nimmt er stark ab, zeitgleich mit einer Ausschüttung von ca. 77% des EK.

Der beschriebene Verlauf lässt sich durch den Roll-down Effekt erklären. Durch die Laufzeitverkürzung steigt der Barwert der Zahlungen in Phase II und kompensiert größtenteils den Zeitwertverlust, der durch eine Abnahme der noch ausstehenden Zahlungen verursacht wird. Ein anderes Argument für diesen Effekt ist die Bedeutung des Fremdkapitals. Der Zeitwertverlust des Projektes wird durch die gleichzeitige Tilgung des FKs größtenteils kompensiert, damit bleibt der Anfangswert des Eigenkapitals in Phase I weitgehend erhalten.

„Der Einsatz von Fremdkapital ermöglicht den Werterhalt des Projekts im Zeitablauf.“



Die Verwendung von Fremdkapital stabilisiert somit den Eigenkapitalwert des Projekts im Zeitablauf. Dieser Effekt ist besonders für Investoren wichtig, die einerseits langfristig stabile Erträge fordern, andererseits den Werterhalt Ihres Anlageportfolios anstreben. Ab Phase II könnte beispielsweise durch Rückstellung der Ausschüttung der Aufbau des Re-Investment erfolgen.

Fazit

Für einen Investor ist es wichtig sowohl die Ausschüttung als auch die Entwicklung des NPV zu überwachen. Aufgrund der endlichen Laufzeit des Investments müssen Ausschüttungen als „Zins & Tilgung“ interpretiert werden und nicht als Dividende wie beispielsweise bei Aktien.

Noch Fragen?

Sprechen Sie mit uns unter 089 43 77 77 90, schreiben Sie uns unter info@matobis.de oder besuchen Sie uns auf www.matobis.de.

Dr. Dominik Dersch

Mohamed Agamia



Microstep AG

Wir bieten Beratung, Dienstleistungen und Produkte rund um den Bereich Treasury, Investment Banking und Portfoliomanagement für alle Finanzmarktteilnehmer. Unsere Kunden unterstützen wir dabei, die immer komplexer werdenden fachlichen Themen im Bereich Risikomanagement, Bewertung und Marktdaten zu bewältigen.



Dafür decken wir von der Situationsanalyse über die Entwicklung kreativer Lösungswege bis zur passgenauen Anwendung die gesamte Bandbreite aus einer Hand ab. Wir bauen dabei auf unser in der Praxis erworbenes Fachwissen, unsere analytische und mathematische Lösungskompetenz und auf unsere fundierten Fähigkeiten in der Softwareentwicklung.

Microstep Alliance

Microstep gründet innovative Startup-Unternehmen, die das Leistungsspektrum ergänzen und erweitern. In partnerschaftlicher Zusammenarbeit unterstützen wir diese Unternehmen mit unserem Know-how und stellen ihnen personelle und finanzielle Ressourcen zur Verfügung.



Beratung unabhängiger Energieversorger und energieintensiver Industrieunternehmen bei der Bewertung und Bewirtschaftung ihres Energieportfolios unter Verwendung von quantitativen Methoden.

www.likron.de

Transaktionsbasierte Beratung und individuelle Lösungen im Bereich erneuerbare und konventionelle Energien. Projektbegleitung bei Bewertung, Analyse, Finanzierungsoptimierung.



www.matobis.de

aktuell Mai 2013

1 RISIKOTRAGFÄHIGKEIT UND FINANZIERUNGEN

2 NPV VON ERNEUERBAREN ENERGIEN PROJEKTEN



Konzeptionell aufeinander abgestimmte Instrumente und Informationen zur Steuerung von Investmentprozessen der Finanzbranche sowie Software für die Vermögensstrukturanalyse und -optimierung.



www.sge-invest.de

mergeflow analysiert Informationsströme aus Nachrichten, Blogs, Webseiten, sozialen Netzen, Publikations-Datenbanken und anderen Quellen.



www.mergeflow.de



Impressum

Angaben gemäß § 5 TMG:

Microstep AG
Bülowstraße 27
81679 München

Vertreten durch:
Dr. Richard Sizmann
Markus Schmidt

Kontakt:
Telefon: +49 (089) 43 77 77 9-0
E-Mail: info@microstep.de

Registergericht:
Amtsgericht München

Registernummer:
HRB 138043

Umsatzsteuer-ID: Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz: DE 216 203 647

Verantwortlich für den Inhalt nach § 55 Abs. 2 RStV:
Dr. Richard Sizmann

Quellenangaben für die verwendeten Bilder und Grafiken:
Foto „Mae West“: Norbert Lampe
Andere Fotos: Daniel Delang