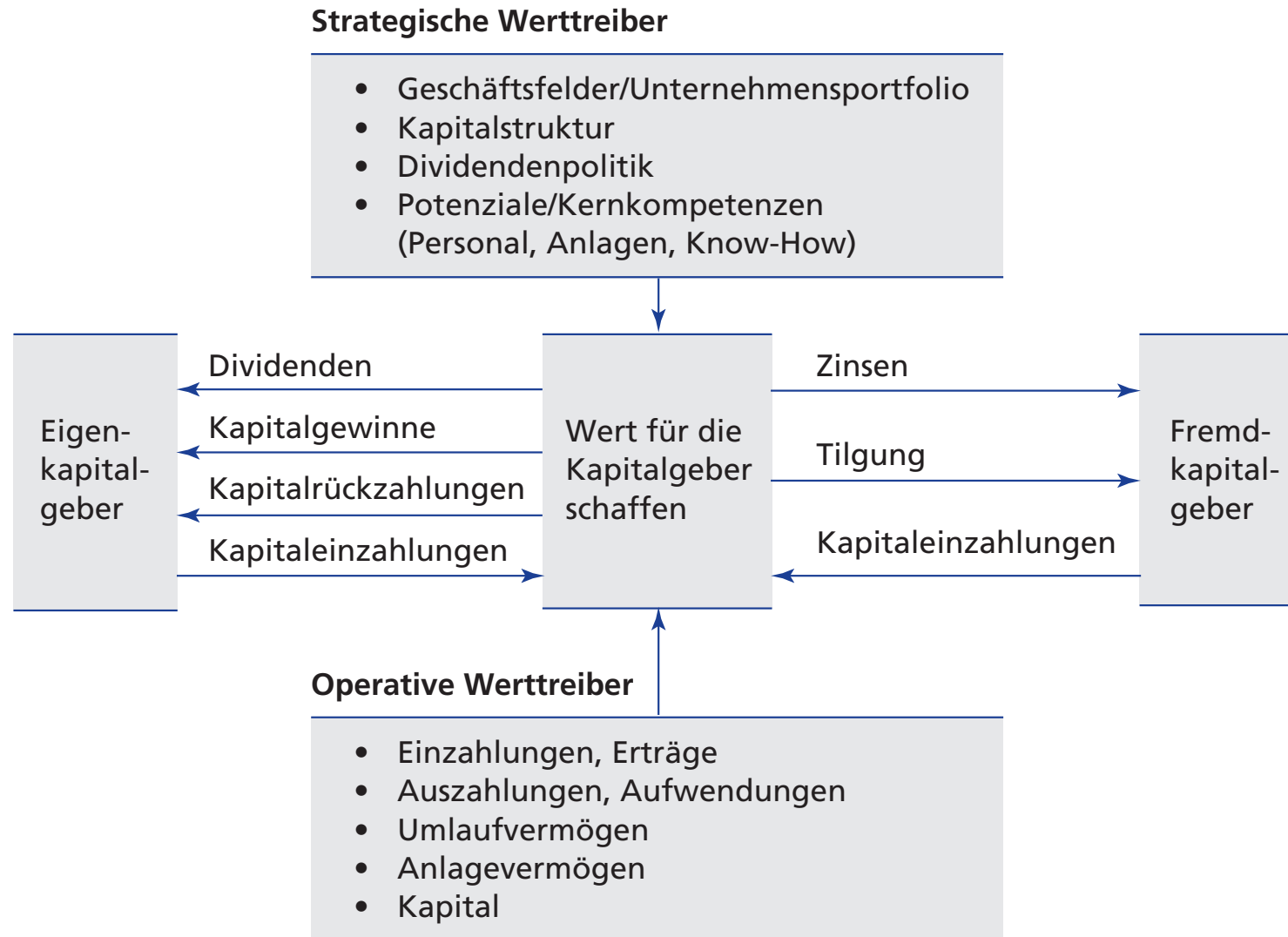


Operative und strategische Werttreiber als Grundlage des Finanzcontrollings



Plan-Liquiditätsstatus

| | Verfügbarkeit | | | | | nach 180 Tagen |
|--------------------|---------------|----------|----------|----------|-----------|-------------------|
| | sofort | innert | | | | |
| | | 30 Tagen | 60 Tagen | 90 Tagen | 180 Tagen | |
| Kasse, Post | | | | | | |
| Bankguthaben | | | | | | |
| Wertschriften | | | | | | |
| Warenforderungen | | | | | | |
| Übrige Forderungen | | | | | | |
| Trans. Aktiven | | | | | | |
| Vorräte | | | | | | |
| Total | | | | | | |

| | Fälligkeit | | | | | nach 180 Tagen |
|-------------------|------------|----------|----------|----------|-----------|-------------------|
| | sofort | innert | | | | |
| | | 30 Tagen | 60 Tagen | 90 Tagen | 180 Tagen | |
| Lieferanten | | | | | | |
| Übrige Kreditoren | | | | | | |
| Trans. Passiven | | | | | | |
| Banken | | | | | | |
| Darlehen | | | | | | |
| Hypotheken | | | | | | |
| Total | | | | | | |

Über-/Unterdeckung
Nicht ausgenützte Kreditlimiten

Liquidität 2. Stufe (Grades) = Quick Ratio

$$\frac{\text{Flüssige Mittel} + \text{Forderungen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}}$$

Liquidität 3. Stufe (Grades) = Current Ratio

$$\frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristiges Fremdkapital}}$$

Nettoumlaufvermögen (NUV) = Net Working Capital (NWC)

$$\begin{aligned} & \text{Umlaufvermögen} \\ & - \text{kurzfristiges Fremdkapital} \\ & \hline & = \text{Nettoumlaufvermögen} \end{aligned}$$

Fallbeispiel **Finanzielle Berichterstattung über die potenzielle Liquidität**

| Calida-Gruppe | | |
|---|---------------|---------------|
| Finanzverbindlichkeiten (in TCHF) | 2007 | 2008 |
| Kurzfristige ggü. Banken | 5 971 | – |
| Nicht amortisierte Kosten syndizierte Bankfazilität | (181) | – |
| Langfristige ggü. Banken | 13 934 | 20 099 |
| Total Finanzverbindlichkeiten | 19 724 | 20 099 |

Die fest zugesicherten nicht beanspruchten Kreditlimiten belaufen sich per 31. Dezember 2008 auf TCHF 40 953.

Per 19. Dezember 2008 hat die CALIDA-Gruppe die Finanzierung neu geregelt. Die syndizierte Bankfazilität besteht neu aus Fazilitäten in der Gesamthöhe von TCHF 59 444 (2007: TCHF 40 676). Die einzelnen Fazilitäten werden im Rahmen eines langfristigen Kreditrahmenvertrages in Form von festen Vorschüssen mit einer Laufzeit von bis zu zwölf Monaten gewährt. Die syndizierte Bankfazilität beinhaltet für solche Fazilitäten typische, allgemeine **Covenants**. Im Weiteren beinhalten sie auch Financial Covenants, namentlich einen definierten, maximalen Verschuldungsgrad (das Verhältnis der konsolidierten Bruttoschulden abzüglich flüssiger Mittel zum konsolidierten EBITDA) sowie ein definiertes, minimales Eigenkapitalniveau (das konsolidierte Eigenkapital im Verhältnis zu den konsolidierten Aktiven). Die Vorgaben zu den Covenants sind zum Bilanzstichtag alle eingehalten.

Quelle: Geschäftsbericht 2008 (Anhang zur Konzernrechnung).

Beispiel **Berichterstattung über die potenzielle Liquidität und Liquiditätsrisiken**

Geberit Konzern

Anmerkung zur Bilanz

Die Gruppe verfügt über kurzfristig kündbare Kreditlinien in der Höhe von insgesamt CHF 50.4 Mio. (Vorjahr CHF 53.2 Mio.). Die Nutzung dieser Kreditlinien ist immer kurzfristiger Natur. Die entsprechenden Kredite werden unter den kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten ausgewiesen. Per 31. Dezember 2008 hat die Gruppe diese Kreditlinien nicht beansprucht.

Management von Liquiditätsrisiken

Um die zukünftigen Mittelabflüsse termingerecht abdecken zu können, müssen liquide Mittel (inklusive der vertraglich zugesicherten Kreditlinien) im Umfang einer definierten Liquiditätsreserve vorhanden sein. Die Liquiditätsreserve berücksichtigt Zins- und Amortisationszahlungen sowie Investitionen in Sachanlagen und Umlaufvermögen. Zum Bilanzstichtag übersteigen die vorhandenen Mittel inkl. der vertraglich zugesicherten ungenutzten Kreditlinien die Liquiditätsreserve um CHF 465.8 Mio. (Vorjahr CHF 676.8 Mio.).

Revolving Facility

Seit November 2003 wird der Gruppe von einem Bankensyndikat eine Betriebskreditlimite (**Revolving Facility**) im Rahmen von CHF 400 Mio. zur Verfügung gestellt, welche im Dezember 2005 um ein Jahr verlängert wurde (neue Endfälligkeit 31. Oktober 2009). Die Revolving Facility kann zur Finanzierung des Nettoumlaufvermögens, für Investitionen in Sachanlagen und Akquisitionen verwendet werden und ist fest zugesichert. Die Revolving Facility wird per 31. Dezember 2008 zum LIBOR-Satz zuzüglich einer Marge von 0,225 % verzinst. Die Höhe der Marge hängt vom Verhältnis der Netto-Schulden zum EBITDA ab. Diese Kennzahl wird quartalsweise überprüft. Der Zins ist jeweils auf das entsprechende Fälligkeitsdatum des benutzten Kredits zahlbar. Die möglichen Kreditlaufzeiten betragen ein bis zwölf Monate oder können mit Einverständnis des Kreditgebers auf jede andere Periode festgelegt werden. Auf dem ungenutzten Teil der Revolving Facility ist eine Bereitstellungsgebühr zu bezahlen. Diese entspricht 30 % der anwendbaren Marge. Die Revolving Facility ist durch Garantien der Geberit AG, der Geberit Holding AG, der Geberit Deutschland GmbH und der Chicago Faucet Company sichergestellt und beinhaltet Klauseln und Bestimmungen, wie sie für Konsortialkredite typisch sind, u. a. die Einhaltung der nachfolgenden Finanzkennzahlen:

| | |
|---------------------------------|-----------|
| EBITDA/Finanzaufwendungen netto | min. 5.0x |
| Nettoverschuldung/EBITDA | max. 3.0x |
| Eigenkapital/Total Aktiven | min. 25 % |

2008 respektive 2007 betrug der effektiv bezahlte Zins unter der Revolving Facility 2.62 %, respektive 2.39 %.

Quelle: Geschäftsbericht 2008 (Anhang zur Konzernrechnung).

Beispiel **Überschussliquidität von Unternehmen mit unterschiedlicher Grösse**

Verschiedene Unternehmungen

| | Calida TCHF | Biella TCHF | LOEB TCHF | Roche Mio. CHF |
|-----------------------------------|------------------------|------------------------|----------------------|---------------------------|
| Flüssige Mittel und Wertschriften | 24 798 | 36 298 | 30 362 | 20 771 |
| – 50 % der kfr. Verbindlichkeiten | 15 331 | 13 461 | 9 791 | 6 052 |
| Überschussliquidität | 9 467 | 22 837 | 20 571 | 14 719 |
| Konsolidierter Umsatz | 214 031 | 172 111 | 111 423 | 45 617 |
| in % konsolidierter Umsatz | 4,4 % | 13,3 % | 18,5 % | 32,3 % |

Quelle: Geschäftsberichte, Zahlen aus der jeweiligen Konzernrechnung 2008.

Im Rahmen des Finanzcontrollings können folgende Auswertungen der Cashflow-Größen vorgenommen werden:

| | | | |
|-----|---|-----|-------|
| a) | FPO («sog. Cashflow» Fonds NWC) | | |
| | Jahresgewinn | | 180 |
| | + nicht auf das NWC wirksame Aufwendungen: | | |
| | Abschreibungen | | 150 |
| | Rückstellungen | | 30 |
| | | | <hr/> |
| | | | 360 |
| b) | Operativer Cashflow (Fonds liquide Mittel) | | |
| | Geldfluss aus Geschäftstätigkeit | | |
| | FPO | | 360 |
| | – Zunahme Vorräte | | 195 |
| | + Abnahme Forderungen | | 15 |
| | + Zunahme Kreditoren | | 30 |
| | | | <hr/> |
| | = operativer echter Cashflow | | 210 |
| c) | Free Cashflow nach Bruttoansatz (Entity approach) | | |
| | sog. Cashflow NWC | | 360 |
| | + Finanzaufwand (FK-Zinsen) | | 40 |
| | = sog. Cashflow vor Zinsen | | <hr/> |
| | | | 400 |
| | – Investitionen operatives NWC* | | 150 |
| | – Investitionen Sachanlagevermögen | 690 | |
| | Desinvestitionen Sachanlagen | 10 | |
| | Desinvestitionen Finanzanlagen | 150 | 530 |
| | | | <hr/> |
| | = Free Cashflow | | – 280 |
| | = Cashdrain | | <hr/> |
| d) | Free Cashflow nach dem Nettoansatz (Equity approach) | | |
| d1) | Variante ohne Dividende | | |
| | sog. Cashflow NWC | | 360 |
| | – Investitionen operatives NWC Nettoumlaufvermögen | | 150 |
| | – Investitionen Anlagevermögen netto | | 530 |
| | | | <hr/> |
| | = operativer Cashdrain | | – 320 |
| d2) | Variante mit Dividende | | |
| | operativer Cashdrain | | – 320 |
| | – Dividenden | | – 120 |
| | | | <hr/> |
| | = Cashdrain | | – 440 |
| e) | Free Cashflow «à la Suisse» | | |
| | sog. Cashflow NWC | | 360 |
| | – Investitionen operatives NWC | | 150 |
| | – Ersatzinvestitionen** | | 150 |
| | | | <hr/> |
| | = Free Cashflow | | 60 |

* Operatives NWC = NWC ohne flüssige Mittel und kurzfristige Bankschulden.

** Annahme: Diese entsprechen den Abschreibungen.

Fallbeispiel **Geldflussrechnung nach IFRS**

| Calida-Gruppe | | | |
|---|----------------|-----------------|-----------------|
| in TCHF | 2006 | 2007 | 2008 |
| Betriebsergebnis | 6 001 | 19 092 | 15 891 |
| Abschreibungen und Amortisationen | 5 326 | 5 746 | 6 798 |
| Aktienbasierte Vergütungssysteme | 960 | 135 | 340 |
| Restrukturierungskosten | – | (5 515) | (1 404) |
| Veränderung der langfristigen Rückstellungen (Gewinn)/Verlust aus Veräusserung Anlage- vermögen | 2 254 118 | (873) 21 | (2 522) (11) |
| Veränderung der Vorräte | (3 593) | (1 711) | 2 027 |
| Veränderung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | (259) | (840) | 1 840 |
| Veränderung des übrigen Umlaufvermögens | (464) | (3 112) | 3 122 |
| Veränderung der kurzfristigen Verbindlichkeiten | 8 242 | (1 438) | (3 474) |
| Steuerzahlungen | (2 449) | 1 856 | 372 |
| Geldfluss aus Betriebstätigkeit (A) | 16 136 | 13 361 | 22 235 |
| Erhaltene Zinsen | 296 | 312 | 204 |
| Investitionen in Sachanlagen | (4 223) | (4 898) | (7 606) |
| Verkauf von Sachanlagen | 781 | 142 | 192 |
| Investitionen in immaterielle Anlagen | (1 955) | (5 733) | (3 216) |
| Verkauf von immateriellen Anlagen | 10 | – | – |
| Gewährung von Aktivdarlehen | (691) | (2 025) | (1 077) |
| Rückzahlung von Aktivdarlehen | 455 | 773 | 953 |
| Geldfluss aus Investitionstätigkeit (B) | (5 327) | (11 429) | (10 550) |
| Bezahlte Zinsen | (1 674) | (1 352) | (1 486) |
| Aufnahme Bankverbindlichkeiten | – | 5 389 | 2 381 |
| Rückzahlung Bankverbindlichkeiten | (3 962) | (11 000) | – |
| Zunahme Verbindlichkeiten gegenüber Aktionären | – | – | 2 |
| Dividenden (C) | (1 845) | (1 862) | (3 027) |
| Ausübung von mit Eigenkapitalinstrumenten abgegoltenen Mitarbeiterbeteiligungs- programmen | 600 | 1 298 | 33 |
| Kosten aus Kapitalerhöhung | (288) | – | – |
| Geldfluss aus Finanzierungstätigkeit | (7 169) | (7 527) | (2 097) |
| Einfluss der Wechselkursveränderungen auf den Bestand der flüssigen Mittel | 633 | 250 | (1 923) |
| Veränderung der flüssigen Mittel | 4 273 | (5 345) | 7 665 |
| Bestand flüssige Mittel zu Jahresbeginn | 18 205 | 22 478 | 17 133 |
| Bestand flüssige Mittel am Jahresende | 22 478 | 17 133 | 24 798 |
| Free Cashflow (A + B + C) | 8 964 | 70 | 8 658 |

Beispiel **Dynamische Betrachtung der Verschuldung**

Holcim Ltd.

Der Holcim Zementkonzern überwacht die Kapitalstruktur u. a. mit der Kennzahl FPO im Verhältnis zu den Nettofinanzschulden. Zielvorgabe: Mindestens 25 %.

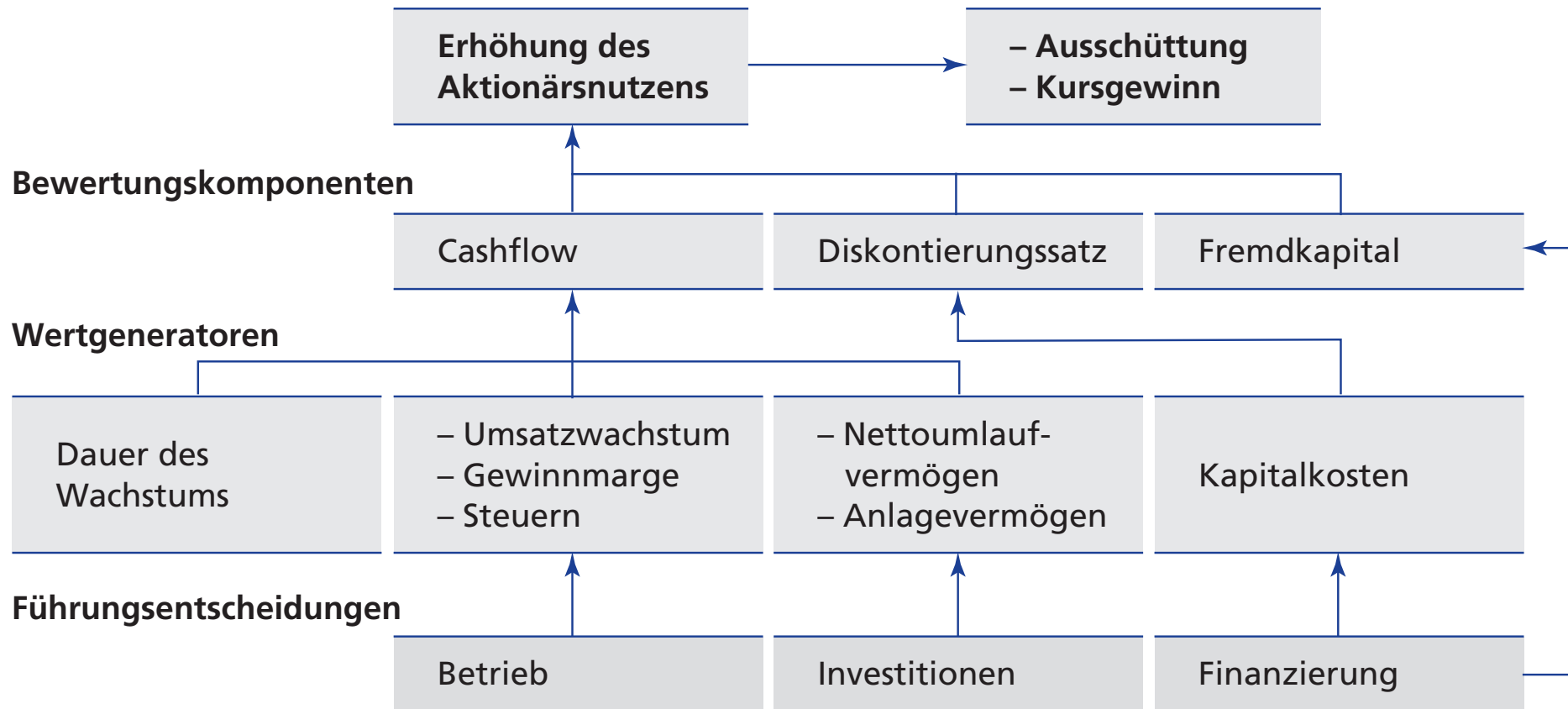
| Zahlen in Mio. CHF | 2006 | 2007 | 2008 |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Konzerngewinn | 2 719 | 4 545 | 2 226 |
| Abschreibungen | 1 723 | 1 919 | 1 985 |
| FPO | 4 442 | 6 464 | 4 211 |
| Finanzverbindlichkeiten | 16 060 | 16 245 | 18 652 |
| Flüssige Mittel + Wertschriften | – 3 223 | – 3 372 | – 3 605 |
| Nettofinanzschulden | 12 837 | 12 873 | 15 047 |
| FPO/Nettofinanzschulden | 34,6 % | 50,2 % | 28,0 % |

Kommentar

Aus den Zahlen lässt sich für Holcim ein niedriger Verschuldungsfaktor berechnen: 2006: 2,89, 2007: 1,99 und im 2008: 3,57. Die seinerzeit in Deutschland für sichere Geldanlagen zum Gläubigerschutz festgelegte Höchstgrenze von 3,5 ist mit Ausnahme von 2008 eingehalten worden.

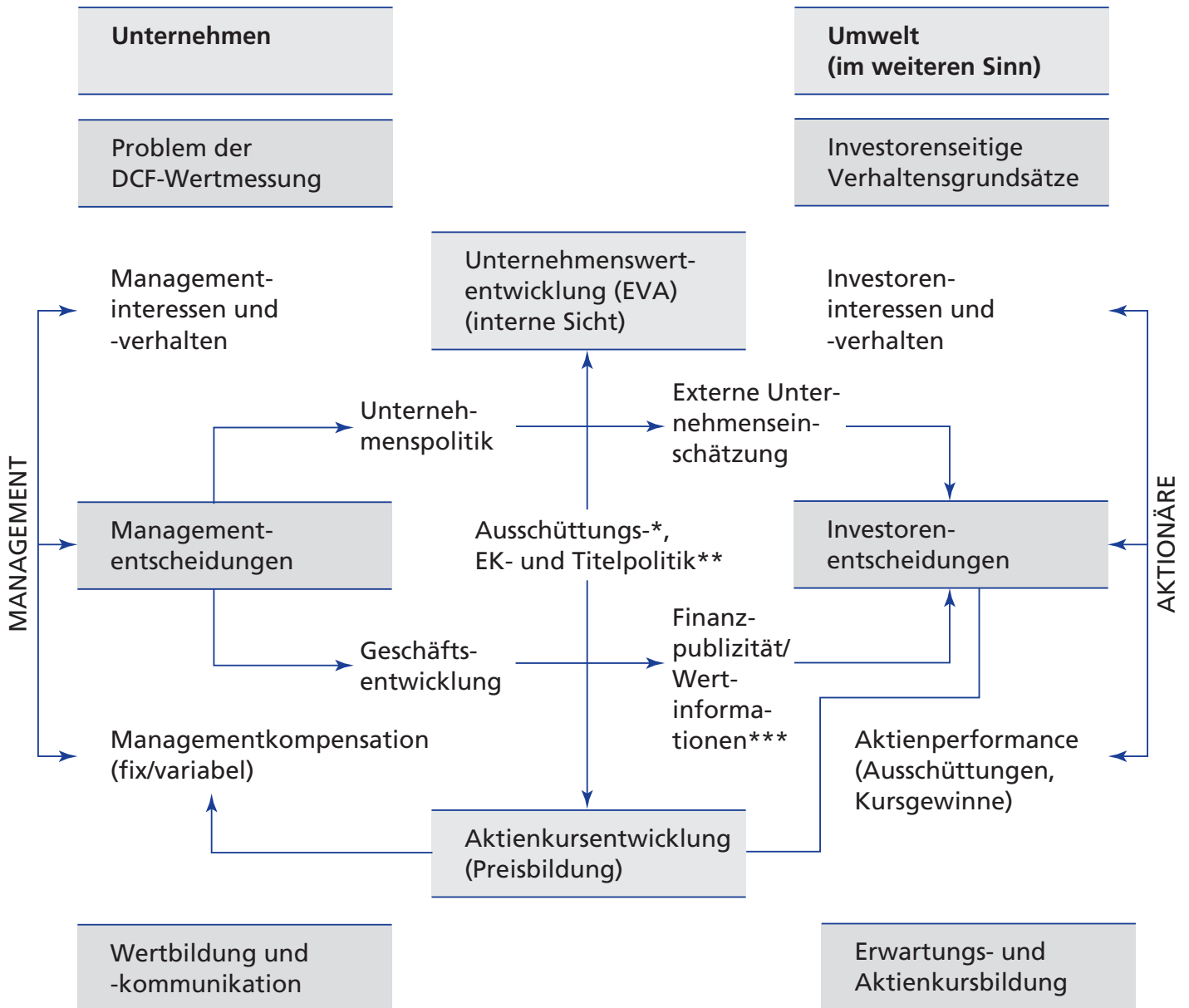
Quelle: Geschäftsberichte 2007, 2008.

Werttreiber (Value Driver) nach Rappaport



Werttreiber (Value Drivers) sind alle jene Faktoren, welche die Unternehmensperformance massgeblich beeinflussen und deren Verbesserung zu einer Steigerung des Unternehmenswertes führt.

Shareholder-value-orientierte Managemententscheidungen



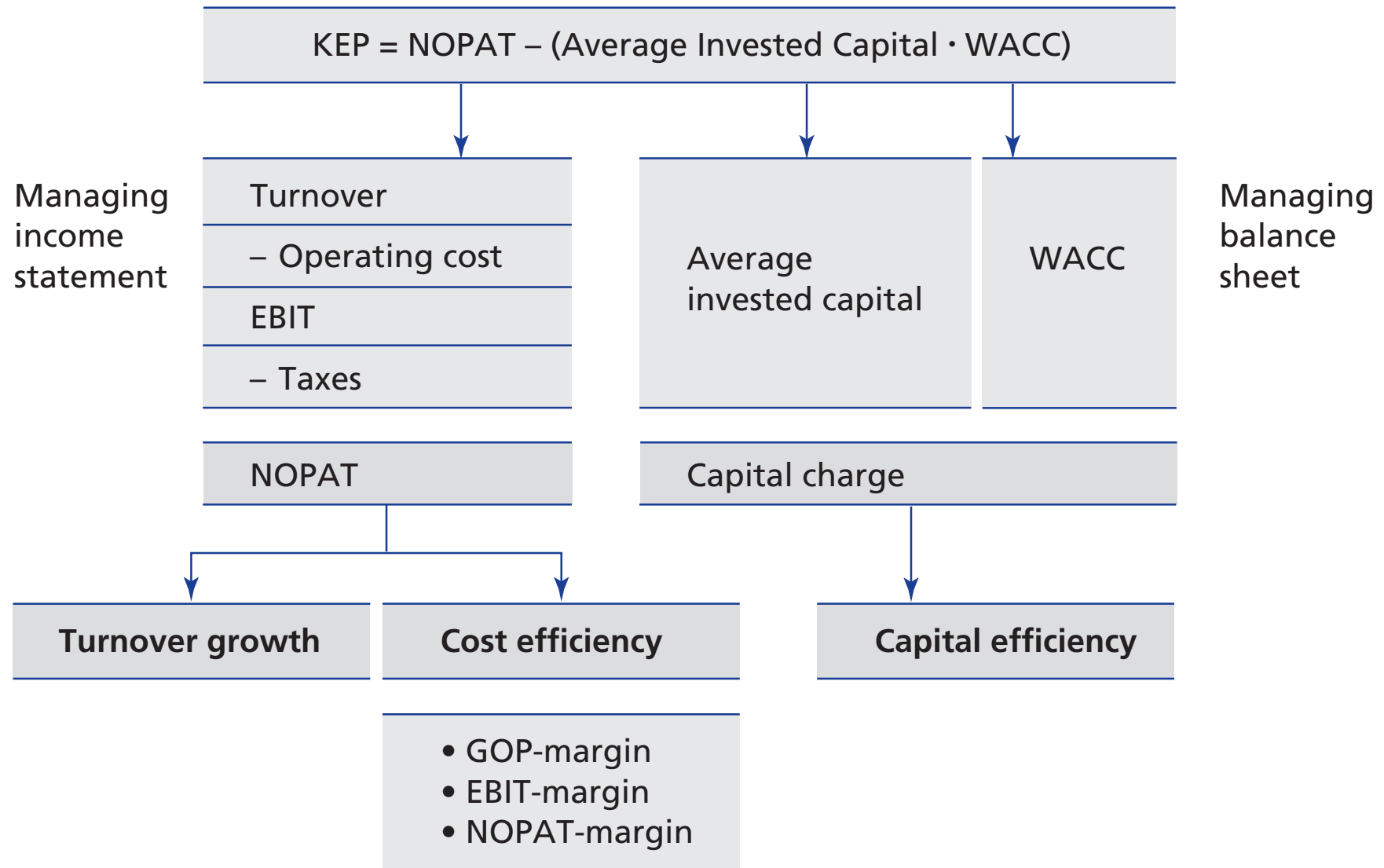
* Siehe Kap. 22.

** Siehe Kap. 13.5.

*** Siehe als Musterbeispiel Kuoni (S. 190).

Components of Kuoni Economic Profit

Full Year 2006
March 2007



Beispiel Berechnung des Economic Book Value (EBV)

| Bossard Konzern | | |
|---|--------------|--------------|
| Informationen für Investoren | | |
| in Mio. CHF | 2007 | 2008 |
| Market Value Added (Economic Profit/WACC) | 261.7 | 378.0 |
| + Investiertes Kapital | 306.4 | 296.6 |
| Unternehmenswert nach EVA-Methode | 568.1 | 674.6 |
| – Finanzschulden | 123.2 | 110.8 |
| + Flüssige Mittel | 10.9 | 12.2 |
| Economic Book Value (EBV) | 455.8 | 576.0 |

Beispiel Wertorientierte Unternehmensführung aufgrund des Economic Value Added

Metro Group (Deutscher Detailhandelskonzern)

«Die Leistungsstärke der Metro Group zeigt sich in ihrer Fähigkeit, den Unternehmenswert durch Wachstum und effizienten Einsatz des Geschäftsvermögens kontinuierlich zu steigern.»

Berechnung des gewichteten Kapitalkostensatzes (WACC)

| Eigenkapitalkostensatz | | Fremdkapitalkostensatz | |
|---|--------------|--|--------------|
| Zinssatz für risikofreie Anlagen | 4,1 % | Zinssatz für risikofreie Anlagen | 4,1 % |
| + Marktrisikoprämie | 5,0 % | + Durchschnittlicher, langfristiger Risikozuschlag | 1,5 % |
| • Betafaktor (spezifische Risikoprämie für METRO Group) | 1,0 | | |
| | | | 5,6 % |
| | | – Steuereffekt | – 1,7 % |
| | 9,1 % | | 3,9 % |
| Gewichtung zu Marktwerten | 50 % | Gewichtung zu Marktwerten | 50 % |
| 6,5 % Konzern-WAAC | | | |

Berechnung des Economic Value Added (EVA)

| in Mio. EUR | Geschäftsergebnis | Geschäftsvermögen | EVA* | RoCE % | Delta-EVA |
|--|-------------------|-------------------|------------|------------|-----------|
| Metro Cash & Carry | 1.076 | 7.393 | 596 | 14,6 | 39 |
| Real | 168 | 5.916 | – 217 | 2,8 | 74 |
| Media Markt und Saturn | 469 | 2.814 | 286 | 16,7 | – 28 |
| Galeria Kaufhof | 80 | 1.060 | 11 | 7,5 | 5 |
| Sonstige Gesellschaften/ Konsolidierung | 254 | 4.879 | – 63 | – | – 15 |
| Metro Group | 2.047 | 22.062 | 613 | 9,3 | 75 |

* EVA = (RoCE-WACC) · Geschäftsvermögen

Quelle: Geschäftsbericht 2008.

Beispiel Performance-Messung nach verschiedenen Methoden

Valora-Konzern

Der Valora-Konzern umfasst Ende 2008 nach einer tiefgreifenden Umstrukturierung in den letzten Jahren drei Bereiche:

- Valora Retail (Kioskgeschäft, avec.-Convenience Stores, Caffè Spettacolo)
- Valora Media (Presse- und Buchgrosshandel)
- Valora Trade (Distribution Konsumgüter)

Accounting Performance (nur fortgeführte Bereiche)

| in Mio. CHF | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|-------|-------|-------|
| Betriebsgewinn vor Restrukturierungskosten | 66,5 | 59,1 | 63,2 |
| Betriebsgewinn nach Restrukturierungskosten* | 66,5 | 59,1 | 38,1 |
| Operativer Cashflow | 84,8 | 93,6 | 86,6 |
| Free Cashflow** | 58,4 | 70,6 | 176,7 |
| Konzerngewinn | 54,7 | 46,0 | 25,2 |
| Eigenkapital*** | 560,9 | 599,3 | 493,9 |
| ROE in % | 9,8 | 7,7 | 5,1 |

* Die Restrukturierungskosten umfassen vor allem Sonderabschreibungen auf Sachanlagen sowie zusätzliche Aufwendungen für konzerninterne Umstellungen (z. B. Logistik).

** Der massive Anstieg des Free Cashflows ist u. a. auf einen Geldzufluss aus Veräusserung der Geschäftseinheiten (Own Brands) von CHF Mio. 113.2 (Vorjahr 0) zurückzuführen.

*** Das Eigenkapital hat vor allem wegen der Dividende (CHF Mio. 28.6) und Aktienrückkäufen von CHF Mio. 79.6 abgenommen.

Market Performance

| | 2006 | 2007 | 2008 |
|---|--------|--------|--------|
| Börsenkurs Namenaktie CHF | 334.75 | 274.75 | 154.00 |
| Börsenkapitalisierung Mio. CHF | 1 069 | 877 | 433 |
| Vergleich Swiss Performance Index (SPI) | 6 929 | 6 925 | 4 568 |

Berechnung des Valora Value Added

NOPAT

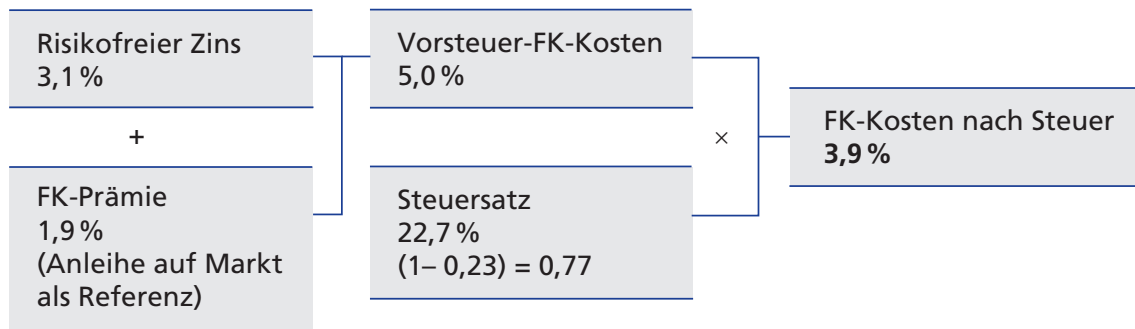
| in Mio. CHF | 2007 | 2008 |
|---------------------------------|-------------|-------------|
| Reingewinn (ohne Minderheiten) | 54.6 | 64.2 |
| + Minderheiten | 0.9 | 0.8 |
| Konzernergebnis | 55.5 | 65.0 |
| – Aufgegebene Geschäftsbereiche | – 9.5 | – 14.8 |
| + Finanzaufwand | 10.4 | 12.2 |
| – Finanzertrag | – 8.1 | – 4.6 |
| NOPAT | 48.3 | 57.8 |

Durchschnittlich investiertes Kapital

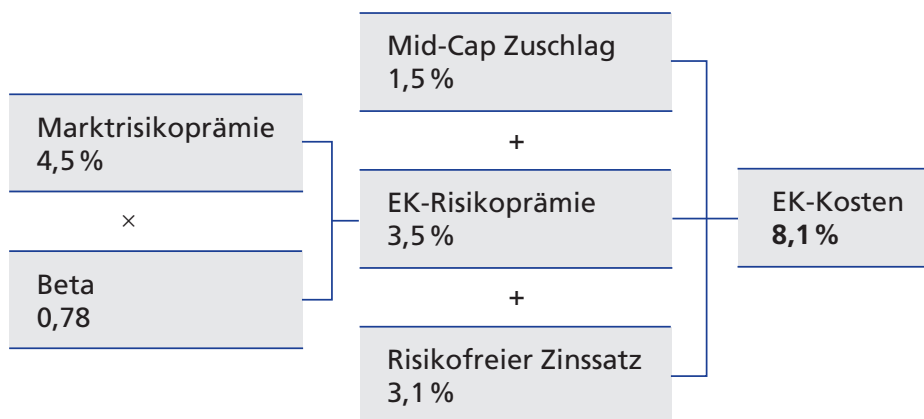
| in Mio. CHF | 2007 | 2008 |
|--|-------|-------|
| Durchschnittlich investiertes Kapital ¹ | 756,3 | 731,5 |

¹ Berechnet aus betriebsnotwendigen Aktiven abzüglich nicht verzinsliches kfr. Fremdkapital.

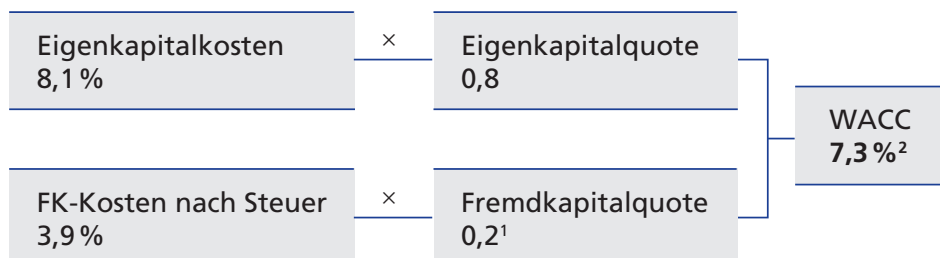
**WACC
Fremdkapitalkosten**



Eigenkapitalkosten



WACC



¹ Fremdkapitalanteil in CHF Mio. 199.4 bzw. Marktwert des Gesamtkapitals in CHF Mio. 1 077.8.

² Der aufgezeigte WACC basiert auf Markt- und Finanzdaten per 31.12.2007 und wurde sowohl für die Berechnung des VVA 2007, wie auch VVA 2008 verwendet. Per Ende 2008 wurde der WACC neu berechnet, wird aber erst für die VVA-Berechnungen 2009 verwendet werden.