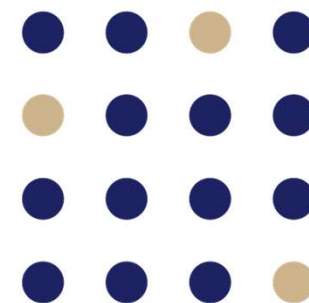
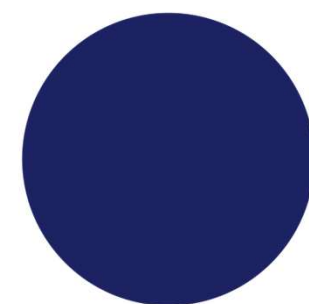


**wrs**.finance

voor  
meer  
inzicht



# DCF Model

Handleiding



# Algemeen

## ⦿ Introductie

De DCF methode (discounted cash flow) is een van de waarderingmethodes die wordt gebruikt om de waarde van een onderneming te bepalen. Binnen de DCF methode wordt de waarde bepaald door middel van de vrije cashflow. Hiervoor worden alle toekomstige geldstromen in kaart gebracht. De toekomstige vrije kasstromen worden vervolgens verdisconteerd tegen de WACC (weighted average cost of capital).

Bij dit model is het belangrijk om in het achterhoofd te houden dat het draait om geldstromen. Dit houdt in dat het alleen gaat over stromen die daadwerkelijk een casheffect hebben.

## ⦿ Disclaimer

Dit model is louter indicatief en geeft versimplificeerd en op hoofdlijnen ontwikkelingen weer die gebaseerd zijn op ingevoerde onderliggende veronderstellingen. Realisatie van toekomstgerichte financiële data is afhankelijk van de voortdurende validiteit van de aannames waarop deze data zijn gebaseerd. Deze aannames dienen te worden herzien en heroverwogen om de veranderingen in handelspatroon, kostenstructuur en richting van de 'business' te reflecteren. Gelet op het feit dat vooruitzichten en projecties van nature betrekking hebben op de toekomst, is het aannemelijk dat de daadwerkelijke resultaten hiervan zullen afwijken, omdat de werkelijke gebeurtenissen en omstandigheden veelal anders blijken te zijn dan verwacht. Deze verschillen kunnen significant zijn. Aan dit model kunnen dan ook geen rechten worden ontleend noch kan de opsteller van het model op enigerlei wijze aansprakelijk worden gehouden voor de getoonde uitkomsten.

## ● Gebruik

In dit model is het de bedoeling om alle lichtblauwe vakken in te vullen met de gegevens van uw onderneming.

Bepaal eerst het operationeel resultaat (EBIT), de afschrijvingen, investeringen en de mutatie in het netto werkkapitaal voor de aankomende vijf jaar voor uw onderneming. Vul deze gegevens bij onderdeel II 'Discounted cash flow' in.

Daarna kunt u de benodigde gegevens onder onderdeel I 'In te vullen' invullen.

Hiervoor heeft u nodig; het belastingpercentage, de WACC, een percentage voor eeuwige groei, de stand van uw liquide middelen op dit moment en de stand van de schulden op dit moment.

Op de volgende pagina vind u nog extra informatie met betrekking tot de WACC en aandelenwaarde.

# Extra informatie DCF methodiek

## WACC

De WACC staat voor Weigthed Average Cost of Capital. Dit is de gemiddelde gewogen kostenvoet van het eigen vermogen. De WACC geeft uitdrukking aan de kosten die een onderneming maakt voor het vermogen waarmee het bedrijf wordt gefinancierd. Van een andere invalshoek bekeken: de WACC geeft aan wat het geëiste rendement is op eigen en vreemd vermogen. De WACC wordt gebruikt voor verdiscontering van de toekomstige vrije kasstromen. Hiermee heeft de WACC grote invloed op de uitkomst van DCF methodiek. Een aanpassing in de WACC kan ook grote verschuivingen in de uitkomst van de ondernemingswaarde teweegbrengen.

De WACC kunt u bepalen met de volgende formule:  $WACC = K_{evl} * (EV/TV) + K_{vv} * (1-f)*(VV/TV)$ .  $K_{evl}$  staat voor de kostenvoet van het eigen vermogen leveraged.  $K_{vv}$  staat voor kostenvoet van het vreemd vermogen.

Meer informatie over de opbouw van de WACC vindt u onder andere hier:

[Dialogue \(indialogue.io\)](https://indialogue.io) en [Additioneel onderzoek naar de Small Firm Premium \(acm.nl\)](https://acm.nl)

## Aandelenwaarde

De uitkomst van de DCF methode geeft de ondernemingswaarde weer. Echter bij een overname wordt uitgegaan van een cash- en debt free principe. Onder onderdeel III 'Aandelenwaarde' wordt daarom de ondernemingswaarde gecorrigeerd voor de (vrije) liquide middelen en schulden van de onderneming. Hier vindt u ook een indicatie van de EBITDA multiple. De EBITDA multiple is een andere waarderingsmethode die wordt gebruikt voor de bepaling van de ondernemingswaarde.

## Let op

Het uitvoeren van een waardering is per definitie subjectief en afhankelijk van de gehanteerde input. Raadpleeg daarom altijd uw accountant, een registervaluator of een andere deskundige.



## DCF model

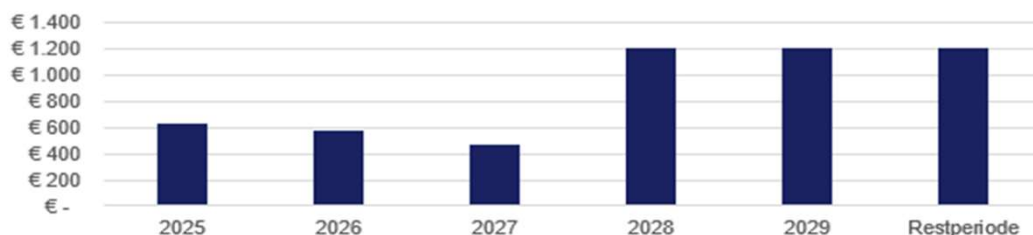
Bedragen x €1.000

Invoerveld

I In te vullen (aannames)

Belastingdruk	20%
WACC	15%
Eeuwige groei	2%
Liquide middelen	€ 330
Schulden	€ 3.152
Huidige EBITDA	€ 664
Datum	31-12-2024

### Vrije kasstroom



II Discounted Cash Flow	31-12-2025	31-12-2026	31-12-2027	31-12-2028	31-12-2029	Restperiode
	1	2	3	4	5	6
Operationeel resultaat (EBIT)	€ 283	€ 1.026	€ 1.247	€ 1.500	€ 1.500	€ 1.500
- operationele belastingen	€ 57	€ 205	€ 249	€ 300	€ 300	€ 300
NOPLAT	€ 226	€ 821	€ 998	€ 1.200	€ 1.200	€ 1.200
+ Afschrijvingen	€ 1.170	€ 1.155	€ 1.180	€ 1.200	€ 1.200	
- Investerings (CAPEX)	€ 386	€ 699	€ 856	€ 1.200	€ 1.200	
+/- Mutatie werkkapitaal	€ -386	€ -699	€ -856	€ -	€ -	
Vrije kasstroom	€ 624	€ 578	€ 466	€ 1.200	€ 1.200	€ 1.200
Vrije kasstroom met oneindige groei	€ 624	€ 578	€ 466	€ 1.200	€ 1.200	€ 9.415
DCF	€ 543	€ 437	€ 306	€ 686	€ 597	€ 4.071

DCF waarde € 6.639

### III Aandelenwaarde

DCF waarde	€ 6.639
+ Liquide middelen	€ 330
- Schulden	€ -3.152
Aandelenwaarde	€ 3.817

EBITDA multiple huidige EBITDA 5,7

### Bridge aandelenwaarde



### Disclaimer

Dit model is louter indicatief en geeft versimpliceerd en op hoofdlijnen ontwikkelingen weer die gebaseerd zijn op ingevoerde onderliggende veronderstellingen. Realisatie van toekomstgerichte financiële data is afhankelijk van de voortdurende validiteit van de aannames waarop deze data zijn gebaseerd. Deze aannames dienen te worden herzien en heroverwogen om de veranderingen in handelspatroon, kostenstructuur en richting van de 'business' te reflecteren. Gelet op het feit dat vooruitzichten en projecties van nature betrekking hebben op de toekomst, is het aannemelijk dat de daadwerkelijke resultaten hiervan zullen afwijken, omdat de werkelijke gebeurtenissen en omstandigheden veelal anders blijken te zijn dan verwacht. Deze verschillen kunnen significant zijn. Aan dit model kunnen dan ook geen rechten worden ontleend noch kan de opsteller van het model op enigerlei wijze aansprakelijk worden gehouden voor de getoonde uitkomsten.