

# FINANCIËEL MODEL, KEY RATIOS & WAARDERING

Kies scenario ►

**1** Basis scenario

Croco Company 2022 - 2027

(€ x 1.000)

## Productgegevens 0 1 2 3 4 5

**Product 1** *Productbeschrijving over marketing, prijzen & groei*

Aantal verkopen	10	10	10	11	11	11
Verkoopprijs per stuk	10	10	10	11	11	11
Kostprijs per stuk	3	3	3	3	3	3
Verkoopkosten per stuk	4	4	4	4	5	5

**Product 2** *Productbeschrijving over marketing, prijzen & groei*

Aantal verkopen	4	4	4	5	5	5
Verkoopprijs per stuk	30	32	33	35	36	38
Kostprijs per stuk	12	12	13	13	14	14
Verkoopkosten per stuk	5	5	5	5	6	6

## Belangrijkste aannames 0 1 2 3 4 5

Inflatie	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Debiteurendagen	30	30	30	30	30	30
Crediteurendagen	40	40	40	40	40	40
Omlooptijd voorraad	20	20	20	20	20	20
Rentepercentage schulden	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Investeringsen	30,0	30,9	31,8	32,8	33,8	34,8

## Winst- en verliesrekening 0 1 2 3 4 5

Omzet	220,0	237,6	256,9	278,1	301,3	326,9
Variabele kostprijs verkopen	78,0	83,9	90,3	97,3	104,8	112,9
Vaste kostprijs verkopen	22,0	22,7	23,3	24,0	24,8	25,5
Brutowinst	120,0	131,0	143,2	156,8	171,8	188,5
Var. verkoop & alg. kosten	60,0	63,9	68,0	72,4	77,2	82,2
Vaste verkoop & alg. kosten	16,0	16,5	17,0	17,5	18,0	18,5
<b>EBITDA</b>	<b>44,0</b>	<b>50,7</b>	<b>58,3</b>	<b>66,9</b>	<b>76,6</b>	<b>87,7</b>
Afschrijving & amortisatie	25,0	25,8	26,5	27,3	28,1	29,0
<b>EBIT</b>	<b>19,0</b>	<b>24,9</b>	<b>31,7</b>	<b>39,6</b>	<b>48,5</b>	<b>58,7</b>
Rente	15,0	14,7	14,4	14,1	13,8	13,5
<b>EBT</b>	<b>4,0</b>	<b>10,2</b>	<b>17,3</b>	<b>25,5</b>	<b>34,7</b>	<b>45,2</b>
Belastingen 25%	1,0	2,6	4,3	6,4	8,7	11,3
<b>Nettoresultaat</b>	<b>3,0</b>	<b>7,7</b>	<b>13,0</b>	<b>19,1</b>	<b>26,0</b>	<b>33,9</b>
Aandelen	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
<b>Winst per aandeel (WPA)</b>	<b>0,30</b>	<b>0,77</b>	<b>1,30</b>	<b>1,91</b>	<b>2,60</b>	<b>3,39</b>

## Kasstroomoverzicht 1 2 3 4 5

Nettoresultaat	7,7	13,0	19,1	26,0	33,9
Afschrijving & amortisatie	25,8	26,5	27,3	28,1	29,0
Wijziging in vlottende activa/passiva	0,8	-1,4	-1,5	-1,7	-1,9
<b>Operationele kasstroom</b>	<b>34,2</b>	<b>38,1</b>	<b>44,9</b>	<b>52,4</b>	<b>61,0</b>
Investeringsen	-30,9	-31,8	-32,8	-33,8	-34,8
Overig	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Investeringskasstroom</b>	<b>-30,9</b>	<b>-31,8</b>	<b>-32,8</b>	<b>-33,8</b>	<b>-34,8</b>
Schuld toegevoegd (+)/Terugbetaald (-)	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0	-5,0
Aandelenuitgifte (+) / Terugkoop (-)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividenduitkering (-)	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
<b>Financieringskasstroom</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,0</b>	<b>-6,0</b>
<b>Netto kasstroom</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,3</b>	<b>6,1</b>	<b>12,7</b>	<b>20,2</b>
<b>Vrije kasstroom (FCF)</b>	<b>-8,7</b>	<b>-5,7</b>	<b>0,1</b>	<b>6,7</b>	<b>14,2</b>

## Product ratio's 0 1 2 3 4 5

**Product 1**

Groei in eenheden	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Prijstijging	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Omzet uit advertenties (ROAS)	2,5x	2,5x	2,5x	2,4x	2,4x	2,4x
Brutomarge	70,0%	69,7%	69,4%	69,1%	68,8%	68,5%
LTV/CAC (geen herhaalverk.)	1,8x	1,7x	1,7x	1,7x	1,7x	1,6x
Contributionemarge	30,0%	29,3%	28,6%	27,9%	27,2%	26,5%

**Product 2**

Groei in eenheden	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Prijstijging	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Omzet uit advertenties (ROAS)	6,0x	6,1x	6,2x	6,4x	6,5x	6,6x
Brutomarge	60,0%	60,8%	61,5%	62,2%	63,0%	63,7%
LTV/CAC (geen herhaalverk.)	3,6x	3,7x	3,8x	4,0x	4,1x	4,2x
Contributionemarge	43,3%	44,4%	45,5%	46,5%	47,5%	48,5%

## Operationele ratio's 0 1 2 3 4 5

<b>Omzetgroei</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,2%</b>	<b>8,4%</b>	<b>8,5%</b>	
Brutomarge	54,5%	55,1%	55,8%	56,4%	57,0%	57,7%
EBITDA groei	15,2%	15,0%	14,8%	14,6%	14,4%	
EBITDA marge	20,0%	21,3%	22,7%	24,0%	25,4%	26,8%
<b>Contributionemarge</b>	<b>37,3%</b>	<b>37,8%</b>	<b>38,4%</b>	<b>39,0%</b>	<b>39,6%</b>	<b>40,3%</b>
Nettomarge	1,4%	3,2%	5,1%	6,9%	8,6%	10,4%

## Balans 0 1 2 3 4 5

**ACTIVA**

Liquide middelen	40,0	37,3	37,6	43,7	56,4	76,5
Debiteuren	20,0	19,8	21,4	23,2	25,1	27,2
Voorraad	13,0	13,2	14,3	15,4	16,7	18,2
Overige vlottende activa	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0
<b>Totaal vlottende activa</b>	<b>90,0</b>	<b>87,3</b>	<b>90,3</b>	<b>99,3</b>	<b>115,2</b>	<b>138,9</b>
Bruto materiële vaste activa	400,0	430,9	462,7	495,5	529,3	564,1
Cumulatieve afschrijvingen	160,0	185,8	212,3	239,6	267,7	296,7
<b>Netto materiële vaste activa</b>	<b>240,0</b>	<b>245,2</b>	<b>250,5</b>	<b>255,9</b>	<b>261,5</b>	<b>267,3</b>
Overige vaste activa	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
<b>Totaal vaste activa</b>	<b>260,0</b>	<b>265,2</b>	<b>270,5</b>	<b>275,9</b>	<b>281,5</b>	<b>287,3</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>350,0</b>	<b>352,4</b>	<b>360,7</b>	<b>375,2</b>	<b>396,8</b>	<b>426,3</b>

**SCHULDEN**

Crediteuren	20,0	20,8	22,1	23,5	25,0	26,6
Overige vlottende passiva	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0	30,0
<b>Vlottende passiva</b>	<b>50,0</b>	<b>50,8</b>	<b>52,1</b>	<b>53,5</b>	<b>55,0</b>	<b>56,6</b>
Langlopende leningen	250,0	245,0	240,0	235,0	230,0	225,0
Voorzieningen & ov. schulden	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
<b>Lang vreemd vermogen</b>	<b>270,0</b>	<b>265,0</b>	<b>260,0</b>	<b>255,0</b>	<b>250,0</b>	<b>245,0</b>
<b>Totaal vreemd vermogen</b>	<b>320,0</b>	<b>315,8</b>	<b>312,1</b>	<b>308,5</b>	<b>305,0</b>	<b>301,6</b>

**EIGEN VERMOGEN**

Kapitaal	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Behouden winsten	10,0	16,7	28,7	46,8	71,8	104,7
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>30,0</b>	<b>36,7</b>	<b>48,7</b>	<b>66,8</b>	<b>91,8</b>	<b>124,7</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>350,0</b>	<b>352,4</b>	<b>360,7</b>	<b>375,2</b>	<b>396,8</b>	<b>426,3</b>

## Waarderingsratio's 0 1 2 3 4 5

Marktkapitalisatie	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0
Prijs per aandeel	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
Bruto schulden	320,0	315,8	312,1	308,5	305,0	301,6
Liquide middelen	-40,0	-37,3	-37,6	-43,7	-56,4	-76,5
Netto schulden	280,0	278,5	274,5	264,8	248,6	225,0
<b>Ondernemingswaarde (OW)</b>	<b>480,0</b>	<b>478,5</b>	<b>474,5</b>	<b>464,8</b>	<b>448,6</b>	<b>425,0</b>

**Hefboom**

Schulden / EBITDA	7,3x	6,2x	5,4x	4,6x	4,0x	3,4x
Netto schulden / EBITDA	6,4x	5,5x	4,7x	4,0x	3,2x	2,6x
Schulden % OW	66,7%	66,0%	65,8%	66,4%	68,0%	71,0%
Netto schulden % OW	58,3%	58,2%	57,8%	57,0%	55,4%	52,9%

**Waardering**

OW / EBITDA	10,9x	9,4x	8,1x	7,0x	5,9x	4,8x
Koers / Winst (P/E)	66,7x	26,1x	15,4x	10,5x	7,7x	5,9x

## DCF Waardering 0 1 2 3 4 5

Risicovrije voet	3,0%
Rentepercentage schulden	6,0%
Beta	1,2
Marktrente	9,0%

Kosten van schulden % Schulden	4,5% <i>Na belastingen</i>
Kosten eigen vermogen % Eigen vermogen	10,2% <i>Bruto schulden / (Bruto schulden + Marktkap.)</i>
<b>WACC = discontovoet</b>	<b>6,7%</b> <i>Risicovrije voet + Beta x (Marktrente - Risicovrije voet)</i>
	38,5% <i>Marktkapitalisatie / (Bruto schulden + Marktkap.)</i>
	6,7% <i>Gewogen gemiddelde kostenpercentage vermogen</i>

Groeipercentage (g)	5,0% <i>Jaarlijks</i>
Vrije kasstroom (periode 5)	14,2
<b>Eindwaarde</b>	<b>880,2</b> = FCF x (1+g) / (Discontovoet - g)
Eindwaarde factor	59,1x = 1 / (Discontovoet - g)

**NCW kasstromen**

Vrije kasstroom (FCF)	-8,7	-5,7	0,1	6,7	14,2
Eindwaarde					880,2
Ontvangen waarde	-8,7	-5,7	0,1	6,7	894,4
Contante waarde	-8,2	-5,0	0,1	5,1	647,0

**NCW waarde** **639,0**

Plus: Liquide middelen	40,0
Minus: Schulden	-320,0
<b>Netto vermogenswaarde</b>	<b>359,0</b>
Aandelen	10,0
Netto vermogensw. / aandeel	35,9

