

DataCubis
Analysen, Planungsrechnungen, Checklisten
Managementwerkzeuge für Ihren Unternehmenserfolg

Unternehmen: Munsterbetrieb
Ort: 48167 Musterstadt

Branche: Metall
Rechtsform: Personengesellschaft

Unternehmensbewertung

Bewertungsstichtag: 01.01.09

Auftrag und Auftragsdurchführung / Bewertungsgrundlagen

Gliederung des Bewertungsgutachtens:

- A. Auftrag und Auftragsdurchführung
- B. Darstellung der rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse
- C. Bewertung des Unternehmens
 - Vergangenheitsanalyse
 - Prognose des Zukunftserfolges
 - Wertermittlung durch Kapitalisierung

Auftraggeber:

Bewertungsobjekt:

Bewertungsstichtag:

Bewertungsanlass:

Funktion des Bewerter:

Bewertungsmethode: Ertragswertmethode aufgrund künftiger Erfolge

Bewertungsunterlagen: Bilanzen der letzten Jahre

Der Unternehmenswert entspricht dem Barwert der künftigen Erträge. Wichtige Beurteilungskriterien sind Produkte/Dienstleistungen, Positionierung am Markt, Marktentwicklung, Personal, Organisation, technische Ausstattung, zukünftige Rahmenbedingungen und das Management. Die tatsächlich erzielten Ergebnisse der Vergangenheit geben für die Beurteilung der Zukunftserfolge eine erste Orientierung. Bei der Vergangenheitsanalyse werden ausgehend von den steuerlichen Gewinnen durch entsprechende Zurechnungen und Kürzungen die betriebswirtschaftlichen Ergebnisse des Unternehmens dargestellt. Aus den Vergangenheitswerten werden die zukünftigen Unternehmenserfolge prognostiziert oder über Planungsrechnungen die zukünftigen Erfolge ermittelt. Die Unsicherheiten und Risiken bei der Prognose der künftigen Überschüsse werden durch den Risikozuschlag beim Kapitalisierungszins berücksichtigt.

Bilanzwerte Aktiva

Anlagevermögen

| Bilanz | 2007 | 2008 | % | Veränd. 2007 zu 2008 | |
|-----------------------|----------------|----------------|--------------|----------------------|--------------|
| Grundstücke, Gebäude | 285.000 | 280.000 | 26,2% | -5.000 | -1,8% |
| Sachanlagen | 379.000 | 378.000 | 35,3% | -1.000 | -0,3% |
| Finanzanlagen | 33.000 | 35.000 | 3,3% | 2.000 | 6,1% |
| immaterielle Anlagen | 20.000 | 15.000 | 1,4% | -5.000 | -25,0% |
| Anlagevermögen | 717.000 | 708.000 | 66,2% | -9.000 | -1,3% |

Umlaufvermögen

| | | | | | |
|--------------------------------|------------------|------------------|--------------|---------------|-------------|
| Vorräte | 145.000 | 145.000 | 13,6% | 0 | 0,0% |
| Forderungen (< 1 J.) | 157.000 | 170.000 | 15,9% | 13.000 | 8,3% |
| flüssige Mittel | 20.000 | 36.000 | 3,4% | 16.000 | 80,0% |
| Sonstiges, Rechnungsabgrenzung | 11.000 | 11.000 | 1,0% | 0 | 0,0% |
| sonstiges Umlaufvermögen | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Umlaufvermögen | 333.000 | 362.000 | 33,8% | 29.000 | 8,7% |
| Minuskapital | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Bilanzsumme | 1.050.000 | 1.070.000 | 100% | 20.000 | 2% |

Bilanzwerte Passiva

Eigenkapital

| Bilanz | 2007 | 2008 | % | Veränd. 2007 zu 2008 | |
|---------------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------------|---------------|
| Anfangsbestand EK | 180.000 | 225.000 | 21,0% | 45.000 | 25,0% |
| gezeichnetes Kapital | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Gewinn | 210.000 | 250.000 | 23,4% | 40.000 | 19,0% |
| Gewinnvortrag (+), Verlustvortrag (-) | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Entnahme, Ausschüttung | -175.000 | -285.000 | | | |
| Einlage, Kapitalerhöhung (+) | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Rücklagen | 10.000 | 10.000 | 0,9% | 0 | 0,0% |
| | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| bilanzielles Eigenkapital | 225.000 | 200.000 | 18,7% | -25.000 | -11,1% |

Fremdkapital

Fremdkapital von Gesellschaftern / Unternehmenseignern

| | | | | | |
|---------------------------------------|----------|----------|-------------|----------|-------------|
| Gesellschafterdarlehn (Rangrücktritt) | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| FK von Unternehmenseignern | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |

langfristiges + mittelfristiges Fremdkapital

| | | | | | |
|--------------------------------------|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| langfr. + mittelfristige Bankdarlehn | 580.000 | 550.000 | 51,4% | -30.000 | -5,2% |
| Pensionsrückstellungen | 25.000 | 25.000 | 2,3% | 0 | 0,0% |
| sonstiges lfr. und mfr. Fremdkapital | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| lfr. + mfr. Fremdkapital | 605.000 | 575.000 | 53,7% | -30.000 | -5,0% |

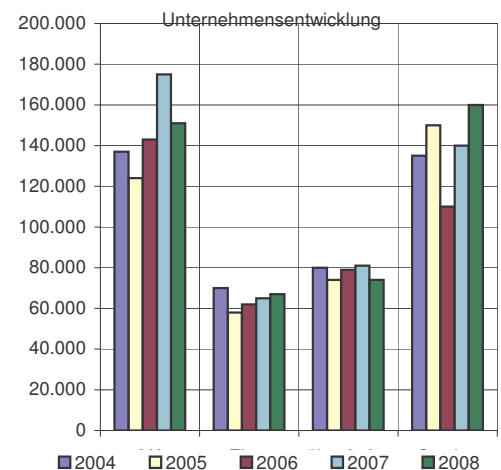
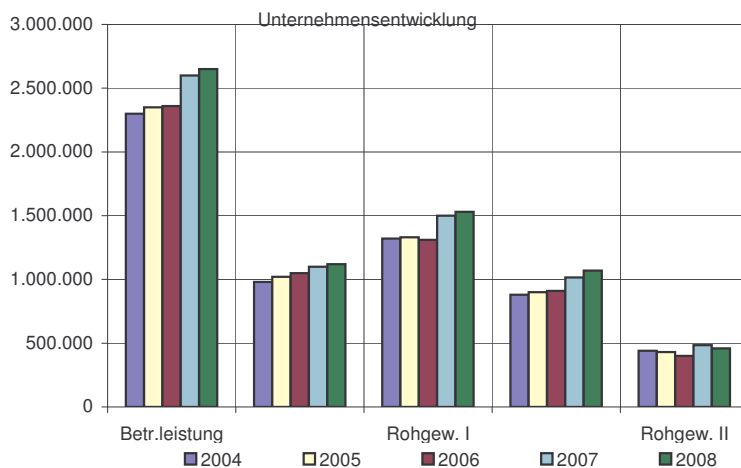
kurzfristiges Fremdkapital (< 1 J.)

| | | | | | |
|--------------------------------|----------------|----------------|--------------|---------------|--------------|
| kurzfristiges Bankdarlehn (KK) | 60.000 | 110.000 | 10,3% | 50.000 | 83,3% |
| Lieferantenverbindlichkeiten | 60.000 | 65.000 | 6,1% | 5.000 | 8,3% |
| kurzfristige Rückstellungen | 15.000 | 20.000 | 1,9% | 5.000 | 33,3% |
| Wechselverbindlichkeiten | 5.000 | 1.000 | 0,1% | -4.000 | -80,0% |
| erhaltene Anzahlungen | 45.000 | 35.000 | | | |
| Rechnungsabgrenzung | 3.000 | 3.000 | | | |
| Steuern, Sozialversicherungen | 2.000 | 4.000 | 0,4% | 2.000 | 100,0% |
| | 0 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| restliches kurzfristiges FK | 30.000 | 57.000 | 5,3% | 27.000 | 90,0% |
| kfr. Fremdkapital | 220.000 | 295.000 | 27,6% | 75.000 | 34,1% |

| | | | | | |
|--------------------|------------------|------------------|---------------|---------------|-------------|
| Eigenkapital | 225.000 | 200.000 | 18,7% | -25.000 | -11,1% |
| Fremdkapital | 825.000 | 870.000 | 81,3% | 45.000 | 5,5% |
| Bilanzsumme | 1.050.000 | 1.070.000 | 100,0% | 20.000 | 1,9% |

Gewinn und Verlustrechnung

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Umsatz | 2.300.000 | 2.350.000 | 2.360.000 | 2.600.000 | 2.650.000 |
| Bestandsveränderung | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Betriebsleistung | 2.300.000 | 2.350.000 | 2.360.000 | 2.600.000 | 2.650.000 |
| - Material, Fremdarbeiten | 980.000 | 1.020.000 | 1.050.000 | 1.100.000 | 1.120.000 |
| Rohgewinn I | 1.320.000 | 1.330.000 | 1.310.000 | 1.500.000 | 1.530.000 |
| - Personalaufwand | 880.000 | 900.000 | 910.000 | 1.015.000 | 1.070.000 |
| Rohgewinn II | 440.000 | 430.000 | 400.000 | 485.000 | 460.000 |
| - übriger Aufwand | 80.000 | 74.000 | 79.000 | 81.000 | 74.000 |
| EBITDA (Erg. vor Zins, AfA, Steuer) | 360.000 | 356.000 | 321.000 | 404.000 | 386.000 |
| - Abschreibungen | 137.000 | 124.000 | 143.000 | 175.000 | 151.000 |
| EBIT (Ergebnis vor Zins, Steuer) | 223.000 | 232.000 | 178.000 | 229.000 | 235.000 |
| - Zinsen | 70.000 | 58.000 | 62.000 | 65.000 | 67.000 |
| Ergebnis vor Steuer, neutralem Erg. | 153.000 | 174.000 | 116.000 | 164.000 | 168.000 |
| - neutrales Ergebnis | -3.000 | -7.000 | 5.000 | -10.000 | 8.000 |
| Ergebnis vor Steuer | 150.000 | 167.000 | 121.000 | 154.000 | 176.000 |



Der Mehrjahresvergleich zeigt die Entwicklung der Umsätze, der Kosten und der Ertragslage des Unternehmens in den vergangenen Jahren.

Struktur der Unternehmung

| | Mittel 5 J. | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|-------------|---------|---------|---------|---------|
| Betriebsleistung | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| - Material, Fremdarbeiten | 42,99% | 43,40% | 44,49% | 42,31% | 42,26% |
| Rohgewinn I | 57,01% | 56,60% | 55,51% | 57,69% | 57,74% |
| - Personalaufwand | 38,95% | 38,30% | 38,56% | 39,04% | 40,38% |
| Rohgewinn II | 18,07% | 18,30% | 16,95% | 18,65% | 17,36% |
| - übriger Aufwand | 3,16% | 3,15% | 3,35% | 3,12% | 2,79% |
| EBITDA (Erg. vor Zins, AfA, Steuer) | 14,90% | 15,15% | 13,60% | 15,54% | 14,57% |
| - Abschreibungen | 5,95% | 5,28% | 6,06% | 6,73% | 5,70% |
| EBIT (Ergebnis vor Zins, Steuer) | 8,95% | 9,87% | 7,54% | 8,81% | 8,87% |
| - Zinsen | 2,63% | 2,47% | 2,63% | 2,50% | 2,53% |
| Bilanzergebnis | 5,67% | 6,38% | 4,66% | 5,38% | 6,04% |

Der Mehrjahresvergleich zeigt die Struktur des Unternehmens in den letzten Jahren. Die aufgezeigten Unternehmensentwicklungen geben Hinweise für die Zukunftsprognose.

bereinigtes Unternehmensergebnis

Zurechnungen (+) und Kürzungen (-)

| Zurechnungen (+), Kürzungen (-) | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| - kalkulatorischer Unternehmerlohn | -39.000 | -39.000 | -39.000 | -39.000 | -39.000 |
| - kalkulatorische Miete | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - kalkulatorische Zinsen | -3.300 | -3.300 | -3.300 | -3.300 | -3.300 |
| - kalkulatorische Abschreibung | -6.500 | -6.500 | -6.500 | -6.500 | -6.500 |
| - sonstige kalkulatorische Kosten | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + außerordentlicher Aufwand | 9.000 | 12.000 | 10.000 | 21.000 | 19.000 |
| - außerordentlicher Ertrag | -6.000 | -5.000 | -15.000 | -11.000 | -27.000 |
| + Ansparabschreibung (Bildung) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Ansparabschreibung (Auflösung) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| - Kosten unterlassener Investitionen | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zurechnungen (+), Kürzungen (-) | -45.800 | -41.800 | -53.800 | -38.800 | -56.800 |

Die Unternehmensbewertung erfolgt auf Basis betrieblicher Erträge, die aus dem Betriebszweck resultieren. Deshalb werden die Bilanzwerte um nicht betrieblich bedingte Aufwendungen und Erträge bereinigt (Hinzurechnungen und Kürzungen). Dazu zählen außerordentliche, betriebsfremde, periodenfremde Aufwendungen / Erträge, Bereinigungen aufgrund Ausübung von Bilanzierungswahlrechten, Aufwendungen / Erträge des nicht betriebsnotwendigen Vermögens, Kosten auf unterlassene Investitionen usw.

Managementfaktor (Personenbezogenheit des Erfolges)

| | | | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ergebnis mit Zurech. Kürzungen | 89.200 | 108.200 | 56.200 | 101.200 | 103.200 |
| Managementfaktor als Ergeb.abschlag | 20,00% | 20,00% | 20,00% | 20,00% | 20,00% |
| Managementfaktor | 17.800 | 21.600 | 11.200 | 20.200 | 20.600 |

Bei Veränderung oder Ausscheiden des Managements (häufig bei Betriebsübergaben inhabergeführter mittelständischer Unternehmen) ist der Managementfaktor in der Bewertung zu berücksichtigen. Weiter sind die personellen und familiären Beziehungen zwischen Management und anderen Unternehmen zu berücksichtigen, die im Rahmen eines Eigentümerwechsels nicht mit übergehen würden. Der Managementfaktor wird mit der Methode des Ergebnisabschlages berücksichtigt. Ausführungen zum Managements enthält das Gutachten im oberen Teil.

bereinigtes Unternehmensergebnis / Unternehmenserfolg

| | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bilanzergebnis | 135.000 | 150.000 | 110.000 | 140.000 | 160.000 |
| Kürzungen | -45.800 | -41.800 | -53.800 | -38.800 | -56.800 |
| Managementfaktor als Ergeb.abschlag | -17.800 | -21.600 | -11.200 | -20.200 | -20.600 |
| bereinigtes Unternehmensergebnis | 71.400 | 86.600 | 45.000 | 81.000 | 82.600 |

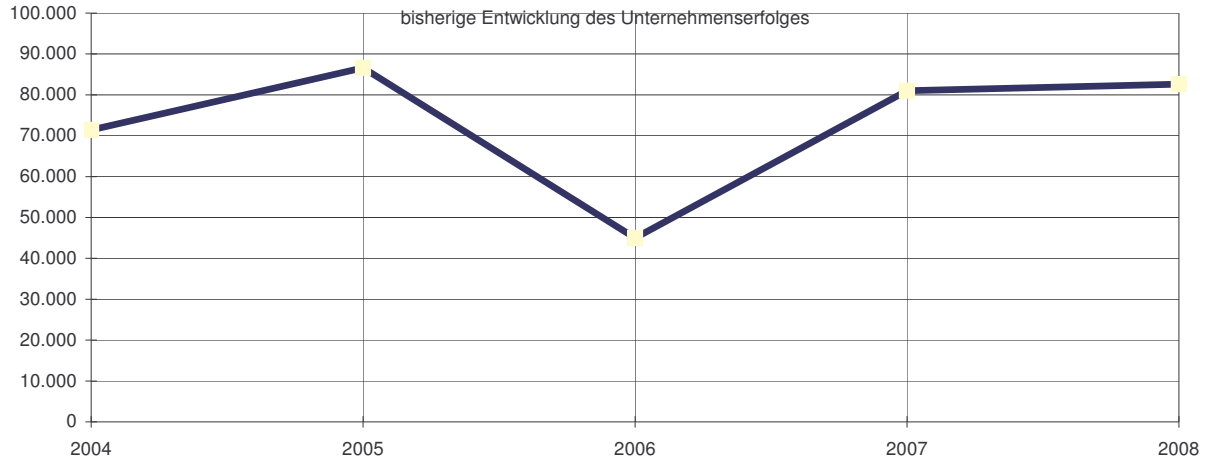
Durch Kürzungen bzw. Zurechnungen nicht betriebsbedingter Aufwendungen und Erträge wird aus dem Bilanzergebnis das bereinigte Betriebsergebnis ermittelt.

Unternehmenserfolg der vergangenen Jahre

Unternehmenserfolg

| € | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bilanzergebnis | 135.000 | 150.000 | 110.000 | 140.000 | 160.000 |
| Zurechnungen, Kürzungen) | -45.800 | -41.800 | -53.800 | -38.800 | -56.800 |
| Managementfaktor als Ergeb.abschlag | -17.800 | -21.600 | -11.200 | -20.200 | -20.600 |
| Unternehmenserfolg | 71.400 | 86.600 | 45.000 | 81.000 | 82.600 |
| Gewichtungsfaktor | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

bisheriger gewichteter wirtschaftlicher Unternehmenserfolg in € 74.400



Der bisherige wirtschaftl. Unternehmenserfolg der letzten Jahre beträgt durchschnittlich 74.400 Euro jährlich.

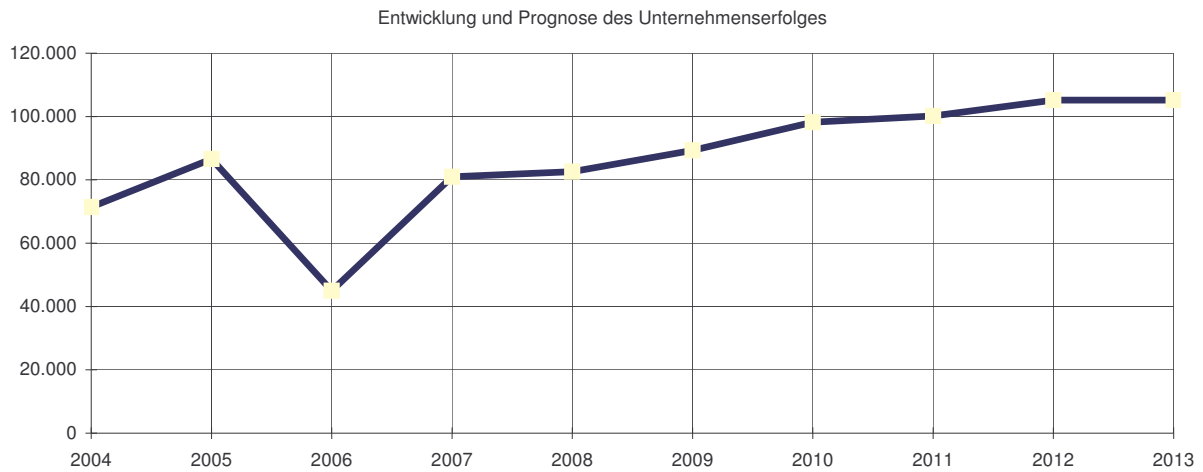
Die Analyse und Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse stützt sich auf die Jahresabschlüsse der letzten 5 Jahre. Die Vergangenheitswerte sind Grundlage für die Planung der Zukunftserfolge des Unternehmens.

Prognose des Zukunftserfolges

Prognose der Zukunftserträge

| Jahr | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|---|--------|--------|---------|---------------|---------|
| Prognose | 89.300 | 98.200 | 100.200 | 105.200 | 105.200 |
| Gewichtungsfaktor | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 |
| prognostizierter Zukunftserfolg nach Steuer als gewichteter Durchschnittswert | | | | 97.030 | |

Die Zukunfterträge werden auf Basis der Vergangenheitswerte prognostiziert.



Ertragserwartung, Chancen und Risiken des Unternehmens

Die Zukunfterträge werden auf Basis der Vergangenheitswerte prognostiziert.

Die grundsätzliche Struktur des Unternehmens bleibt zukünftig erhalten. Deshalb baut die Prognose auf Vergangenheitswerte auf. Bei objektivierten Unternehmenswerten werden nur solche Erfolgchancen berücksichtigt, die durch innerbetriebliche Planungen konkretisiert und durch Umsetzungsbeschlüsse dokumentiert sind. Vorhersehbare Änderungen der Rahmenbedingungen (Märkte, Umwelt, Gesetze usw.) fließen in die Zukunftsprognose ein.

Kapitalisierung des Unternehmenserfolges

Kapitalisierungszinssatz

| | | Kapitalisierungszins | |
|--|--|----------------------|--|
| Basiszins | | 6,00% | |
| Risikozuschläge und Zinsabschläge zur Bestimmung des Kapitalisierungszinses | | | |
| allgemeines Unternehmerrisiko | | 3,00% | |
| Risikozuschlag Wiederverkauf (fehlende Marktfähigkeit) | | 2,00% | |
| Risikozuschlag Branchenentwicklung / Wettbewerb | | 1,00% | |
| Risikozuschlag Standortentwicklung, Immobilitätszuschlag | | 1,00% | |
| Risikozuschlag Produktprogramm / Leistungsangebot | | 1,00% | |
| Risikozuschlag Kundenabhängigkeit | | 2,00% | |
| Risikozuschlag Personalstruktur | | 1,00% | |
| Risikozuschlag Betriebsausstattung | | 1,00% | |
| | | 0,00% | |
| Summe Risikozuschläge | | 12,00% | |
| Zinsabschlag Inflationsrisiko | | 0,00% | |
| | | 0,00% | |
| Risikozuschlag | | 12,00% | |
| Kapitalisierungszins | | 18,00% | |
| <p>Ausgangspunkt für die Festsetzung des Basiszinses ist die Rendite, die bei einer langfristigen risikofreien alternativen Geldanlage erzielt werden könnte (Umlaufrendite börsennotierter Bundeswertpapiere mit langer Laufzeit). Da die Zukunftsprognose des Unternehmens mit Unsicherheiten und Risiken verbunden ist, erhöht sich der Kalkulationszins um einen Risikozuschlag.</p> | | | |

Kapitalisierung

| | | |
|---|----------------|-------|
| nachhaltig erzielbarer Zukunftserfolg | 97.030 | |
| Kapitalisierungszinssatz | 18,00% | |
| Kapitalisierungsdauer | unendlich | Jahre |
| Ertragswert des Unternehmens | 539.100 | |
| <p>Der Unternehmenswert wird durch Diskontierung der zukünftigen finanziellen Überschüsse auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Die Überschüsse werden mit einem konstanten Wert auf "unendliche" Dauer diskontiert. Dabei wird eine unbegrenzte Lebensdauer des zu bewertenden Unternehmens unterstellt.</p> | | |

Unternehmenswert

| |
|---|
| Der Unternehmenswert beträgt 539.100 Euro |
| <p>Der Unternehmenswert wurde unter den gegebenen Annahmen nach der Ertragswertmethode ermittelt.</p> |

Kaufpreis

Zwischen der Bewertung und der Übergabe des Unternehmens kann sich die Situation für das Bewertungsobjekt erheblich verändern, z.B. durch nicht mehr vorhandene Vermögensgegenstände (technische Ausstattung, Lagerbestand usw.), durch geänderte finanzielle Verhältnisse (Verbindlichkeiten, Forderungen usw.) oder durch eine veränderte Ertragslage. Deshalb wird in einem "Closing" der Übergabezeitpunkt, die bis dahin zu ergreifenden Maßnahmen und ein garantiertes Eigenkapital vereinbart.

Aufteilung des Unternehmenswertes zum 1.1.09

| | | | |
|---|----------------|-------------|--|
| Ertragswert des Unternehmens | 539.100 | 100% | |
| - Substanzwert (Vermögenswerte zum Bewertungsstichtag) | 0 | 0% | |
| Firmenwert, immaterieller Geschäftswert, good-will | 539.100 | 100% | |

Der Unternehmenswert (Ertragswert des Unternehmens) setzt sich zusammen aus dem Substanzwert und dem Firmenwert. Der Firmenwert ist ein Entgelt für die zukünftige Ertragsstärke des Unternehmens. Der Substanzwert ist der Zeitwert des betriebsnotwendigen Vermögens ohne Abzug von Verbindlichkeiten und wird in einem separaten Gutachten festgestellt.

Asset-deal

| | | | |
|--|----------------|-------------|--|
| Firmenwert zum Bewertungsstichtag | 539.100 | 100% | |
| + übernommenes Vermögen zum Übergabezeitpunkt (Substanzwert) | 0 | 0% | |
| = Kaufpreis Asset-deal | 539.100 | 100% | |

Beim so genannten "Asset-deal" werden Wirtschaftsgüter (Maschinen, Immobilien, Patente, Know-how, Firmenname) des zu verkaufenden Unternehmens übertragen. Die Einzelrechtsnachfolge gilt als Firmenkauf (Unternehmensnachfolge), wenn sämtliche wesentliche Bestandteile übereignet werden, die ein selbständiges Bestehen des Unternehmens ermöglichen. Die materiellen und immateriellen Wirtschaftsgüter sind genau zu bestimmen (Kaufgegenstand, Maschinen, maschinelle Anlagen, Vorratsvermögen, gewerbliche Schutzrechte, Produktionsprogramm, Auftragsbestand, zu übernehmende Forderungen, zu übernehmende Verbindlichkeiten, zu übernehmende Verträge, Arbeitnehmer, Wettbewerbsverbote, Geheimhaltung). Besonders wichtig ist eine genaue Spezifizierung bei Teilbetriebsverkäufen.

Beim Unternehmenskauf nach dem "Asset-Deal" wird der Unternehmenswert mit der Ertragswertmethode ermittelt und durch Abzug des Substanzwertes der Firmenwert zum Bewertungszeitpunkt berechnet. Der Kaufpreis ergibt sich aus dem Substanzwert zum Zeitpunkt der Übergabe und dem Firmenwert zum Bewertungsstichtag.

Share-deal

Kauf der Gesellschafteranteile unter Annahme der Vollausschüttung der Gewinne

| | | | |
|------------------------------------|----------------|-------------|--|
| Unternehmenswert | 539.100 | 100% | |
| - Gewinnvortrag (bei Ausschüttung) | 0 | 0% | |
| = Kaufpreis Share-deal | 539.100 | 100% | |

Beim so genannten "Share-deal" handelt es sich um den Kauf von Rechten (Gesamtrechtsnachfolge). Die Anteilseigner des Unternehmens wechseln, die Struktur des Unternehmens bleibt davon unberührt. Dazu gehören der Kauf von GmbH-Geschäftsanteilen, Aktien oder der Erwerb von Gesellschaftsrechten in einer OHG oder KG; es kommt zu einem "bloßen" Gesellschafterwechsel. Im Kaufvertrag werden folgende Punkte geregelt: Kaufgegenstand, Kaufpreis, Kaufpreiszahlung, zu übergebende Unterlagen, Haftung des Verkäufers, Überleitung des Unternehmens, Wettbewerbsverbot, Abtretung der Geschäftsanteile, Rückabwicklung des Vertrages, Schiedsklausel.