



KMU Ratgeber AG
Im Ifang 16
CH-8307 Effretikon

Hotline: +41 52 740 11 11

Unternehmensbewertung - Handbuch

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	2
2	Basisdaten erfassen	3
2.1	Firmendaten	3
2.2	„Due Diligence“	4
2.3	Harte Faktoren - Jahresrechnung	5
2.4	Budgetassistent	6
2.5	Korrekturen externe/interne Bilanz	7
2.6	Weiche Faktoren bewerten	8
2.6.1	Kommentare, Diagramme, Massnahmen	9
3	Bewertungsmethoden	10
3.1	DCF Unternehmensbewertung	10
3.2	Multiples Methode	11
3.3	EVA Unternehmensbewertung	12
3.4	Ertragswert Methode	14
3.5	Substanzwert	16
3.6	Steueramt Methode	16
3.7	Praktiker Methode	17
4	Speziallösungen	18
4.1	Unternehmensanalyse	18
4.2	Elimination von Aktiven	19
4.3	Personengesellschaften bewerten	20
4.4	Firmengruppen bewerten	20

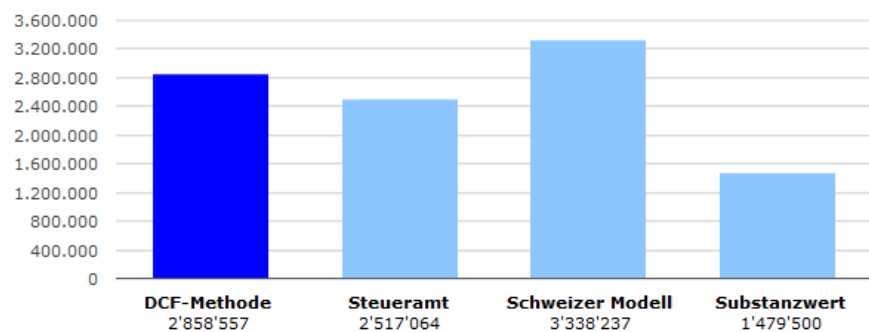


1 Einleitung

Unternehmensbewertungen sind in verschiedenen Phasen eines Unternehmens notwendig. Meist handelt es sich dabei um entscheidende Situationen, in denen sich das Unternehmen grossen Chancen, aber auch grossen Risiken gegenüber sieht wie bei einem Generationenwechsel, Firmenverkauf/-zukauf, Fusionen, Mgmt Buyout und so weiter.

Inhaber von Firmen sind daher laufend an einer aktuellen Bewertung Ihrer Firma interessiert. Insbesondere bei einem Generationenwechsel, Firmenverkauf / Firmenzukauf, Fusionen, Mgmt Buyout, etc.

Unternehmensbewertung DCF-Methode: 2'858'557



Dank unserer umfassenden Analysen können Sie rasch und kompetent Unternehmen bewerten oder die Bewertungen Dritter überprüfen. Sie erhalten die entscheidenden Argumente, um Ihre Ziele wirkungsvoll und mit Fakten hinterlegt zu verfolgen.

Sie erhalten eine Software, die Sie mit verschiedenen Assistenten bei der Unternehmensbewertung unterstützt, insbesondere bei der Bewertungen qualitativer Faktoren wie auch bei unterschiedlichen Bewertungsmethoden. Folgende Bewertungsmethoden sind hinterlegt:

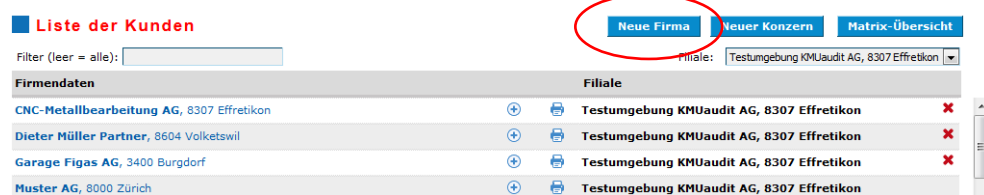
- DCF
- Multiples
- EVA
- Ertragswert
- Substanzwert
- Steueramt
- Praktiker

Die Bewertungen können Sie wiederum über Berichtsassistenten individuell ergänzen, so dass Ihre Bewertung eine eigene Note bekommt.

2 Basisdaten erfassen

2.1 Firmendaten

Drücken Sie auf eine bestehende Firma oder auf "Neue Firma"



Maske Kundeneintrag erfassen:

- Firmendaten
- Kontakte, KMUshare
- Berichte
- Ausfälle

Kundeneintrag

Firmendaten

Firma	Muster AG	Filiale
Zusatz		
Strasse	Bernstrasse 50	
PLZ/Ort	8000 Zürich	
Rechtsform	Aktiengesellschaft	
Firmennummer		
Land	Schweiz	
Sitz der Firma	Zürich	
Währung	CHF in 1:1	
Gründungsjahr	1980 Latente Steuern 20 %	
Kontenplan-Vorlage	KMU Kontenrahmen	wechseln

Branchen

Branche 1	28 Maschinenbau	Gewicht	60 %
Branche 2	32 Herst. sonstiger Waren	Gewicht	30 %
Branche 3	49 Transport	Gewicht	5 %

Absatzmarkt

Land 1	Schweiz	Volumen	20 %
Land 2	Deutschland	Volumen	30 %
Land 3	Europa	Volumen	30 %
Land 4	USA, Nordamerika	Volumen	10 %

Konzernliste 2016

Konzern

Musterkonzern, 8307 Effretikon

Adressdaten der Firma

Rechtsform, steuert die Funktionalität für Abschluss/Revision

Gründungsjahr der Firma
Steuersatz für Latente Steuern

Branche (n) max. drei Branchen (prozentual nach Umsatzanteilen)
Branche nach NOGA (ersten zwei Stellen erfassen (Handbücher))

Absatzmarkt

Die Absatzländer sind mit einem Risikofaktor und einer Gewichtung gemäss BIZ hinterlegt

Konzernliste

Sofern die Firma einem Konzern zugewiesen ist, erscheint hier die Zuweisung

Kontakte: Hier erfassen Sie eine Kontaktperson, einen Berater/Treuhänder sowie Mitteilungen, welche auf den Analysen im Management Summary erscheinen.

KMUshare: Bei der Ordentlichen Revision wird die Prüfung eines vorhandenen IKS vorgeschrieben. Mit der Software können Sie der zuständigen IKS-Person im Unternehmen ein Login erstellen mit dem diese Person über eine Checkliste das vorhandene IKS überprüfen kann. [IKS Report – Muster AG](#).

Zudem können über die Software gemeinsame Dokumente verwaltet werden.

Berichte: Hier können Sie individuelle Berichte erfassen, welche Sie bei den Auswertungen nach Bedarf einbauen können.

- Geschäftsbericht
- Ausblick
- Grundlagen der Bewertung

KMU Ratgeber AG Im Ifang 16 CH-8307 Effretikon

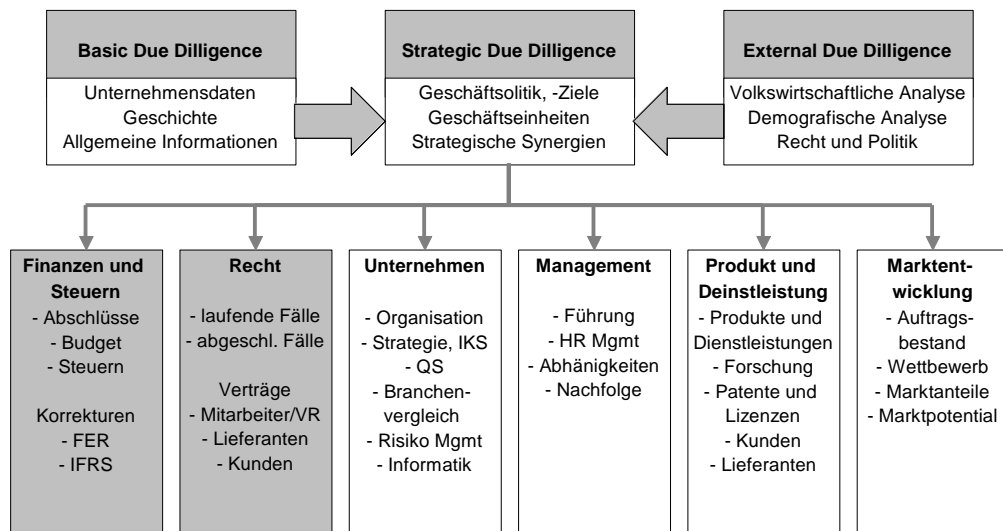
+41 52 740 11 11

Info@kmuratgeber.ch

Ausfälle: Hier können Sie einen Default erfassen. Als einen Default bezeichnet man einen Konkurs, Nachlass, Schuldenruf oder eine Schuldbetreibung.

2.2 „Due Dilligence“

Im Rahmen der Due Dilligence werden von den Unternehmen sowohl «Hard Factors» als auch «Soft Factors » geprüft, wobei ersteren die grössere Bedeutung beigemessen wird.





2.3 Harte Faktoren - Jahresrechnung

Die Jahresrechnung (quantitativen Faktoren) ist die Basis für eine Unternehmensbewertung und bezieht sich auf die externe Jahresrechnung (Steuerbilanz).

Bilanz / Erfolgsrechnung Muster AG, 8000 Zürich Währung: CHF

Abschlussmonat: 12 Berechnungsjahre 31.12.2015 31.12.2016 31.12.2017

BILANZ		Unterkonti bereinigen	Budgetassistent	Eingaben prüfen	
Umlaufvermögen		Flüssige Mittel	287'554	459'902	293'846
	Forderungen aus Lieferung/Leistungen	600'000	C 638'372	C 638'372	650'932
	Übrige kurzfristige Forderungen	67'852	C 67'066	C 67'066	83'893
	Vorräte, nicht fakt. Leistungen	400'000	K 400'000	K 375'000	350'000
	Aktive Rechnungsabgrenzung	250'000	C 250'000	C 275'000	280'000
Anlagevermögen		Finanzanlagen	0	0	0
	Sachanlagen	1'150'000	K 1'150'000	K M 1'175'000	1'140'000
	Immaterielle Anlagen	100'000	100'000	M 100'000	115'000
Total Aktiven			3'355'406	3'527'840	3'088'671

3 Schritte für die Datenerfassung Jahresrechnung + Budget:

1. Sie erfassen gemäss der Steuerbilanz die letzten 3 Jahre
 - Bilanz
 - Erfolgsrechnung
 - Anzahl Mitarbeiter
2. „Kapitel 2.4“ Mit dem intelligenten Budget Assistenten erstellen sie das Budget für die nächsten 1 – 5 Jahren. Korrigieren die Werte nach Bedarf.
 - Umsatzveränderung + oder – Werte in Prozent
 - Betriebsnotwendige Liquide Mittel
 - Produktivitätsveränderungen in den Bereichen Kosten, Personal oder Unkosten
3. „Kapitel 2.5“ Sie erfassen mögliche stille Reserven K-Werte

2.4 Budgetassistent

Mit dem Budgetassistent können Budgetdaten rasch und in hoher Qualität erstellt werden.

Bilanz / Erfolgsrechnung Muster AG, 8000 Zürich Währung: CHF

Abschlussmonat: 12 Berechnungsjahre: 31.12.2016, 31.12.2017, 31.12.2018

BILANZ	Unterkonti bereinigen	Budgetassistent	Eingaben prüfen
Umlaufvermögen	Flüssige Mittel	459'902 K	293'846 K
	Forderungen aus Lieferung/Leistungen	638'372 K C	650'932 K C
	Übrige kurzfristige Forderungen	67'066 K C	83'883 K C
	Vorräte, nicht fakt. Leistungen	375'000 K C	350'000 K C
	Aktive Rechnungsabgrenzung	275'000 K C	280'000 K C
Anlagevermögen	Finanzanlagen	0 K M C	0 K M C
	Sachanlagen	1'175'000 K M C	1'140'000 K M C
	Immaterielle Anlagen	100'000 K M	115'000 K M
Total Aktiven		3'527'840	3'088'671

Sie erfassen die definitiven Jahresabschlüsse der letzten 3-5 Jahren und aktiviert danach den Budgetassistenten und wählt folgende Kriterien:

1. Geben Sie die Basisdaten für das Budgetieren an:
 - a. Anzahl Budgetjahre 1-5 (Das System rechnet immer vom letzten erfassten Jahr aus.
 - b. Geben Sie die Umsatzveränderung an, dieser Wert kann positiv (Wachstum) oder negativ (Rückgang) erfasst werden. Die Kosten, Bilanzpositionen werden dementsprechend angepasst (ausser Liquide Mittel, Eigenkapital, Finanzaufwand, Abschreibungen und die AO Positionen)
 - c. Die Steuern werden gemäss dem hinterlegten Prozentsatz dynamisch berechnet (Steuersatz gemäss den Basisdaten der Firma)
2. Anpassung der Produktivität, +/- Prozentsatz erfassen:

(- Werte bedeuten eine Kostensenkung = Produktivitätssteigerung)

 - a. DL-, Material- und Warenaufwand
 - b. Personalaufwand
 - c. Übriger Betriebsaufwand

Nachdem der Assistent die Budgetwerte eingetragen hat, können diese nach Bedarf weiter angepasst werden.

2.5 Korrekturen externe/interne Bilanz

Für eine Unternehmensbewertung ist es notwendig die Jahresrechnung oder Budgets (Bilanz und Erfolgsrechnung) gemäss den Richtlinien von Swiss GAAP FER oder IFRS zu erstellen. Mit der Software können Sie effizient diese Korrekturen als K-Werte erfassen und die Software berechnet die Latenten Steuerrückstellungen, wie auch die Veränderungen in der Erfolgsrechnung.

Hier handelt es sich mehrheitlich um Stille Reserven oder um nicht betriebsnotwendige Aufwände; Erträge, welche in der Erfassungsmaske „Bilanz/ER“ als **K** Korrekturwerte erfasst werden können:

Bilanz / Erfolgsrechnung Muster AG, 8000 Zürich Währung: CHF

Abschlussmonat: 12 Berechnungsjahre: 31.12.2016 ✘ 31.12.2017 ✘ 31.12.2018 ✘

BILANZ	Unterkonti bereinigen	Budgetassistent	Eingaben prüfen
Umlaufvermögen	Flüssige Mittel	459'902 K	293'046 K
	Forderungen aus Lieferung/Leistungen	638'372 K C	650'932 K C
	Übrige kurzfristige Forderungen	67'068 K C	83'883 K C
	Vorräte, nicht fakt. Leistungen	375'400 K C	350'000 K C
	Aktive Rechnungsabgrenzung	275'000 K C	280'000 K C
Anlagevermögen	Finanzanlagen	0 K M C	0 K M C
	Sachanlagen	1'175'000 K M C	1'140'000 K M C
	Immaterielle Anlagen	100'000 K M	115'000 K M
	Total Aktiven	3'527'840	3'088'671

Beispiele von Stillen Reserven in den Aktiven:

Stille Reserven werden als **positiver** Wert erfasst

- Debitoren; zu hohes Delkredere, Abwertungen
- Vorräte; steueroptimierte Bewertung
- Anlagevermögen; Maschinen, Immobilien, Patente ...

Beispiele von Stillen Reserven in den Passiven, oder nicht betriebsnotwendigen Aktiven, welche vom Verkauf ausgeschlossen werden:

Stille Reserven werden als **negativer** Wert erfasst

- Nicht betriebsnotwendige Liquidität, welche nicht mit verkauft wird
- Wertschriften, welche nicht mit verkauft werden
- Rückstellungen; zu hohe Rückstellungen
- BVG; Arbeitgeber Beitragsreserven ...

Beispiele von nicht betriebsnotwendigen Aufwänden/Erträgen:

- Zu hoher oder zu tiefer Unternehmerlohn
- Nicht betriebsnotwendige Löhne (Ehefrau, Kinder ...)
- Nicht betriebsnotwendige Ausgaben; Fahrzeuge, Wohnungen, Hobby
- Zu hohe oder zu tiefe Darlehenszinsen ...

Achtung: Stille Reserven bei den Aktiven werden als positive Werte erfasst und bei den Passiven als minus Werte.



2.6 Qualitative Faktoren bewerten

Die weichen oder qualitativen Faktoren beurteilen eine Firma wie sie organisiert ist und wie ihr Leistungsangebot im Markt positioniert ist. Das Resultat der qualitativen Faktoren ergibt einen Korrekturwert in Prozenten, basierend auf dem Rating der harten Faktoren.

Es sollten mindestens die Faktoren der Priorität A bewertet werden. Im Bereich **Unternehmen** sind dies: Organisation, Qualitätssicherung und Informatik.

Qualitative Faktoren Muster AG, 8000 Zürich

Unternehmen Management Produkt / Dienstleistung Marktentwicklung

Bewertungen zum Thema Unternehmen

		●	●	●	●	●	●	N/A				
Organisation	🔍	●	●	●	●	●	●		🗨️	📄	Massnahmen	HINWEIS: Die Bewertungen werden nicht gespeichert sondern gemäss dem Fragenbogen zur Bewertung errechnet. Sie können sich aber trotzdem die entsprechenden Massnahmen anhand Ihrer geschätzten Bewertung anzeigen lassen.
Qualitätssicherung	🔍	●	●	●	●	●	●		🗨️	📄	Massnahmen	
Informatik	🔍	●	●	●	●	●	●		🗨️	📄	Massnahmen	
Risiko Management	🔍	●	●	●	●	●	●		🗨️	📄	Massnahmen	
Branchenvergleiche	🔍	●	●	●	●	●	●		🗨️	📄	Massnahmen	

Prio	Frage	Status	Antwort
A	Organisation	🟢	
	Qualitätssicherung	🟢	
	Informatik	🟢	
B	Risiko Management	🟡	
C	Branchenvergleiche	🟡	

Organisation

Besteht ein aktuelles Organigramm? Wenn Ja bitte hochladen unter Digital Dataroom / Corporate Governance. 🗨️ ja nein

Besteht eine schriftliche Geschäftsstrategie? Wenn Ja bitte hochladen unter Digital Dataroom / Corporate Governance. 🗨️ ja nein

In welchem Intervall werden die Ziele der Geschäftsstrategie gemessen? 🗨️ Monat/Quartal Jahr >Jahr

Besteht eine gültige Zielvereinbarung mit der Geschäftsleitung? 🗨️ ja nein

Partizipiert die Geschäftsleitung am Erfolg (variable Lohnkomponente)? 🗨️ ja nein

Bestehen Stellenbeschreibungen für die Mitarbeitenden? 🗨️ ja nein

Partizipieren die Mitarbeitenden am Erfolg (variable Lohnkomponente)? 🗨️ ja nein

Fragen unter Organisation:

Erfassen Sie den CEO, CFO, Dritte als DOCshare Kontakt. Einer oder mehrere Kontakte können online die Qualitativen Faktoren beantworten, wie auch wichtige Kommentare oder Dokumente direkt in den Digitalen Dataroom hochladen.

Kontakte erfassen Sie beim Firmeneintrag unter Kontakte, DOCshare, und geben Sie diesen Kontakten die Rechte „Dauerakten“, „File upload“ und „Qualitative Faktoren“.

DOCshare Login

Loginname ✖

Passwort **ändern**

E-Mail senden

2. Sicherheitsstufe

- Reports Jahresrechnung Analysen
- Dokumente Dauerakten Jahresakten
- Befragungen IKS-Check
- Qualitative Faktoren
- Befragungen zur Revision

Aktivieren Sie die 2. Sicherheitsstufe „mTAN per E-Mail“ und senden Sie dem DOCshare Kontakt die Logindaten „E-Mail senden“.

Mit der Beantwortung der Qualitativen Faktoren erkennen Sie mögliche Risiken wie auch Chancen der Firma und sind eine gute Vorbereitung für zukünftige Verhandlungen.

2.6.1 Kommentare, Diagramme, Massnahmen

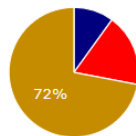
Wenn der Detailbereich erfasst worden ist, kann man sich pro Unterbereich einen Massnahmenkatalog anzeigen lassen (Brainstorming).

Dieser Massnahmenkatalog erscheint als Report, bei dem die Adresse der bewerteten Firma mit der Autorenadresse des Experten erscheint.

		●	●	●	●	●	N/A		
Organisation	?	○	○	○	○	○	○	?	?
Qualitätssicherung	?	○	○	○	○	○	○	?	?
Informatik	?	○	○	○	○	○	○	?	?
Risiko Management	?	○	○	○	○	○	○	?	?
Branchenvergleiche	?	○	○	○	○	○	○	?	?

Pro Position kann erfasst werden oder ein Diagramm

Corporate Conduct - Richtlinien liegen vor.



- **Erweiterte Geschäftsleitung**
- **Verkäufer**
- **Ohne variablen Lohnanteil**

Details zu den Qualitativen Faktoren

Muster AG
Thema: **Management**
Bewertung: **HR Management**

Beschreibung	Anteil
Erweiterte Geschäftsleitung	10%
Verkäufer	18%
Ohne variablen Lohnanteil	72%
	0%
	0%

Speichern Löschen Abbrechen

Der Massnahmenkatalog ist in 1, 2 und 3-Priorität eingeteilt.

Kurzanalyse - Massnahmenkatalog

Muster AG
Bermstrasse 50
8000 Zürich

Massnahmen zur Bewertung W, Produkte-/DL-Portfolio

Ist-Stand	Beschreibung Ist-Stand	Zielwert
● ● ● ● ●	Das angebotene Sortiment ist breit. Der Ertrag wird von wenigen Produkten getragen.	Das angebotene Sortiment ist aktuell und breit. Der Ertrag wird von vielen Produkten getragen.

Priorität 1 - Projekte mit hoher Dringlichkeit

Finanz-/Rechnungswesen

Analyse und Entscheidungshilfe

Massnahme	Entscheidung über die Produktauswahl	Projektdauer	3 Monate
Messung	- Produktdeckungsbeitrag pro Alternative	Externer Berater	möglich
Ziel	Durchführung von Entscheidungsalternativen im Hinblick auf die Erzielung eines grösstmöglichen Deckungsbeitrages		

3 Bewertungsmethoden

3.1 DCF Unternehmensbewertung

Die DCF-Methode basiert auf den Grundsätzen der dynamischen Investitionsrechnung. Die Barwerte aller zukünftigen Free Cashflow ergeben den Unternehmenswert.

Bei der DCF-Methode werden die Free Cashflow für die nächsten Jahre budgetiert und diskontiert. Im letzten Planungsjahr geht man davon aus, dass der berechnete Free Cashflow für die Zukunft gleich bleibt und somit den Residualwert darstellt.

Optional können folgende Werte angepasst werden:

- Bildung / Auflösung Rückstellungen
- Spezialkorrekturen erfassen (Investitionen, Cash Korrekturen ...)
- NUV Veränderungen ausschalten
- Residualwert anpassen
- WACC anpassen
- nicht betriebsnotwendigen Aktiven erfassen

Dateneingabe zur Unternehmensbewertung - DCF-Methode

Muster AG Bernstrasse 50 8000 Zürich		Rating der Firma: A- Berechnungsjahr: 2016				
	2012	2013	2014	2015	2016	Residualwert
EBIT	253'000	402'500	590'000	700'000	605'000	
- adjustierte Steuern 25%	-63'250	-100'625	-147'500	-175'000	-151'250	
NOPAT	189'750	301'875	442'500	525'000	453'750	
+Abschreibungen/Amortisation	95'000	72'500	75'000	100'000	170'000	
+Bildung / -Auflösung Rückstellungen ?	-2'250	58'250	12'500	-25'000	-6'250	
Brutto Cashflow (vor Zinsen)	282'500	432'625	530'000	600'000	617'500	
-Investitionen / +Desinvest. Sachanlagen	-45'000	-147'500	-170'000	-55'000	-170'000	
+/-Speziell erfasste Werte ?						
-Veränderung Nettovermögen	124'000	-84'500	-185'000	-115'000	-180'000	Residualwert
Free Cashflow (vor Zinsen) ?	361'500	200'625	175'000	430'000	267'500	286'925
WACC	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
Barwertfaktor WACC	1.000	1.000	0.926	0.857	0.793	0.793
Kapitalisierter Restwert						3'568'719
Barwert Free Cashflow (vor Zinsen)	361'500	200'625	162'050	368'510	212'128	2'829'994
Berechnung Unternehmenswert						
Summe der Barwerte			1'304'813			
Barwert			2'829'994			
Brutto Unternehmenswert			4'134'807			
-Finanzschulden			1'316'250			
Netto Unternehmenswert			2'818'557			
+ nicht betriebsnotwendige Aktiven ?			40'000			
Unternehmenswert			2'858'557			



3.2 Multiples Methode

Bei dem Multiplikatorverfahren ermittelt man den Unternehmenswert, indem eine bestimmte Betriebskennzahl mit einer entsprechenden Verhältniskennzahl (Multiplikator) multipliziert wird. Das Multiplikatorverfahren ist eine einfache und marktnahe Methode, um den Wert eines beliebigen Unternehmens zu berechnen. Es ist eine einfache Methode, weil man lediglich eine Betriebskennzahl (z.B. Umsatz, EBIT oder Gewinn) sowie den entsprechenden Multiplikator benötigt, um zum Firmenwert zu gelangen.

Das Multiplikatorenverfahren ermöglicht, eine erste Vorstellung vom Wert eines Unternehmens zu erlangen. Für eine fundierte Analyse und präzise Festlegung des Unternehmenswerts, in der sämtliche Eigenheiten des betreffenden Unternehmens angemessen bewertet werden, ist eine exakte Rechnungslegung gemäss anerkannten Standards unerlässlich.

Multiplikator als Verhältniskennzahl des realisierten Marktwerts

Jeder Multiplikator ist die Verhältniszahl zwischen dem realisierten Marktwert und der gewählten Betriebskennzahl eines Unternehmens. Der Multiplikator wird nach der gewählten Betriebskennzahl benannt. In der Praxis werden meistens Umsatz, EBIT (Gewinn vor Abschreibungen, Finanzergebnis und Steuern) oder der Reingewinn als Betriebskennzahlen gewählt und die entsprechenden Multiplikatoren berechnet.

In der Software wird der Multiplikator gemäss Mittelwert des SECO vorgeschlagen. Dieser Wert kann man in der Berechnungsmaske verändern, bitte den Wert von – bis gemäss nachfolgender Tabelle beachten.

Branchen	Umsatz			Gewinn			EBIT		
	von	Ø	bis	von	Ø	bis	von	Ø	bis
Baugewerbe	0.1	0.25	0.4	3	4	5	2	3	4
Chemie	1	1.25	1.5	7	8	9	6	7	8
Dienstleistungen	0.3	0.65	1	4	6.5	9	3	5	7
Grosshandel	0.4	0.6	0.8	4	5.5	7	3	4.5	6
Detailhandel	0.2	0.35	0.5	3.5	5	6.5	2	3.5	5
Elektrotechnik	0.8	1	1.2	7	8	9	5	6	7
Maschinen- und Anlagenbau	0.4	0.5	0.6	7	8	9	5	6	7
Lebensmittel	1.1	1.3	1.5	6.5	7.5	8.5	4.5	5.5	6.5
Software	0.8	1.2	1.6	5.5	6	6.5	4.5	5	5.5
Textilindustrie	1	1.1	1.2	6	7	8	4.5	5	5.5
Durchschnitt	0.61	0.82	1.03	5.35	6.55	7.75	3.95	5.05	6.15

Quelle: [SECO](#)



3.3 EVA Unternehmensbewertung

Die EVA-Methode basiert auf den Grundsätzen der dynamischen Investitionsrechnung. EVA (economic value added) bedeutet zusätzlicher Mehrwert. Sofern die Rendite des eingesetzten Kapitals über dem geforderten Zins beziehungsweise der erwarteten Rendite liegt, wird ein Mehrwert erzielt. Mit der EVA kann der Unternehmenswert ermittelt und die Leistungsfähigkeit der Geschäftsleitung pro Jahr beurteilt werden.

Optional können folgende Werte erfasst oder angepasst werden:

- WACC
- Nicht zinspflichtiges Fremdkapital (z.B. Kreditoren)
- Equity Equivalents (Bewertungskorrekturen des Vermögens z.B. Immaterielle Vermögenswerte, F&E, Mktg.)
- Nicht betriebsnotwendige Aktiven

(Siehe auch Online Hilfstexte)

	2012	2013	2014	2015	2016	
Muster AG Bernstrasse 50 8000 Zürich						Rating der Firma: A+
						Berechnungsjahr: 2016
	2012	2013	2014	2015	2016	
Bilanzsumme	2'545'000	2'704'500	3'069'500	3'139'500	3'304'500	
- nicht betriebsnotwendige Aktiven	-40'000	-40'000	-40'000	-40'000	-40'000	
Betriebliches Vermögen zu Buchwerten	2'505'000	2'664'500	3'029'500	3'099'500	3'264'500	
+/- Equity Equivalents ?						
Betriebliches Vermögen zu betriebswirtschaftlichen Werten	2'505'000	2'664'500	3'029'500	3'099'500	3'264'500	
- Nicht zinspflichtige kurzfristige Verbindlichkeiten ?	-590'000	-500'000	-525'000	-550'000	-610'000	
NOA (Net Operating Assets)	1'915'000	2'164'500	2'504'500	2'549'500	2'654'500	
	2012	2013	2014	2015	2016	Residualwert
EBIT	253'000	402'500	590'000	700'000	605'000	
- adjustierte Steuern 25%	-63'250	-100'625	-147'500	-175'000	-151'250	
NOPAT	189'750	301'875	442'500	525'000	453'750	
WACC	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	
- Zins aus NOA	-153'966	-174'026	-201'362	-204'980	-213'422	Residualwert
EVA Mehrnutzen	35'784	127'849	241'138	320'020	240'328	193'024
WACC	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
Barwertfaktor WACC	1.000	1.000	0.926	0.857	0.793	0.793
Kapitalisierter Restwert						2'400'796
Barwert EVA	35'784	127'849	223'294	274'257	190'580	1'903'831
Berechnung Unternehmenswert						
NOA am Bewertungsstichtag	2'654'500					
Total Barwert EVA	2'755'595					
Brutto Unternehmenswert	5'410'095					
- Verzinsliches Fremdkapital	-500'000					
Netto Unternehmenswert	4'910'095					
+ nicht betriebsnotwendige Aktiven	40'000					
Unternehmenswert	4'950'095					
Speichern, Weiter... Abbrechen						
Copyright © KMURatgeber.ch - alle Rechte vorbehalten						



2.1 Unternehmensbewertung EVA-Methode (Fortsetzung)

Berechnung Unternehmenswert

NOA am Bewertungsstichtag	2'654'500
Total Barwert EVA	2'755'595
Brutto Unternehmenswert	5'410'095
- Verzinsliches Fremdkapital	-500'000
Netto Unternehmenswert	4'910'095
nicht betriebsnotwendige Aktiven	40'000
Bilder	15'000
Cabriolet	25'000
Unternehmenswert	4'950'095

Spread "EVA" Berechnung

	2014	2015	2016
NOA zu Beginn des Jahres	1'915'000	2'164'500	2'504'500
NOPAT	189'750	301'875	442'500
ROIC (Return on Invested Capital)	9.91%	13.95%	17.67%
Kapitalkosten / WACC	8.04%	8.04%	8.04%
Spread=ROIC minus WACC	1.87%	5.91%	9.63%

Bemerkungen Spread:

Der Spread ist die Differenz zwischen den Kapitalkosten / WACC und der effektiv erzielten Rendite auf NOA (net operating assets). Für die Berechnung des ROIC (return on invested capital) wird die Rendite von NOPAT (net operating profit after taxes) im Verhältnis zu NOA berechnet.

Bemerkungen Barwert:

Einnahmen und Ausgaben, welche erst in Zukunft dem Unternehmen zufließen/abfließen, sind durch die Diskontierung gleichnamig zu machen. Es wird der Barwert gemäss der dynamischen Investitionsrechnung herangezogen.

Der Spread ist die Differenz zwischen den Kapitalkosten / WACC und der effektiv erzielten Rendite auf NOA (net operating assets). Für die Berechnung des ROIC (return on invested capital) wird die Rendite von NOPAT (net operating profit after taxes) im Verhältnis zu NOA berechnet

Bemerkungen Barwert: Einnahmen und Ausgaben, welche erst in Zukunft dem Unternehmen zufließen/abfließen, sind durch die Diskontierung gleichnamig zu machen. Es wird der Barwert gemäss der dynamischen Investitionsrechnung herangezogen.



3.4 Ertragswert Methode

Die Unternehmensbewertung der Ertragswertmethode berücksichtigt den Reingewinn oder Verlust der vergangenen drei Jahre. Für eine korrekte Unternehmensbewertung wird die revidierte Jahresrechnung gemäss den Richtlinien von Swiss GAAP FER oder IFRS korrigiert. Weitere Sonderfaktoren können anhand einer Due Dilligence in den entsprechenden Jahren erfasst werden.

Der so berechnete und gewichtete Ertrag wird mit dem Kapitalisierungs-Zinsfuss zum Ertragswert hochgerechnet. Zu diesem Ertragswert wird gemäss dem berechneten Rating der Firma einen Risiko Zu- oder Abschlag gerechnet. Der Zu- oder Abschlagfaktor ist in der nachfolgenden β Korrekturfaktortabelle ersichtlich. Zusätzlich werden die nicht betriebsnotwendigen Aktiven zum Ertragswert dazugezählt.

2 Unternehmensbewertung

Muster AG
Bernstrasse 50
8000 Zürich

Bewertungsstichtag: **27.08.2014**
Bewertungsperiode: 2011 - 2013

Währung: **CHF**

2.1 Unternehmensbewertung Ertragswertmethode

Berechnungsjahre	2011	2012	2013
Gewicht	20%	30%	50%
Reingewinn	276'500	103'250	271'250
- Aufwertungen	5'000	15'000	25'000
+/- Abschreibungen/Impairments		55'000	
+/- langfristige Rückstellungen	-15'000	5'000	-10'000
+/- zukünftige Potenziale			50'000
Korrektur Reingewinn	-10'000	75'000	65'000
Steuersatz	30.0%	30.0%	30.0%
Korrektur der Steuereinflüsse	3'000	-22'500	-19'500
Total Ertrag nach Steuern	269'500	155'750	316'750
Gewichteter Durchschnitt			259'000
Kapitalisierungs-Zinsfuss	10.5%		2'466'667
Risiko Zu-/Abschlag gemäss Rating BBB-	90.0%		-246'667
Ertragswert			2'220'000
nicht betriebsnotwendige Aktiven			40'000
Bilder		15'000	
Cabriolet		25'000	
Wert des Unternehmens			2'260'000

Bemerkungen:

Die Unternehmensbewertung der Ertragswertmethode berücksichtigt den Reingewinn oder Verlust der vergangenen drei Jahre. Für eine korrekte Unternehmensbewertung wird die revidierte Jahresrechnung gemäss den Richtlinien von Swiss GAAP FER oder IFRS korrigiert. Weitere Sonderfaktoren können anhand einer Due Diligence in den entsprechenden Jahren erfasst werden. Free Cashflow für die Zukunft gleich bleibt und somit den Residualwert darstellt. Der so berechnete und gewichtete Ertrag wird mit dem Kapitalisierungs-Zinsfuss zum Ertragswert hochgerechnet. Zu diesem Ertragswert wird gemäss dem berechneten Rating der Firma einen Risiko Zu- oder Abschlag gerechnet. Der Zu- oder Abschlagfaktor ist in der nachfolgenden β Korrekturfaktortabelle ersichtlich.



Unternehmensbewertung – Handbuch

Rating Masstab AAA bis C, Korrekturwert β

Kategorien	Beschreibung	Korrekturwert β
AAA	Sehr gesundes Unternehmen; höchste Qualität der Zukunftssicherheit	150%
AA	gesundes Unternehmen; hohe Qualität der Zukunftssicherheit	125%
A	gesundes Unternehmen mit möglichen Risiken; günstige zukunftsichernde Eigenschaften	100%
BBB	Unternehmen mit möglichen Risiken; mittlere Qualität der Zukunftssicherheit	90%
BB	Unternehmen mit vorhandenen Risiken; ausreichende zukunftsichernde Strukturen	80%
B	Unternehmen mit mittleren Risiken; mangelhafte zukunftsichernde Strukturen	70%
CCC	Unternehmen mit mittleren bis grossen Risiken; stark gefährdete Zukunftssicherheit	60%
CC	Unternehmen mit grossen Risiken; sehr geringe Zukunftssicherheit	50%
C	Unternehmen mit sehr grossen Risiken; geringste Zukunftssicherheit	40%



3.5 Substanzwert

Der Substanzwert beinhaltet alle betrieblichen Vermögenswerte, bewertet zu Wiederbeschaffungszeitwerten, abzüglich der aktuellen und latenten Verpflichtungen gegenüber Dritten.

Die nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerte werden zu Veräusserungswerten bewertet. Auf den ausgewiesenen "Stillen Reserven" werden die latenten Steuern ermittelt und abgezogen (Stille Reserven sind Mehrwerte gegenüber den Buchwerten).

2.2 Substanzwert 2013

Substanzwert (Eigenkapital vor Korrekturen)			1'254'500
Korrekturen in der Bilanz 2013			225'000
Sachanlagen	Stille Reserven	200'000	
Rückstellungen	Stille Reserven	100'000	
Rückstellungen	Latente Steuern	-75'000	
Substanzwert nach Korrekturen			1'479'500

Bemerkungen:

Der Substanzwert beinhaltet alle betrieblichen Vermögenswerte, bewertet zu Wiederbeschaffungszeitwerten, abzüglich der aktuellen und latenten Verpflichtungen gegenüber Dritten.

Die nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerte werden zu Veräusserungswerten bewertet. Auf den ausgewiesenen "Stillen Reserven" werden die latenten Steuern ermittelt und abgezogen (Stille Reserven sind Mehrwerte gegenüber den Buchwerten).

3.6 Steueramt Methode

Der gewichteter Ertragswert der letzten zwei Jahre wird mit 6% kapitalisiert. Je nach Kanton wird davon eine Korrektur von 30% nach unten vorgenommen.

2.3 Unternehmensbewertung Steueramt

Gewinn (Steueramt nach Korrektur)			Faktor	Gewichtet
Gewinn	2012	103'250	33.3%	34'382
Gewinn	2013	271'250	66.6%	180'652
Gewinn vor Kapitalisierung (Steueramt)				215'034
Kapitalisierung				10.5%
Ertragswert (Steueramt nach Korrekturen)				2'047'943
Substanzwert 2013 (Steueramt nach Korrekturen)				1'479'500
Unternehmensbewertung Steueramt				1'858'462
<i>"(2xErtragswert+Substanzwert)/3"</i>				
Unternehmensbewertung Steueramt				1'448'873
<i>"inkl. -30% Unternehmerrisiko beim Reingewinn"</i>				

Bemerkungen:

Das Steueramt kann zusätzlich eigene Korrekturen bei der Substanz wie auch beim Ertrag vornehmen. Zudem kann der Kapitalisierungs-Zinsfuss von 10.5% abweichen.



3.7 Praktiker Methode

In der Praktikermethode versucht man aus den unterschiedlichen Ergebnissen aus Ertrags- und Substanzwertverfahren einen Mittelwert zu bilden, indem man die Werte gewichtet und addiert.

Diese Bewertung bezeichnet man oft auch als "Schweizer Modell".

Formel = $(2 \times \text{Ertragswert} + \text{Substanzwert}) / 3$

2.4 Unternehmensbewertung Praktikermethode

Schweizer Modell

Ertragswert		Gewicht	Wert
2 x Ertragswert	2'220'000	66.6%	1'478'519
Substanzwert 2013			
1 x Substanzwert nach Korrekturen	1'479'500	33.3%	492'673
Wert nach Praktikermethode			1'971'192

"Formel: $(2 \times \text{Ertragswert} + \text{Substanzwert}) / 3$ "

Bemerkungen:

In der Praktikermethode versucht man aus den unterschiedlichen Ergebnissen aus Ertrags- und Substanzwertverfahren einen Mittelwert zu bilden, indem man die Werte gewichtet und addiert. Diese Bewertung bezeichnet man oft auch als "Schweizer Modell".

4 Speziallösungen

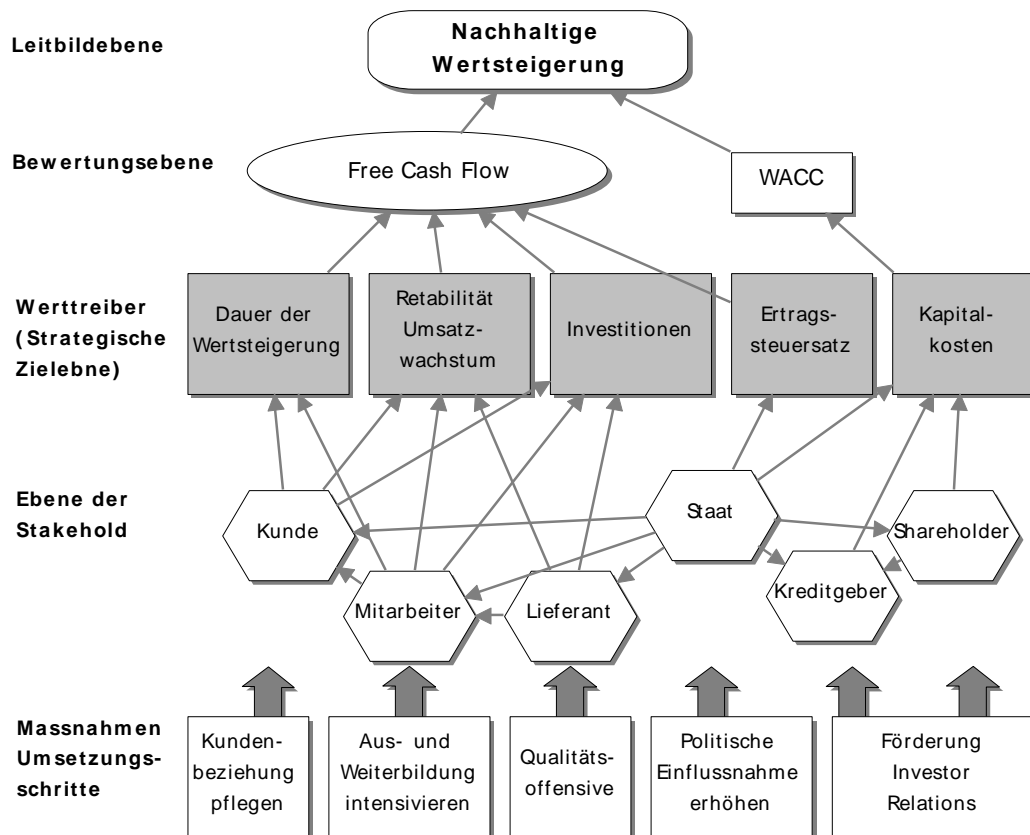
4.1 Unternehmensanalyse

Eine exakte Standortbewertung wird bei einer Unternehmensbewertung empfohlen, damit Käufer wie auch Verkäufer einen exakten Überblick über das Unternehmen bekommen.

Die Unternehmensanalyse dient für:

- Wertsteigernde Massnahmen vor dem Unternehmensverkauf
- Risikoabschätzung und daraus resultierende Zu-/Abschläge bei der Unternehmensbewertung
- Argumentationskriterien für Verkäufer/Käufer
- Synergiepotentiale

In der Unternehmensanalyse, auch Due Dilligence genannt, werden sowohl die harten Faktoren wie auch die weichen Faktoren bewertet. Zudem werden Synergiepotentiale betrachtet, welche für den Käufer einen wesentlichen Mehrwert darstellen können – Nachhaltige Wertsteigerung.





4.2 Elimination von Aktiven

Firmen können nicht betriebsnotwendige Aktiven besitzen, welche ein Käufer nicht übernehmen möchte oder kann oder der verkaufende Inhaber möchte gewisse Aktiven nicht mit verkaufen, sondern eine langfristige Miete/Lizenz erhalten.

Elimination einer Immobilie

1. Elimination in der Bilanz
 - Anlagevermögen; Liegenschaft
 - Fremdkapital; Hypotheken, Darlehen der Liegenschaft
2. Elimination in der Erfolgsrechnung
 - Fremdkapitalzins; Hypothek, Darlehen
 - Immobilienunterhalt
 - Fremdmieten
3. Mietaufwand
 - Mietaufwand einer ähnlichen Lokalität

Elimination von Patenten

1. Elimination in der Bilanz
 - aktiviertes Patent (sofern aktiviert)
2. Patentaufwand
 - zu erwartende Patentkosten

Elimination von Maschinen ...

1. Elimination in der Bilanz
 - Anlagevermögen; Maschinen ...
 - Fremdkapital; Hypotheken, Darlehen, Leasing
2. Elimination in der Erfolgsrechnung
 - Fremdkapitalzins; Hypothek, Darlehen, Leasingzins
3. Mietaufwand
 - Mietaufwand für die Maschinen ...



4.3 Personengesellschaften bewerten

Bei einer Personengesellschaft wird Geschäft und Privates als eine Einheit in der Jahresrechnung betrachtet. Bei einer Unternehmensbewertung von Personengesellschaften müssen daher alle Privaten Einflüsse in der Jahresrechnung eliminiert werden.

Beispiele Korrekturen in der Bilanz:

Eliminationen werden als **negativer** Wert erfasst

- Nicht betriebsnotwendige Liquidität, welche nicht mit verkauft wird
- Private Wertschriften, welche nicht mit verkauft werden
- Gewährte Inhaberdarlehen ...

Beispiele Korrekturen in der Erfolgsrechnung:

- Unternehmerlohn, sofern noch nicht als Aufwand erfasst
- Nicht betriebsnotwendige Löhne (Ehefrau, Kinder ...)
- Nicht betriebsnotwendige Ausgaben; Fahrzeuge, Wohnungen, Hobby
- Zu hohe oder zu tiefe Darlehenszinsen
- Zu hohe oder zu tiefe Mieten ...

KMUaudt berechnet bei Personengesellschaften einen Unternehmerlohn, diese Berechnung ist abhängig von den erfassten Anzahl beschäftigter Familienmitglieder. Dieser Wert kann nach Bedarf korrigiert werden.

4.4 Firmengruppen bewerten

Wenn Sie zwei oder mehr Firmen miteinander bewerten möchten, können Sie dies machen, in dem Sie eine Konzernrechnung über diese Firmengruppe erstellen (siehe Handbuch „Konsolidierung/Konzernrechnung“)

Danach können Sie die Bewertung des Konzern durchführen.