

**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%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>717.000</b>	<b>708.000</b>	<b>66,2%</b>	<b>-9.000</b>	<b>-1,3%</b>

### 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%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>333.000</b>	<b>362.000</b>	<b>33,8%</b>	<b>29.000</b>	<b>8,7%</b>
Minuskapital	0	0	0,0%	0	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	<b>1.050.000</b>	<b>1.070.000</b>	<b>100%</b>	<b>20.000</b>	<b>2%</b>

## 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%
<b>bilanzielles Eigenkapital</b>	<b>225.000</b>	<b>200.000</b>	<b>18,7%</b>	<b>-25.000</b>	<b>-11,1%</b>

### Fremdkapital

#### Fremdkapital von Gesellschaftern / Unternehmenseignern

Gesellschafterdarlehn (Rangrücktritt)	0	0	0,0%	0	0,0%
	0	0	0,0%	0	0,0%
<b>FK von Unternehmenseignern</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>

#### 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%
<b>lfr. + mfr. Fremdkapital</b>	<b>605.000</b>	<b>575.000</b>	<b>53,7%</b>	<b>-30.000</b>	<b>-5,0%</b>

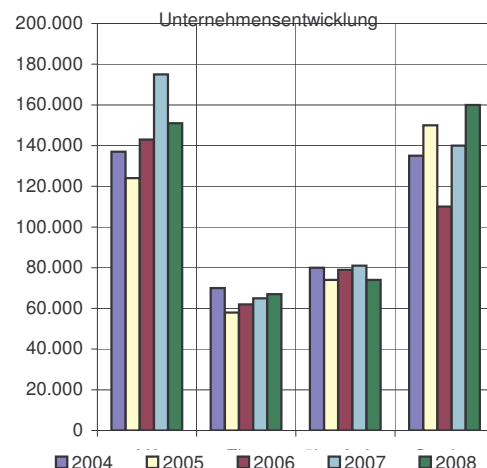
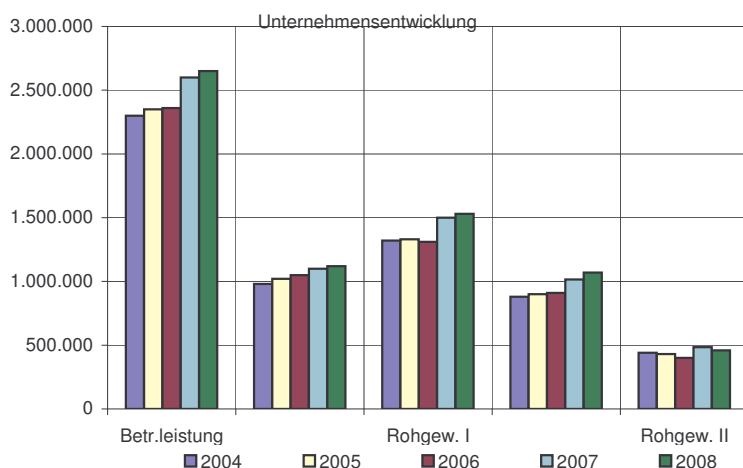
#### kurzfristiges Fremdkapital (< 1 J.)

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%
<b>kfr. Fremdkapital</b>	<b>220.000</b>	<b>295.000</b>	<b>27,6%</b>	<b>75.000</b>	<b>34,1%</b>

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

## Gewinn und Verlustrechnung

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Umsatz</b>	2.300.000	2.350.000	2.360.000	2.600.000	2.650.000
Bestandsveränderung	0	0	0	0	0
<b>Betriebsleistung</b>	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
<b>Rohgewinn I</b>	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
<b>Rohgewinn II</b>	440.000	430.000	400.000	485.000	460.000
- übriger Aufwand	80.000	74.000	79.000	81.000	74.000
<b>EBITDA (Erg. vor Zins, AfA, Steuer)</b>	360.000	356.000	321.000	404.000	386.000
- Abschreibungen	137.000	124.000	143.000	175.000	151.000
<b>EBIT (Ergebnis vor Zins, Steuer)</b>	223.000	232.000	178.000	229.000	235.000
- Zinsen	70.000	58.000	62.000	65.000	67.000
<b>Ergebnis vor Steuer, neutralem Erg.</b>	153.000	174.000	116.000	164.000	168.000
- neutrales Ergebnis	-3.000	-7.000	5.000	-10.000	8.000
<b>Ergebnis vor Steuer</b>	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
<b>Betriebsleistung</b>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
- Material, Fremdarbeiten	42,99%	43,40%	44,49%	42,31%	42,26%
<b>Rohgewinn I</b>	57,01%	56,60%	55,51%	57,69%	57,74%
- Personalaufwand	38,95%	38,30%	38,56%	39,04%	40,38%
<b>Rohgewinn II</b>	18,07%	18,30%	16,95%	18,65%	17,36%
- übriger Aufwand	3,16%	3,15%	3,35%	3,12%	2,79%
<b>EBITDA (Erg. vor Zins, AfA, Steuer)</b>	14,90%	15,15%	13,60%	15,54%	14,57%
- Abschreibungen	5,95%	5,28%	6,06%	6,73%	5,70%
<b>EBIT (Ergebnis vor Zins, Steuer)</b>	8,95%	9,87%	7,54%	8,81%	8,87%
- Zinsen	2,63%	2,47%	2,63%	2,50%	2,53%
<b>Bilanzergebnis</b>	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
<b>Zurechnungen (+), Kürzungen (-)</b>	<b>-45.800</b>	<b>-41.800</b>	<b>-53.800</b>	<b>-38.800</b>	<b>-56.800</b>

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%
<b>Managementfaktor</b>	<b>17.800</b>	<b>21.600</b>	<b>11.200</b>	<b>20.200</b>	<b>20.600</b>

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
<b>bereinigtes Unternehmensergebnis</b>	<b>71.400</b>	<b>86.600</b>	<b>45.000</b>	<b>81.000</b>	<b>82.600</b>

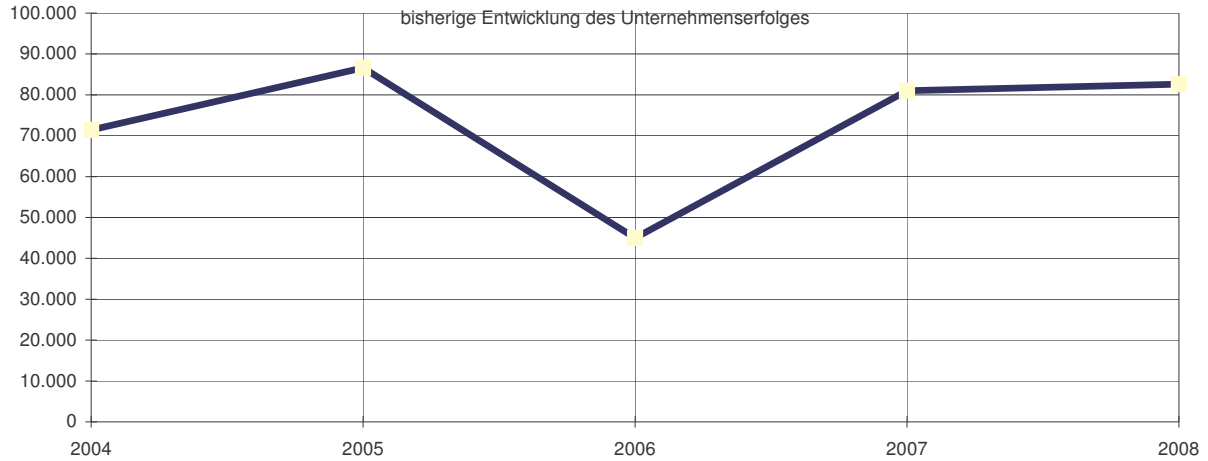
Durch Kürzungen bzw. Zurechnungen nicht betriebsbedingter Aufwendungen und Erträge wird aus dem Bilanzergebnis das bereinigte Betriebsergebnis ermittelt.

# 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
<b>Unternehmenserfolg</b>	<b>71.400</b>	<b>86.600</b>	<b>45.000</b>	<b>81.000</b>	<b>82.600</b>
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.

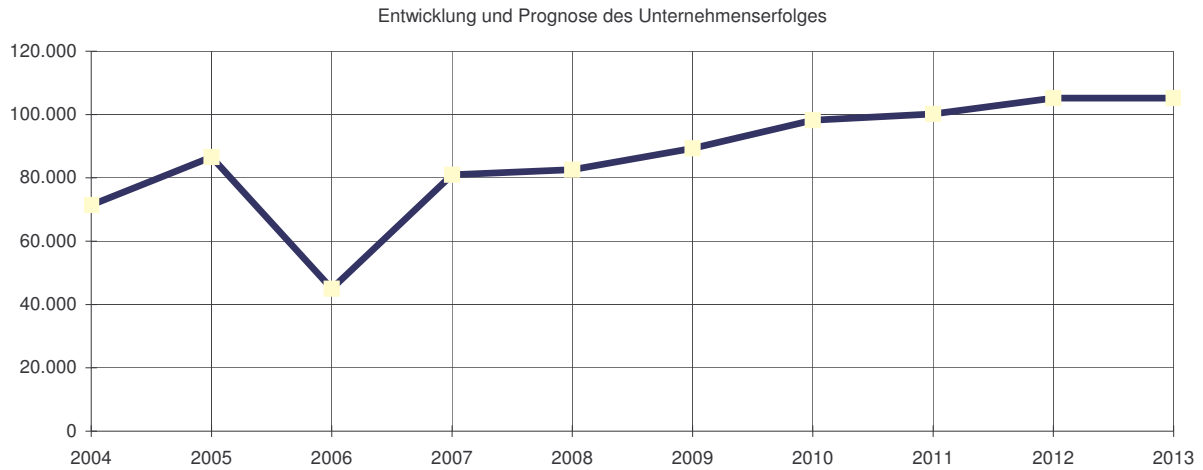
Die Analyse und Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse stützt sich auf die Jahresabschlüsse der letzten 5 Jahre. Die Vergangenheitswerte sind Grundlage für die Planung der Zukunftserfolge des Unternehmens.

# 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				<b>97.030</b>	

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%	
<b>Risikozuschläge und Zinsabschläge zur Bestimmung des Kapitalisierungszinses</b>			
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%	
<b>Kapitalisierungszins</b>		<b>18,00%</b>	
<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
<b>Ertragswert des Unternehmens</b>	<b>539.100</b>	
<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

<b>Der Unternehmenswert beträgt 539.100 Euro</b>
<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%	
<b>Firmenwert, immaterieller Geschäftswert, good-will</b>	<b>539.100</b>	<b>100%</b>	

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%	
<b>= Kaufpreis Asset-deal</b>	<b>539.100</b>	<b>100%</b>	

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%	
<b>= Kaufpreis Share-deal</b>	<b>539.100</b>	<b>100%</b>	

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.