

Schulung Unternehmensbewertung

Inhaltsverzeichnis

1	Bedienungsanleitung	2
1.1	Bedienung der Software	2
1.2	Lösung Grundlagen und Bewertung	2
2	Fallstudie mit Arbeitsanweisungen	3
2.1	Vorräte, nicht fakt. Leistungen	3
2.2	Sachanlagen	3
2.3	Dividendenzahlung	4
2.4	Weitere Informationen	4
3	Lösung - Grundlagen und Bewertung	5
3.1	M&A Grundlagen	5
3.2	Basisdaten einer Unternehmensbewertung	7
3.3	Jahresrechnung erfassen	8
3.4	Korrekturwerte zur Jahresrechnung	8
3.5	Qualitative Faktoren	11
3.6	DCF Unternehmensbewertung	12
3.7	Multiples Methode	13
3.8	EVA Unternehmensbewertung	14
3.9	Ertragswert Methode	16
3.10	Substanzwert	17
3.11	Mittelwertverfahren „Praktikermethode“	17

1 Bedienungsanleitung

Mit der Software biscau.com können Sie Unternehmensbewertungen 100% Digital durchführen. Haben Sie noch kein Login, dann erstellen Sie über den nachfolgenden Link Ihr [Testlogin biscau](#).

Die Daten der **Muster AG** können Sie verändern oder löschen. Beim nächsten Login ist die Muster AG wieder im Original vorhanden.

1.1 Bedienung der Software

PDF Handbuch

[Basisdaten](#)

YouTube Video

[Basisdaten](#)

Weitergehende Informationen finden Sie nach dem Login unter **Handbücher**. Hier finden Sie viele weitere nützliche Informationen.

1.2 Lösung Grundlagen und Bewertung

[YouTube – Lösungen Unternehmensbewertung](#)

- M&A Grundlagen
- Basisdaten einer Unternehmensbewertung
- Vorstellung Bewertungsmethoden
- Unternehmen bewerten

Die Daten der Muster AG können Sie verändern, Budgets oder Berichte erstellen. Falls Sie die original Daten wiederherstellen möchten, dann löschen Sie die Muster AG und beim nächsten Login ist die Muster AG wieder mit den original Daten im System vorhanden.

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg bei der Schulung.

2 Fallstudie mit Arbeitsanweisungen

Der Inhaber der Muster AG möchte seine Firma verkaufen und ist auf uns zugekommen. Zuerst möchte er den Wert seiner Firma wissen. Dabei hat er neben der Jahresrechnung die nachfolgenden Informationen uns zur Verfügung gestellt.

2.1 Vorräte, nicht fakt. Leistungen

Bei den Vorräten handelt es sich um Vorräte und Angefangene Arbeiten. Wobei das Material, welche bei den Angefangenen Arbeiten enthalten ist, immer noch in den Vorräten verbucht ist als „Vorräte in Arbeit“.

Bewertungsposition 2020	Buchwert	Fair Value
Vorräte	200'000	300'000
Vorräte Ang. Arbeiten	50'000	75'000
Angefangene Arbeiten	100'000	125'000

Die Firma geht davon aus, dass sich die stillen Reserven in den nächsten Jahren wenig verändern werden.

2.2 Sachanlagen

Die Muster AG schreibt aus steuerlichen Gründen einige ihrer Sachanlagen degressiv ab. Dadurch entstehen die folgenden Stille Reserven.

Mobile Sachanlagen	Buchwert	Fair Value
2018	1'240'000	1'540'000
2019	1'195'000	1'495'000
2020	1'215'000	1'565'000

Die Firma geht davon aus, dass sich die stillen Reserven in den nächsten Jahren wenig verändern werden.

2.3 Dividendenzahlung

Dividenauszahlung	Dividende	Gewinn
2018	300'000	64'076
2019	150'000	162'242
2020	150'000	224'114

Die Firma erachtet eine Liquidität von 150'000 als ausreichend an.

2.4 Weitere Informationen

Es befinden sich die folgenden Positionen in der Bilanz und Erfolgsrechnung, welche die Firma als nicht betriebsnotwendig einstuft.

Positionen per 2020	Betriebsnotwendig	Buchwert
Rückstellungen	75'000	225'000
Unternehmerlohn	150'000	250'000
Immaterielle Anlagen	125'000	50'000

Die Rückstellungen waren in der Vergangenheit gleichbleibend und werden es in der Zukunft auch sein.

Der Unternehmerlohn soll zukünftig mit 150'000 budgetiert werden. Der Inhaber hat sich aus steuerrechtlichen Gründen diesen Lohn ausbezahlt.

Immaterielle Anlagen sind zukünftig weiter zu korrigieren.

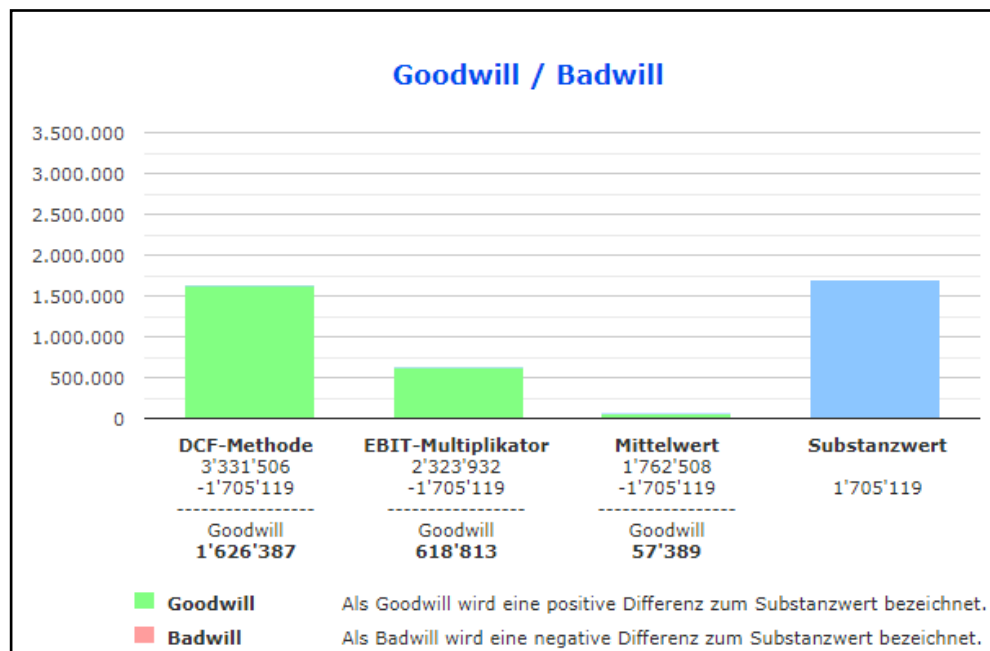
3 Lösung - Grundlagen und Bewertung

3.1 M&A Grundlagen

Gründe oder Anlässe für eine Unternehmensbewertung können sein:

- Kauf oder Verkauf eines Unternehmens
- wertabhängige Vergütung des Managements
- Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags
- Eintritt oder Austritt eines neuen Eigentümers
- Prüfung der Kreditwürdigkeit
- Verschmelzung des Unternehmens mit einem anderen Unternehmen

Beim Wert eines Unternehmens wird zunächst unterschieden zwischen Marktwert und Substanzwert. Der Marktwert ist der Wert, zu welchem ein Unternehmen verkauft wird. Der Substanzwert ist der Wert des Eigenkapitals und wird für die Berechnung eines Goodwill oder Badwill benötigt.



Im Video 1 lernen Sie die vielfältigen Bewertungsverfahren kennen, damit Sie diese richtig positionieren können, denn ein Unternehmenswert hängt vom Ziel und Interesse des Betrachters ab.

3.1.1 Unternehmenswert ist nicht gleich Preis

Es ist wichtig, zwischen dem Wert eines Unternehmens und seinem Preis zu unterscheiden. Wie bei jeder Ware wird die Höhe des Preises durch das Verhältnis von Angebot und Nachfrage bestimmt.

Für dessen Ermittlung gibt es kein verbindliches Verfahren. Es gibt viele Methoden, die zu unterschiedlichen Ergebnissen führen können. Es ist jedoch wichtig, die Methode zu wählen, die jeweils am besten zur Firma passt und auch die Branche und den Absatzmarkt mit einbezieht. Das Ergebnis sollte anschliessend unter Anwendung weiterer Methoden überprüft werden.

In den Preisverhandlungen liegt es in der Natur der Sache, dass die übergebende und die nachfolgende Partei die finanzielle Seite aus einem unterschiedlichen Blickwinkel betrachten.

- **Übergebende.** Sie sind mit ihrem Unternehmen emotional verbunden, meistens richten sie die Bewertung eher an der Vergangenheit aus. In der Praxis ist häufig zu beobachten, dass der Unternehmenswert zu hoch eingeschätzt wird, wenn der Einsatz an Geld, Zeit und Mühen oder die Realisierung der Altersvorsorge als Massstab dienen.
- **Nachfolgende.** Sie gehen rational an die Bewertung heran und interessieren sich für das Wachstumspotenzial; letztlich wollen sie möglichst wenig bezahlen oder angerechnet bekommen.

Daher ist eine exakte Finanzanalyse wie auch die Bewertung von Qualitativen Faktoren bei der Vorbereitung eines M&A Projektes entscheidend, was wir nachfolgend im Detail betrachten werden.

Für die Berechnung des Unternehmenswerts haben sich in der Praxis mehrere Verfahren etabliert. Welches eingesetzt wird, hängt vom Zweck der Unternehmensbewertung ab. Hier werden gängige Verfahren vorgestellt welche über die Cloud Software www.airmna.com und der Muster AG nachvollzogen werden können.

3.2 Basisdaten einer Unternehmensbewertung

Bei den Basisdaten sind die folgenden Werte entscheidend:

- **Land** die Länder besitzen eine Risikoeinteilung und eine Konjunktur-einteilung, welche im Rating mitberücksichtigt wird
- **Gründungsjahr** das Gründungsjahr wird für den Risikozuschlag für ein Startup benötigt, da von 10 Neugründungen 80% kaum 10 Jahre alt werden
- **Latente Steuernder** der Steuersatz wird für die Berechnung der La-tenten Steuern der erfassten Stillen Reserven benötigt
- **Branchen** die Brancheneinteilung (NOGA) gemäss Umsatzanteil. Diese Einteilung wird für zwei Ratingfaktoren benötigt:
 1. Finanzkennzahlen der Branche
 2. Konjunkturwerte der Branche
- **Absatzmarkt** gemäss Umsatzanteilen dies wird benötigt für die Kon-junkturdaten der Absatzmärkte

Kundeneintrag
Status aktiv

Firmendaten

Firma:

Zusatz:

Strasse:

PLZ/Ort:

Firmennummer:

Land:

Währung: in

Rechtsform:

Sitz der Firma:

Gründungsjahr: Latente Steuern: %

Kontenplan-Vorlage:

Filiale:

Branchen

Branche 1: Gewicht: %

Branche 2: Gewicht: %

Branche 3: Gewicht: %

Absatzmarkt

Land / Region 1: Volumen: %

Land / Region 2: Volumen: %

Land / Region 3: Volumen: %

Land / Region 4: Volumen: %

Konzernliste

Konzern	Beteiligung	Konsolidierung
X Main Group, 8000 Zürich	100%	voll

2020

3.3 Jahresrechnung erfassen

Nach den Basisdaten werden die Daten Jahresrechnung im System erfasst. Die Erfassung kann manuell oder über eine Schnittstelle erfolgen. Wir empfehlen mindestens die drei vergangenen Jahre zu erfassen.

3.4 Korrekturwerte zur Jahresrechnung

Korrekturwerte sind gemäss Kapitel 2 im System erfasst. Vorgenommene Korrekturen werden von der Gegenpartei immer hinterfragt und sind daher auf deren Werthaltigkeit zu überprüfen.

3.4.1 Vorräte, nicht fakt. Leistungen

Da es sich bei den Angefangenen Arbeiten um Personalkosten handelt, sind die Stillen Reserven auch gegen Personalaufwand zu bilden und die Stillen Reserven der Waren gegen Warenaufwand.

Korrekturwert - X Holding

2020 - Vorräte, nicht fakturierte Leistungen

Korrekturwert	Kommentar	Lat. Steuern, Konto ER Korr. ER	
125'000	Stille Reserven	<input checked="" type="checkbox"/>	DL-, Mat.- Warenaufw. ▼
25'000	SR Angefangene Arbeiten	<input checked="" type="checkbox"/>	Personalaufwand ▼
		<input checked="" type="checkbox"/>	DL-, Mat.- Warenaufw. ▼

+Werte = zu tiefe Werte (Stille Reserven) / -Werte = zu hohe Werte

3.4.2 Korrekturwerte Sachanlagen

Veränderung der Stillen Reserven Mobile Sachanlagen:

Abschreibungsaufwand	Buchwert	Fair Value	Stille Reserven
2018	1'240'000	1'540'000	300'000
2019	1'195'000	1'495'000	300'000
2020	1'215'000	1'565'000	350'000

Korrekturwert - Muster AG

2020 - Sachanlagen

Korrekturwert	Kommentar	Lat. Steuern, Konto ER Korr. ER	
350'000	Stille Reserven	<input checked="" type="checkbox"/>	Abs./Imp. Sachanlagen ▼
		<input checked="" type="checkbox"/>	Abs./Imp. Sachanlagen ▼
		<input checked="" type="checkbox"/>	Abs./Imp. Sachanlagen ▼

+Werte = zu tiefe Werte (Stille Reserven) / -Werte = zu hohe Werte

3.4.3 Dividendenzahlung

Dividendenzahlung sind als M-Werte zu erfassen; Geldflussrechnung.

Geldflussrechnung - X Holding

2020 - Zuwachskapital

Betrag	Kommentar
-465'000	Dividendenzahlung
-Wert = Dividendenausschüttung gemäss GV-Beschluss	

3.4.4 Weitere Informationen

Es befinden sich die folgenden Positionen in der Bilanz und Erfolgsrechnung, welche die Firma als nicht betriebsnotwendig einstuft.

Positionen per 2020	Betriebsnotwendig	Buchwert
Immaterielle Anlagen	125'000	50'000
Rückstellungen	75'000	225'000
Unternehmerlohn	150'000	250'000

3.4.5 Immaterielle Anlagen

Korrekturwert - Muster AG

2020 - Immaterielle Anlagen

Korrekturwert	Kommentar	Lat. Steuern, Konto ER Korr. ER	
-75'000	Stille Reserven	<input checked="" type="checkbox"/>	Abs./Imp. Immat. Anlagen ▾
		<input checked="" type="checkbox"/>	Abs./Imp. Immat. Anlagen ▾
		<input checked="" type="checkbox"/>	Abs./Imp. Immat. Anlagen ▾

+Werte = zu tiefe Werte (Stille Reserven) / -Werte = zu hohe Werte

3.4.6 Rückstellungen

Stille Reserven bei den Rückstellungen sind als Minuswerte zu erfassen.

Korrekturwert - Muster AG

2020 - Rückstellungen

Korrekturwert	Kommentar	Lat. Steuern, Konto ER Korr. ER	
-150'000	Stille Reserven	<input checked="" type="checkbox"/>	übriger Betriebsaufwand ▾
		<input checked="" type="checkbox"/>	übriger Betriebsaufwand ▾
		<input checked="" type="checkbox"/>	übriger Betriebsaufwand ▾

+Werte = zu tiefe Werte / -Werte = zu hohe Werte (Stille Reserven)

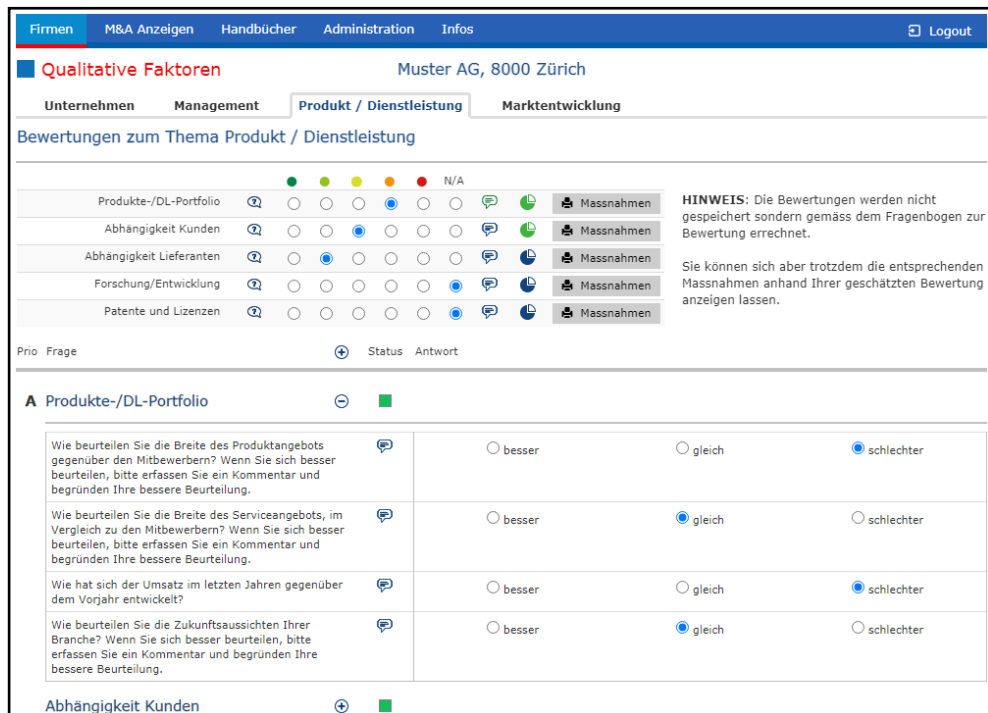
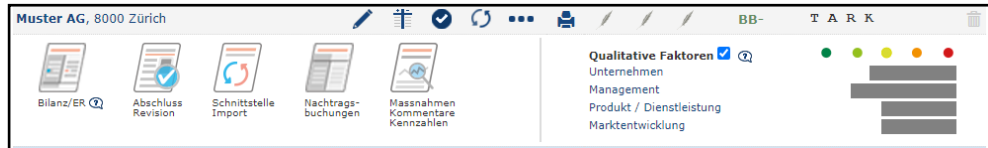
3.4.7 Unternehmerlohn

Korrekturwert - Muster AG		
2020 - Personalaufwand		
Korrekturwert	Kommentar	Lat. Steuern
-100'000	Zu hoher Unternehmerlohn	<input checked="" type="checkbox"/>
		<input checked="" type="checkbox"/>
		<input checked="" type="checkbox"/>

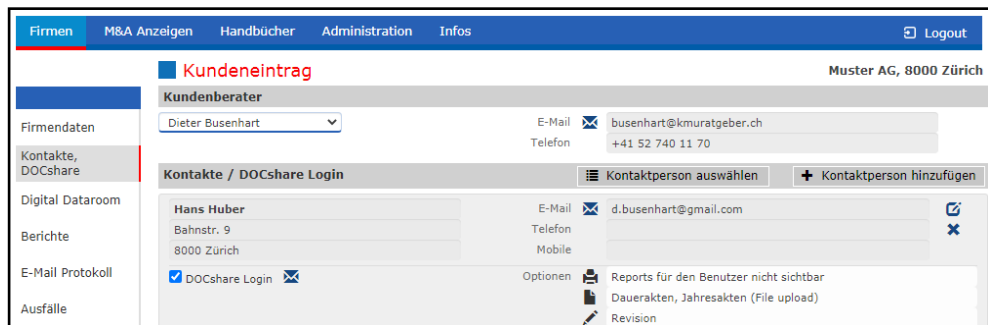
+Werte = zu tiefe Werte / -Werte = zu hohe Werte

3.5 Qualitative Faktoren

Als Erweiterung zu einer reinen Finanzanalyse kann eine Qualitative Analyse mit dem System durchgeführt werden. Qualitative Faktoren werden auch als Softfaktoren bezeichnet und beantworten Fragen in den Bereichen **Unternehmen, Management, Produkt/Dienstleistung** und **Marktentwicklung**.



Die Beantwortung der Fragen kann der Analyst mit einem Interview von 2-4 Std. mit dem CEO oder einer Stabstelle digital beantworten. Oder der Analyst erfasst einen Kontakt unter dem Kundeneintrag mit dem Recht Befragungen Qualitative Faktoren. Der Analyst sendet die Login Daten direkt aus dem System an den Kontakt und der Kontakt kann die Antworten digital im System erfassen und Dokumente in den Digitalen Datenraum hochladen.



3.6 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“
- „+/- Speziell erfasste Werte“ (Investitionen, Cash Korrekturen ...)
- „√“ NUV Veränderungen ausschalten
- „Residualwert“ anpassen
- „WACC“ anpassen
- „Sonderpositionen“ nicht betriebsnotwendigen Aktiven erfassen

Unternehmensbewertung - DCF-Methode						Berechnungsjahr 2020
Muster AG, 8000 Zürich						
	2016	2017	2018	2019	2020	Residualwert
EBIT	461'473	415'684	242'703	266'800	399'949	
- adjustierte Steuern 20%	-92'295	-83'137	-48'541	-53'360	-79'990	
NOPAT	369'178	332'547	194'162	213'440	319'959	
+ Abschreibungen/Amortisation	197'580	130'501	170'501	130'750	85'500	
+ Bildung / -Auflösung Rückstellungen	-12'500	8'500	-25'000	-12'000	1'000	
Brutto Cashflow (vor Zinsen)	554'258	471'548	339'663	332'190	406'459	
- Investitionen / + Desinvestitionen Sachanlagen	-172'580	-100'501	-240'500	-85'750	-155'500	
+/- Speziell erfasste Werte						
- Veränderung Nettoumlaufvermögen	-252'687	127'500	190'924	27'758	-34'114	Residualwert
Free Cashflow (vor Zinsen)	128'991	498'547	290'087	274'198	216'845	281'734
WACC	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
Barwertfaktor WACC	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Kapitalisierter Restwert						3'504'154
Barwert Free Cashflow (vor Zinsen)	128'991	498'547	290'087	274'198	216'845	3'504'154
Berechnung Unternehmenswert						
Summe der Barwerte			1'408'668			
Barwert des Residualwertes						3'504'154
Brutto Unternehmenswert			4'912'822			
-Finanzschulden			1'761'316			
Netto Unternehmenswert			3'151'506			
+ Sonderpositionen			180'000			
Unternehmenswert			3'331'506			

3.7 Multiples Methode

Beim 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 Multiplikatorverfahren 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](#)

3.8 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)

Unternehmensbewertung - EVA-Methode						Berechnungsjahr 2020
Muster AG, 8000 Zürich						
	2016	2017	2018	2019	2020	
Bilanzsumme	3'527'840	3'393'671	3'399'401	3'326'155	3'466'435	
- Sonderpositionen	-180'000	-180'000	-180'000	-180'000	-180'000	
Betriebliches Vermögen zu Buchwerten	3'347'840	3'213'671	3'219'401	3'146'155	3'286'435	
+/- Equity Equivalents						
Betriebliches Vermögen zu betriebswirt. Werten	3'347'840	3'213'671	3'219'401	3'146'155	3'286'435	
- Nicht zinspflichtige kurzfristige Verbindlichkeiten	-816'769	-825'736	-927'088	-921'809	-916'172	
NOA (Net Operating Assets)	2'531'071	2'387'935	2'292'313	2'224'346	2'370'263	
	2016	2017	2018	2019	2020	Residualwert
EBIT	461'473	415'684	242'703	266'800	399'949	
adjustierte Steuern 20%	-92'295	-83'137	-48'541	-53'360	-79'990	
NOPAT	369'178	332'547	194'162	213'440	319'959	
WACC	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	
- Zins aus NOA	-203'498	-191'990	-184'302	-178'837	-190'569	Residualwert
EVA Mehrnutzen	165'680	140'557	9'860	34'603	129'390	96'018
WACC	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%	8.04%
Barwertfaktor WACC	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Kapitalisierter Restwert						1'194'254
Barwert EVA	165'680	140'557	9'860	34'603	129'390	1'194'254
Berechnung Unternehmenswert						
NOA am Bewertungsstichtag						2'370'263
Total Barwert EVA						1'674'344
Brutto Unternehmenswert						4'044'607
- Verzinsliches Fremdkapital						-655'144
Netto Unternehmenswert						3'389'463
+ Sonderpositionen						180'000
Unternehmenswert						3'569'463

2.1 Unternehmensbewertung EVA-Methode (Fortsetzung)

Berechnung Unternehmenswert

NOA am Bewertungsstichtag		2'370'263
Total Barwert EVA		1'674'344
Brutto Unternehmenswert		4'044'607
- Verzinsliches Fremdkapital		-655'144
Netto Unternehmenswert		3'389'463
Sonderpositionen		180'000
Land, Réserves foncières	150'000	
Gemälde, Peintures	30'000	
Unternehmenswert		3'569'463

Spread "EVA" Berechnung

	2018	2019	2020
NOA zu Beginn des Jahres	2'531'071	2'387'935	2'292'313
NOPAT	369'178	332'547	194'162
ROIC (Return on Invested Capital)	14.59%	13.93%	8.47%
Kapitalkosten / WACC	8.04%	8.04%	8.04%
Spread=ROIC minus WACC	6.55%	5.89%	0.43%

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.

3.9 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, welcher nach Bedarf angepasst werden kann, zum Ertragswert hochgerechnet. Zusätzlich werden die nicht betriebsnotwendigen Aktiven „**Sonderpositionen**“ zum Ertragswert dazu gezählt.

Muster AG Bernstrasse 55 8000 Zürich	Bewertungsstichtag: 06.05.2021 Bewertungsperiode: 2018 - 2020	Währung: CHF	
2.1 Unternehmensbewertung Ertragswertmethode			
Berechnungsjahre	2018	2019	2020
Reingewinn	124'076	114'242	208'114
- Aufwertungen			
+/- Abschreibungen/Impairments			
+/- langfristige Rückstellungen			
+/- zukünftige Potenziale			
Korrektur Reingewinn	0	0	0
Steuersatz	20.0%	20.0%	20.0%
Korrektur der Steuereinflüsse	0	0	0
Total Ertrag nach Steuern	124'076	114'242	208'114
	Durchschnitt	148'811	
	Kapitalisierungs-Zinsfuss	13.0%	
	Ertragswert	1'144'700	
	Sonderpositionen	180'000	
	Land, Réerves foncières	150'000	
	Gemälde, Peintures	30'000	
Wert des Unternehmens	1'324'700		
Bemerkungen:			
Die Unternehmensbewertung der Ertragswertmethode berücksichtigt den Reingewinn oder Verlust der vergangenen drei Jahre. Für eine korrekte Unternehmensbewertung wird die Jahresrechnung gemäss betriebswirtschaftlichen Standards erstellt. 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.			

3.10 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 31.12.2020			
Substanzwert (Eigenkapital vor Korrekturen)			1'245'119
Korrekturen in der Bilanz 31.12.2020			460'000
Vorräte, nicht fakt. Le...	Stille Reserven	125'000	
	SR Angefangene Arbeiten	25'000	
Sachanlagen	Stille Reserven	350'000	
Immaterielle Anlagen	Stille Reserven	-75'000	
Rückstellungen	Stille Reserven	150'000	
Rückstellungen	Latente Steuern	-115'000	
Substanzwert nach Korrekturen			1'705'119
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).			

3.11 Mittelwertverfahren „Praktikermethode“

In diesem Verfahren 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 das "Schweizer Modell" oder „Praktikermethode“.

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

2.4 Unternehmensbewertung Praktikermethode			
Schweizer Modell			
Ertragswert		Gewicht	Wert
2 x Ertragswert	1'854'962	66.6%	1'235'404
Substanzwert 2020			
1 x Substanzwert nach Korrekturen	1'705'119	33.3%	567'804
Wert nach Praktikermethode			1'803'208
<i>Formel: $(2 \times \text{Ertragswert} + \text{Substanzwert}) / 3$</i>			
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 das "Schweizer Modell".			