

Unternehmensbewertung Beispiel



Planerfolgsrechnung

in TCHF

Muster AG

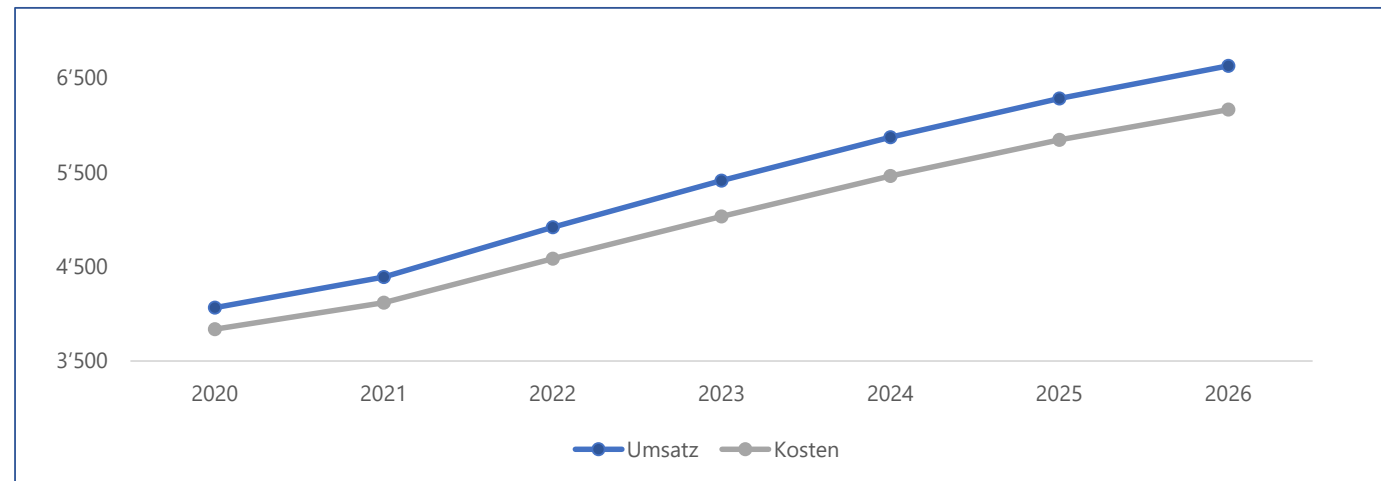
	Berichtsjahre			Planerfolgsrechnung				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatz	4'065	4'390	4'917	5'409	5'868	6'279	6'625	6'923
Kosten	-3'837	-4'118	-4'583	-5'030	-5'458	-5'840	-6'161	-6'438
EBITDA	228	272	334	379	410	439	464	485

Planrechnung - Annahmen

Jährliches Umsatzwachstum

EBIDTA Marge

	8.00%	12.00%	10.00%	8.50%	7.00%	5.50%	4.50%
	5.60%	6.20%	6.80%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatz	4'065	4'390	4'917	5'409	5'868	6'279	6'625	6'923
Kosten	3'837	4'118	4'583	5'030	5'458	5'840	6'161	6'438

Planbilanz

in TCHF

Muster AG

	Berichtsjahre			Planbilanz				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Flüssige Mittel	100	329	460	491	525	589	680	792
Umlaufvermögen	445	397	498	519	563	602	635	664
Anlagevermögen	400	400	400	420	440	460	480	500
Total AKTIVEN	945	1'126	1'358	1'430	1'528	1'651	1'795	1'956
Fremdkapital	200	200	200	200	200	200	200	200
Eigenkapital	745	926	1'159	1'230	1'328	1'451	1'595	1'756
Total PASSIVEN	945	1'126	1'359	1'430	1'528	1'651	1'795	1'956

Planbilanz - Annahmen

Umschlagsdauer Umlaufvermögen in Tagen	40	33	37	35	35	35	35	35
Investitionen	-	-	-	50	50	50	50	50

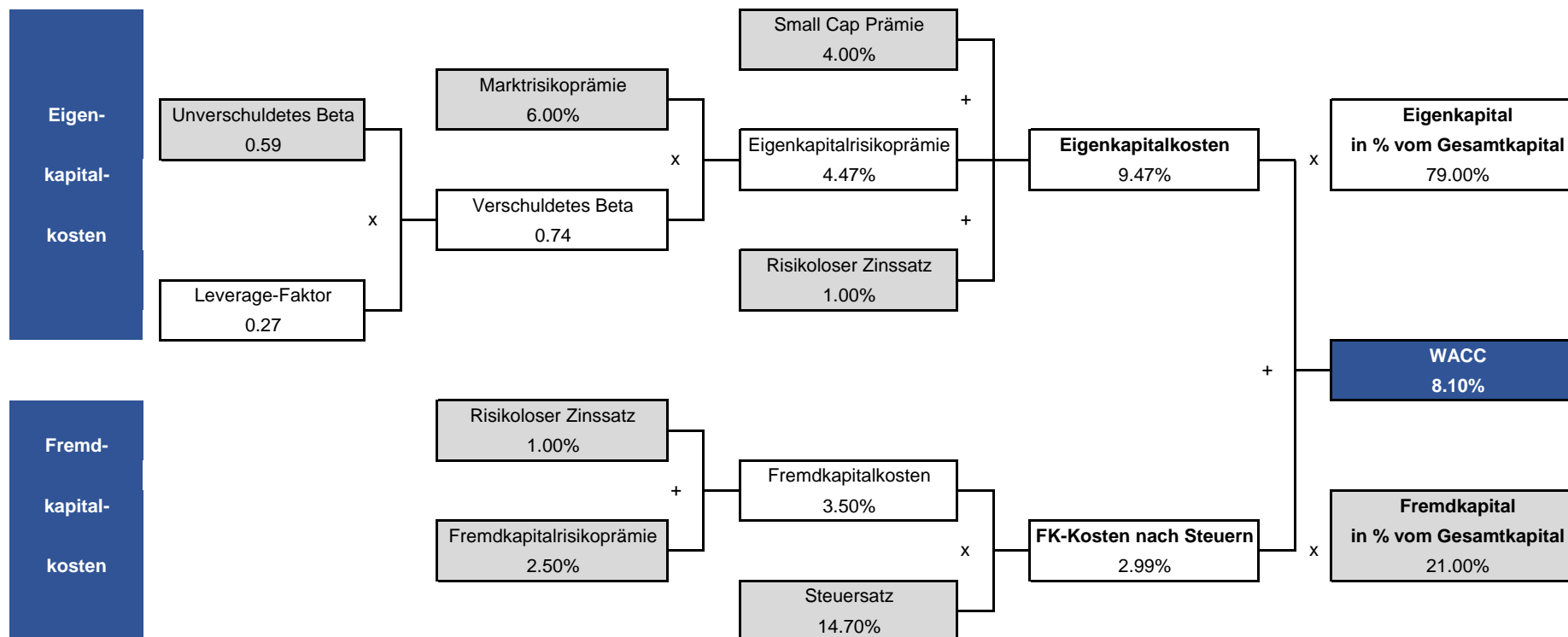
Geldflussrechnung

in TCHF

Muster AG

	Berichtsjahre			Prognose				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Jahresergebnis	149	181	233	271	298	323	344	361
+ Abschreibungen	30	30	30	30	30	30	30	30
- Veränderung Nettoumlaufvermögen	-21	48	-101	-20	-44	-39	-33	-29
= Net Operating Cashflow	158	259	162	281	284		341	362
- Investitionen ins Anlagevermögen	-	-30	-30	-50	-50	-50	-50	-50
= Cashflow nach Investitionen	158	229	132	231	234	-50	291	312
- Dividende/Gewinnausschüttung				-200	-200	-200	-200	-200
= Veränderung flüssige Mittel	158	229	132	31	34	-250	91	112

Schematische Darstellung WACC (Weighted Average Cost of Capital)



WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Eigenkapitalkosten

Risikoloser Zinssatz	1.0%
Marktrisikoprämie	6.0%
Beta	0.7
Small-Cap Prämie	4.0%
Eigenkapitalkosten	9.46%

Bemerkungen

In der Schweiz wird normalerweise der Zinssatz einer 10-jährigen Bundesobligation verwendet
 Die Marktrisikoprämie entspricht der durchschnittlichen erwarteten Rendite am (Aktien-)Markt abzüglich des risikolosen Zinssatzes
 Beta entspricht dem relativen Risiko des betrachteten Unternehmens
 Bei der Bewertung von KMU ist es üblich, eine grössenabhängige Small-Cap Prämie zu berücksichtigen

Fremdkapitalkosten

Fremdkapitalkosten	3.50%
Steuersatz	14.70%
Fremdkapitalkosten nach Steuern	2.99%

Die Fremdkapitalkosten eines Unternehmens entsprechen dem Zinssatz, zu welchem ein Unternehmen Fremdkapital aufnehmen kann.
 Aktueller Steuersatz am Sitz des Unternehmens

Eigenkapital
 Fremdkapital

	Gewichtung		Kosten %
Eigenkapital	79.0%	x	9.46%
Fremdkapital	21.0%	x	2.99%
WACC			8.10%

Für die Herleitung des gewichteten Kapitalkostensatzes wird eine marktübliche Kapitalstruktur herangezogen

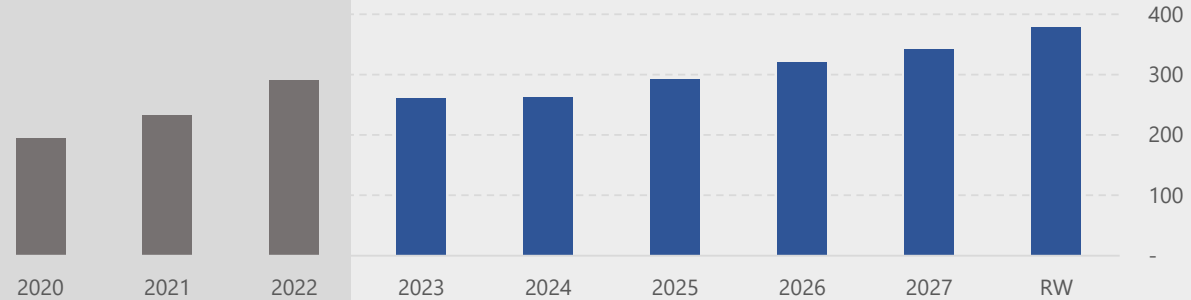
Unternehmensbewertung

in TCHF

Muster AG

	Berichtsjahre			Planerfolgsrechnung					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	RW
EBITDA	228	272	334	379	410	439	464	485	494
- Steuern auf dem EBIT	-34	-39	-43	-48	-53	-57	-61	-64	-65
Veränderung Umlaufvermögen				-20	-44	-39	-33	-29	-1
Investitionen				-50	-50	-50	-50	-50	-50
Free Cashflow	194	233	291	261	263	293	320	342	378

Free Cashflow



Herleitung des Unternehmenswertes

Kapitalisierungszinssatz (WACC)	8.10%	
Residualwert mit Wachstumsrate 2%		6'193
Barwerte Free Cashflows	241	4'195
Unternehmenswert		5'359
abzüglich verz. Fremdkapital		200
Eigenkapitalwert		5'159

Performance

	Berichtsjahre			Planjahre				
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
langfristiges Fremdkapital	200	200	200	200	200	200	200	200
Eigenkapital	745	926	1'159	1'230	1'328	1'451	1'595	1'756
Capital Employed	945	1'126	1'359	1'430	1'528	1'651	1'795	1'956
Umsatz	4'065	4'390	4'917	5'409	5'868	6'279	6'625	6'923
EBIT	198	242	304	349	380	409	434	455
- Adjustierte Steuern	-34	-39	-43	-48	-53	-57	-61	-64
= NOPAT	164	203	261	301	327	352	373	391
Return On Sales (ROS) in %	4%	5%	5%	6%	6%	6%	6%	6%
Return On Invested Capital (ROIC) in %	17%	18%	19%	21%	21%	21%	21%	20%

Schlussbemerkungen

Der Unternehmenswert ergibt sich aus der Summe der Barwerte der künftigen freien Cashflows und dem Barwert des Residualwertes. Das verzinsliche Fremdkapital wird in Abzug gebracht.

Herleitung des Unternehmenswertes		2023	2024	2025	2026	2027	RW	
Kapitalisierungszinssatz (WACC)	8.10%							
Free Cashflow		261	263	293	320	342	378	
Ewige Rente mit Wachstumsrate 2%								6'193
Barwertfaktoren		0.925	0.856	0.792	0.732	0.677		0.677
Diskontierte Cashflows		241	225	232	234	232	-	
Total Barwert bis Jahr 5								1'164
Barwert Residualwert								4'195
Unternehmenswert								5'359
abzüglich verz. Fremdkapital								-200
Eigenkapitalwert								5'159

Wir beurteilen den Wert der Muster AG anhand der DCF-Methode mit einem

Unternehmenswert nach DCF-Methode von **CHF 5'159'000**

Wert pro Aktie **CHF 5'159**