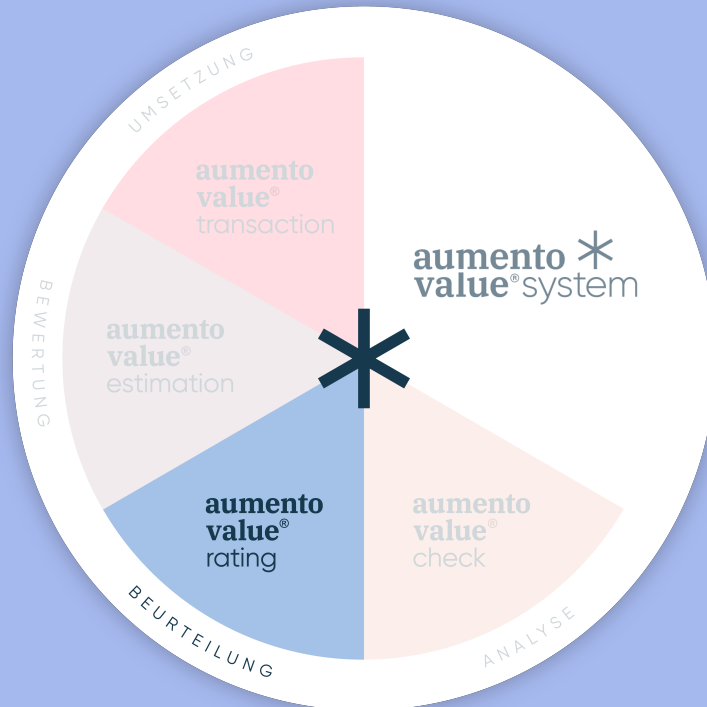




aumento value® rating



Mustermäßig GmbH

1234 Musterstadt

Projekt C25-73-011-20

Baierbrunn, am 12. Mai 2022

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassendes Ratingurteil	2
1 Vorbemerkungen	3
2 Das Beurteilungsobjekt	4
2.1 Grund- und Stammdaten	4
2.2 Zweck der Beurteilung	4
2.3 Auftraggeber	4
2.4 Auftragnehmer	4
2.5 Beurteilungsstichtag	5
2.6 Auskunftspersonen	5
2.7 Erhaltene und verwendete Unterlagen und Informationen	5
2.8 Durchführungszeitraum	5
3 Vorgehensweise	5
4 Quantitatives Subrating	6
5 Qualitatives Subrating	7
5.1 Übersicht über die Kriterien des Qualitativen Ratings	8
5.2 Der Geist und Wert eines Unternehmens	9
5.3 Leitfragen	9
5.3.1 Leitfragen betreffend das Führungsverhalten	9
5.3.2 Leitfragen für die Bestimmung der Qualitativen Kriterien	10
5.3.3 Leitfragen für die Bestimmung des Diskontierungssatzes	10
6 Berechnung des Gesamtratings	10
7 Anhang I: Ratingbereiche und Noten	11
7.1 Quantitatives und Gesamtrating	11
7.2 Qualitatives Rating	11
8 Anhang II: Kriterien und Einzelratings	12

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Grunddaten des Bewertungsobjekts	4
Abb. 2: Übersicht über die Kriterien des Quantitativen Subratings und Ergebnisse	6
Abb. 3: Verwendete Finanzkennzahlen	7
Abb. 4: Übersicht über die Kriterien und Gewichtungsfaktoren des Qualitativen Subratings	8

Rechtlicher Hinweis

Das vorliegende Rating wird von der miso consulting gmbh (miso), durchgeführt. miso bearbeitet den Markt unter dem Namen aumento value system®. Im Folgenden werden die Bezeichnungen miso und aumento value oder aumento value system® synonym verwendet; Vertragspartner und Unternehmensberater ist miso.

Hinweis

Aus Gründen der leichten Lesbarkeit wird auf eine geschlechtsspezifische Differenzierung, wie z.B. BeurteilerInnen verzichtet. Stattdessen wird durchgängig die männliche Form benutzt. Im Sinne der Gleichbehandlung sind diese Bezeichnungen als nicht geschlechtsspezifisch zu betrachten, sondern schließen alle Formen gleichermaßen ein.

Zusammenfassendes Ratingurteil

Ausgehend von den uns zur Verfügung gestandenen Unterlagen und Informationen und auf Basis der eigenen Wahrnehmung und Quantifizierung der qualitativen Einflussfaktoren, gelangen wir zu folgenden Einzel- und Subratings, sowie zum gesamten **aumento value**® rating der

Mustermäßig GmbH

1234 Musterstadt

*

A. Quantitatives Subrating

23,8303 (BB+)

I. Einzelrating Allgemein

-30,7849

II. Einzelrating Ist-Betrachtung

5,0689

III. Einzelrating Prognose

62,6960

B. Qualitatives Subrating

23,0600 (BBB)

I. Einzelrating Markt- und Branchenbetrachtung

16,2000

II. Einzelrating Unternehmensbetrachtung

26,0000

aumento value® rating

23,5222

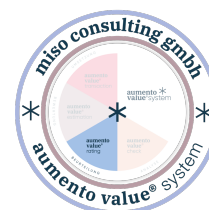
BB+ (Risiken im individuellen oder Marktbereich)



Baierbrunn, am 12. Mai 2022



miso consulting gmbh



Disclaimer: Diese Beurteilung erfolgt im Rahmen einer betriebswirtschaftlichen Beratung. Rechtsfragen, die über die Zuständigkeit der miso consulting gmbh bzw. aumento value als Berater hinausgehen, sind nicht Gegenstand des Ratings. Die zur Ermittlung der Werte verwendeten Daten und Informationen sind in den jeweiligen Erläuterungen dokumentiert. Eine Überprüfung der Wertansätze in den zu Grunde gelegten Unterlagen erfolgte nicht. Es wird jedoch darauf hingewiesen, dass Annahmen, die nicht mit konkreten Werten hinterlegt werden konnten, in freier sachverständiger Würdigung geschätzt wurden. Die vorgelegten Unterlagen und Informationen sowie gemachte Angaben wurden als richtig unterstellt. Eine Plausibilitätsprüfung der Unterlagen, insbesondere der Jahresabschlüsse, erfolgte nicht. Ein einseitiges Beratungsinteresse besteht nicht. Eine Veränderung, insbesondere Textänderungen, dieses Ratings sind nicht zulässig. Abschließend sei betont, dass jede Ermittlung eines Ratings subjektiven Kriterien unterliegt. Sie erfolgt grundsätzlich unter neutraler Bewertung, nach bestem Wissen und Gewissen des Beraters, jedoch ohne Rechtsverbindlichkeit. Insbesondere können sie nicht als Grundlage für Rechtsansprüche jeglicher Art verwendet werden. Eine vermögensrechtliche Haftung gegen miso consulting gmbh bzw. aumento value oder einem ihrer Vertreter ist nicht möglich.

1 Vorbemerkungen

Der Fachbegriff *Rating* bezeichnet (a) eine Methode zur Einstufung u.a. von Unternehmen und (b) das Ergebnis des jeweiligen Einstufungsverfahrens. Ratings werden nicht nur im Finanz- und Bankwesen, sondern auch im Bereich der Soziologie und Psychologie sowie im Marketing eingesetzt. Im Bereich des Finanz- und Bankwesens dienen Ratings u.a. der Beurteilung von Unternehmen.

Das Rating eines Unternehmens ist das in Form eines Symbols, eines Zeichens oder einer Zeichenfolge ausgedrückte Urteil über die Gesamtheit der betrachteten Merkmale des jeweiligen Unternehmens. Es stellt eine Meinung über die allgemeine Zahlungsfähigkeit und Ertragsfähigkeit dar. Die namhaften Ratingagenturen wie Standard & Poor's, Fitch oder Moody's erstellen Kreditratings, um die Bonität von Schuldnern beurteil- und vergleichbar zu machen. Banken erstellen häufig interne Kreditratings um die max. Kredithöhe eines Kunden bestimmen zu können.

*

Das aumento value rating™ geht weit über solche Kreditratings hinaus, da es nicht nur zur Beurteilung der Bonität eines Schuldners dient. Vielmehr handelt es sich um eine holistische Betrachtung eines Unternehmens mit dem Ziel, ein Urteil über die Erfolgswahrscheinlichkeit einer M&A-Transaktion geben zu können. Durch den revolutionären Ansatz der **Einbeziehung qualitativer Kriterien** in die Ermittlung eines Ratings eignet sich das aumento value rating™ besonders im Mittelstand hervorragend zur Beurteilung des Unternehmens, da es in diesem Bereich viele **Einflussgrößen jenseits der baren Finanzkennzahlen** gibt, die transparent dargestellt werden.

Das aumento value rating™ ist eine nach langwieriger Analyse und Abgleich mit durchgeführten Transaktionen entwickelte Methode, in die sowohl harte Finanz-Kennzahlen als auch **nicht-monetäre Einflussfaktoren (Soft-facts)** des Unternehmens und seiner Branche einfließen. Aus ihm können die Erfolgswahrscheinlichkeit einer M&A Transaktion sowie kritische Erfolgsfaktoren für die weitere Unternehmensentwicklung abgeleitet und somit eine Wertsteigerung erreicht werden. Einfach ausgedrückt: **Je höher das Rating, desto chancenreicher und erfolgversprechender ist eine mögliche M&A Transaktion.**

2 Das Beurteilungsobjekt

2.1 Grund- und Stammdaten

Grund- und Stammdaten des Bewertungsobjekts	
Firma	Mustermäßig GmbH
Adresse	Musterstraße 1, 1234 Musterstadt
URL	https://www.muster.gmbh
Rechtsform	GmbH
Geschäftsjahr	01.04. – 31.03.
Geschäftsführer	Max Musteri, alleinvertretungsberechtigt
Sparte	Maschinenbau und Handel
Unternehmensgegenstand	Formenbau und Stanztechnik sowie Herstellung und Handel mit Normalien für Werkzeuge
Stammkapital / einbezahlt	€ 36.000 / € 36.000
Firmenbuchnummer	123456h
GISA	12345678; 12345679
NACE	C.25.73
Gewerbewortlaut	Metalltechnik für Metall- und Maschinenbau (§ 94 Z 59 GewO 1994), eingeschränkt auf Werkzeugbau Handels- und Handelsagentengewerbe, eingeschränkt auf Handelswerke
Steuernummer	111/7752/23
UID	ATU98765432
Gesellschafterin	100 %: Mustermäßig Immobilien GmbH; mittelbar Max Muster 100 %

Abb. 1: Grunddaten des Bewertungsobjekts.

2.2 Zweck der Beurteilung

Die Erstellung des Ratings erfolgt im Zusammenhang des geplanten Verkaufs von 100 % der Anteile Geschäftsanteile, der wegen eines fehlenden Nachfolgers und bevorstehender Pensionierung geplant ist. Optional können von einem Käufer auch 100 % der Geschäftsanteile der Muttergesellschaft erworben werden, deren Beurteilung nicht Inhalt dieses Rating ist. Auf eine Konsolidierung der Jahresabschlüsse wurde verzichtet.

2.3 Auftraggeber

Diese Beurteilung wurde im Auftrag des Geschäftsführers und mittelbaren Mehrheitseigentümers, Herrn Max Musteri erstellt. Im vorliegenden Fall handelt es sich also um ein Eigengutachten!

2.4 Auftragnehmer

Im Rahmen der betriebswirtschaftlichen Beratung wurde die miso consulting gmbh als Unternehmensberater mit der Anfertigung des gegenständlichen Ratings beauftragt.

2.5 Beurteilungsstichtag

Beurteilungsstichtag ist der 30. April 2021; der letzte verfügbare Bilanzstichtag ist der 31.03.2021.

2.6 Auskunftspersonen

Als Auskunftsperson standen uns der Auftraggeber zur Verfügung.

2.7 Erhaltene und verwendete Unterlagen und Informationen

Folgende Unterlagen wurden uns von der Auskunftsperson zur Verfügung gestellt:

- ♣ Jahresabschlüsse der Gesellschaft für 2015/16, 2017/18, 2018/19, 2019/20 und 2020/21;
- ♣ Jahresabschlüsse der Mustermäßig Immobilien GmbH, FN 789123a, für 2015/16, 2017/18, 2018/19 und 2020/21;
- ♣ ein vom Geschäftsführer angefertigtes Exposé mit Informationen über die Gesellschaft;
- ♣ ein Privatgutachten über den Immobilienbestand der Mustermäßig Immobilien GmbH von DI Dr. Hans Gutachter, Musterstadt, vom 28.01.2019.

*

2.8 Durchführungszeitraum

Dieses Rating wurde im Zeitraum von 02.05. bis 12.05.2022 erstellt.

3 Vorgehensweise

Ziel des aumento value rating™ ist es, den **Evaluierungsprozess von M&A-Transaktionsobjekten** zu **objektivieren**, auf der anderen Seite aber auch Ansätze für **wertsteigernde Maßnahmen** zu liefern. Es eignet sich daher auch als Tool für die Untersuchung der Positionierung eines Unternehmens und bietet damit auch Ansätze zur Optimierung der betrieblichen Leistung mit dem Ziel, den Wert des Unternehmens zu steigern.

Dabei nimmt das aumento value® rating sowohl quantitative als auch – im Sinne einer adaptierten PESTEL-Methode – qualitative Kriterien eines Unternehmens, seines Marktes und der Branche in den Fokus, um diese in einer mathematischen Formel zu verdichten und ein mit Noten im Bereich **AAA** bis **C** visualisiertes Ratingurteil zu liefern (vgl. dazu Pkt. 7, Anhang I: Ratingbereiche und Noten).

Wie erwähnt, können aus dem aumento value® rating auch **kritische Erfolgsfaktoren** für die weitere Unternehmensentwicklung abgeleitet und somit eine Wertsteigerung erreicht werden, wobei das aumento value® rating im Sinne des strategischen Managements keine konkreten Zielvorgaben gibt. Diese müssen nach wie vor vom Management erarbeitet werden, sofern es die Punkte aufgreift, die das aumento value® rating als erfolgskritisch und wertsteigernd ausmacht.

Das aumento value® rating setzt sich also aus einem **qualitativen** und einem **quantitativen** Subrating zusammen. Diese beiden Subratings werden gewichtet und ergeben schließlich das aumento value rating™

4 Quantitatives Subrating

In das Quantitative Subrating fließen Zahlen aus den letzten vier Jahresabschlüssen und der Prognoserechnung ein. Es ermöglicht somit eine Aussage über die Entwicklung des Unternehmens; in der Vergangenheit und der Zukunft. Die einzelnen Einflussfaktoren des Quantitativen Subratings, die teilweise abhängig vom jeweiligen Kriterium gewichtet werden, sowie die Ergebnisse für das Beurteilungsobjekt sind:

I. Einzelrating Allgemein		-30,7849
Gesamtnote Quick Test	Benotung der Ergebnisse des Quick-Tests im Bereich 1 (sehr gut) bis 5 (ungenügend). Der Quicktest bewertet sowohl die finanzielle Stabilität des Unternehmens (Eigenkapitalquote und fiktive Schuldentilgungsdauer) als auch die Ertragslage (EBIT-Quote und Cash-flow-Quote).	-10,7029
Diskontierungssatz nach aumento value estimationTM	Dieser Diskontierungssatz nimmt ausgehend vom risikofreien Zinssatz Risikokriterien des Unternehmens, seiner Organisation und des Marktes ins Kalkül und wird für die Unternehmensbewertung nach der aumento value estimation TM zur Diskontierung zukünftiger Erträge verwendet.	-28,0020
II. Einzelrating Ist-Betrachtung		5,0689
Ø gewichteter Umsatz der letzten 4 Jahre	Die Umsatzerlöse der letzten vier vorliegenden Jahresabschlüsse werden zeitabhängig gewichtet und das arithmetische Mittel daraus herausgerechnet. Der Gewichtungsfaktor ist umsatzabhängig; beträgt der Gesamtumsatz in diesen vier Jahren weniger als 8 Mio. EUR, so ist der Faktor geringer.	0,2092
Ø gewichtetes Umsatzwachstum der letzten 4 Jahre	Die jährliche Veränderung der Umsatzerlöse wird ermittelt, zeitabhängig gewichtet und das arithmetische Mittel errechnet.	-3,0617
Ø gewichtetes EBIT-Wachstum der letzten 4 Jahre	Die jährliche Veränderung des EBIT wird ermittelt, zeitabhängig gewichtet und das arithmetische Mittel errechnet. Die Gewichtung für das Rating erfolgt mittels eines EBIT-abhängigen Faktors.	10,2343
Ø gewichtete EBIT-Marge der letzten 4 Jahre	zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel der EBIT-Margen der einzelnen Jahre	18,2282
Ø gewichteter Personalaufwand / Umsatz der letzten 4 Jahre	zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel der auf den Umsatz bezogenen Personalaufwandsquote	-11,9154
Ø gewichteter sonstiger Aufwand / Umsatz der letzten 4 Jahre	Zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel des auf den Umsatz bezogenen sonstigen Aufwandes. Damit werden oftmals Sondereffekte, die bilanziell im sonstigen Aufwand verarbeitet werden, gewürdigt.	-8,8831
Ø gewichteter Bilanzgewinn der letzten 4 Jahre	Zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel des Bilanzgewinns. Der Gewichtungsfaktor ist von der Summe der Gewinne des Betrachtungszeitraums abhängig.	0,2575
III. Einzelrating Prognose		62,6960
Ø gewichtetes Umsatzwachstum der kommenden 3 Jahre	zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel des Umsatzwachstums der kommenden drei Jahre (Prognosewert)	19,0789
Ø gewichtetes EBIT-Wachstum der kommenden 3 Jahre	zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel des EBIT-Wachstums der kommenden drei Jahre (Prognosewert)	24,1114
Ø gewichtete EBIT-Marge der kommenden 3 Jahre	zeitlich gewichtetes arithmetisches Mittel der EBIT-Margen der kommenden drei Jahre (Prognosewert)	19,5056

Abb. 2: Übersicht über die Kriterien des Quantitativen Subratings und Ergebnisse.

Die Einzelratings werden unterschiedlich gewichtet und ergeben das Quantitative Subrating. Die höchste Gewichtung liegt im Prognosebereich, da die Zukunft entscheidend ist, dennoch nimmt es nicht mehr als

die Hälfte des Einflusses ein, da eine solide Zukunft nur auf einer soliden Basis der Vergangenheit aufbauen kann. Der theoretische Bereich des Quantitativen Subratings liegt zwischen $-\infty$ und $+\infty$.

Im konkreten Fall des Beurteilungsobjekts, beträgt das Quantitative Subrating **23,8303** und wird mit der Note **BB+ (Risiken im individuellen oder Marktbereich)** versehen.

Für die Berechnung des Quantitativen Subratings wurden Finanzkennzahlen aus den Jahresabschlüssen herangezogen:

I. Kennzahlen aus der Bilanz

Kassenbestand	Kassenbestand, Guthaben bei Banken
Eigenkapital	Eigenkapital
Σ Rückstellungen	Summe der Rückstellungen
Σ Verbindlichkeiten	Summe der Verbindlichkeiten
Gesamtkapital	Gesamtkapital

II. Kennzahlen aus der G&V

Umsatz	Die Umsatzerlöse lt. G&V, nicht berücksichtigt werden Bestandsveränderungen und aktivierte Eigenleistungen sowie die sonstigen betrieblichen Erträge.
EBIT	Betriebserfolg lt. G&V
Personalaufwand	Personalaufwand samt Sozialaufwand; Entnahmen des Gesellschafters bzw. GF-Bezüge ähnliche Zahlungen an den/die Eigentümer werden dem Personalaufwand zugerechnet.
sonstiger Aufwand	sonstige betriebliche Aufwendungen lt. G&V
Ab-/Zuschreibungen	Ab- und Zuschreibungen zum Anlagevermögen lt. G&V
Änderung lfr. RSt.	Veränderung der langfristigen Rückstellungen
Steuern	Steuern vom Einkommen und Ertrag sowie sonstige Steuern
Privatentnahmen	Privatentnahmen bzw. Gewinnausschüttungen
RL-Bewegungen	Dotierung bzw. Auflösung von Rücklagen
Jahresüberschuss	Jahresüberschuss gem. G&V
Bilanzgewinn	Bilanzgewinn (Bilanzverlust) lt. G&V

Abb. 3: Verwendete Finanzkennzahlen

Es zeigt sich, dass damit keine umfassende Jahresabschlussanalyse vorgenommen wird (so werden auch keine Bereinigungen des Jahresabschlusses vorgenommen), sondern nur aus der Praxis erkannte kritische Faktoren aus den Jahresabschlüssen herangezogen werden. Diese Positionen sind am wenigsten anfällig für **window-dressing** bzw. fließt ein solches Verhalten zu einem Gutteil negativ in die Bewertung ein. Das ist im Grunde nur fair, um ein **gerechtes und fremdübliches Bild der Lage** zu gewinnen.

5 Qualitatives Subrating

Der **Wert** eines Unternehmens ist nicht **nur aus seinen Zahlen abzulesen**, sondern auch aus **nicht-monetären Einflussfaktoren (Soft-facts)**, also qualitativen Kriterien, weshalb diese auch in das aumento value ratingTM einfließen. Es liegt in der Natur der Sache, dass qualitative Faktoren subjektiv abhängig sind. Im Falle des aumento value ratingTM ist das Subjekt des Ratingermittlers bzw. desjenigen Beraters, der mit dem Beurteilungsobjekt konfrontiert ist, ein maßgeblicher Beeinflusser dieser Werte. Dieser

unvermeidlichen Beeinflussung gilt es mittels Leitfragen – wie sie in 5.3 dargestellt sind – beizukommen, um die **Ergebnisse** möglichst zu **objektivieren**.

Die einzelnen Kriterien werden dabei mit einer Note zwischen 1 (ungenügend/minimal/nicht zutreffend) bis 10 (sehr gut/maximal/vollkommen zutreffend) bewertet und anschließend gewichtet, wobei den Zukunftschancen des Unternehmens bzw. der Produkte/Dienstleistungen sowie dem Entwicklungspotenzial des Unternehmens als Ganzes das höchste Gewicht beigemessen wird. Die Extremwerte des Qualitativen Ratings liegen zwischen 4,19 und 41,90.

Es gilt an dieser Stelle zu bemerken, dass die qualitativen Kriterien ebenso wie die quantitativen von einem kontinuierlichen **going concern** ausgehen, also unter der Annahme bemessen werden, dass es zu keinen Strategieänderungen kommt.

5.1 Übersicht über die Kriterien des Qualitativen Ratings

Die qualitativen Kriterien teilen sich in (a) *Markt- und Branchenbetrachtungen* und (b) *spezifische Unternehmensbetrachtungen* die wiederum gewichtet werden, um das Qualitative Subrating zu bestimmen. Es erfolgt somit eine Abschätzung über den allgemeinen Markt- und Branchentrend einerseits und dem Trend des Unternehmens, aus dem dessen Positionierung im Markt ersichtlich wird und der **Einschätzung der Werte des Unternehmens** andererseits.

I. Einzelrating Markt- und Branchenbetrachtung		16,2000
Zukunftschance des Marktes	Hier wird das allgemeine Marktumfeld betrachtet und ein Blick zu verwandten, sowie vor- und nachgelagerten Branchen geworfen.	4,0000
Zukunftschance des Unternehmens und der Produkte	Wie bewährt sich das Unternehmen im Marktumfeld, wie ist es mit seinen Produkten bzw. Dienstleistungen im Markt aufgestellt?	9,2000
Entwicklungspotenzial der Branche	Welches Potenzial hat die Branche als Ganzes? In welchem Produktlebenszyklus befindet sie sich?	3,0000
II Einzelrating Unternehmensbetrachtung		26,0000
Entwicklungspotenzial des Unternehmens	Hat das betrachtete Unternehmen ein über- oder unterdurchschnittliches Potenzial in seinem Markt, gibt es also Potenzial um Marktanteile zu gewinnen, oder ist mit einem Rückgang zu rechnen?	14,0000
„Gefühl“ für Idee und Firma (Personal, Produkt, Team etc.)	Eine sehr subjektive Kennzahl, geht es hierbei um das allgemeine Gefühl für das betrachtete Unternehmen, dessen Produkte und des Personals bzw. Teams.	12,0000

Abb. 4: Übersicht über die Kriterien und Gewichtungsfaktoren des Qualitativen Subratings.

Das Qualitative Subrating beträgt **23,0600** und wird mit der Note **BBB, Positionierung sehr kritisch**, versehen.

Prämisse dieser Kriterien ist, dass sich selbst ein exzellentes Unternehmen nur schwer gegen den Markttrend behaupten kann. Ganz entscheidend ist aber der letzte Punkt, der ein **„Gefühl“ für das Team** im Unternehmen quantifizieren, förmlich den **Spirit des Unternehmens** offenbaren soll. Die Kennzahl ist natürlich subjektiv und wird möglicherweise von unterschiedlichen Beurteilern zu unterschiedlichen Zeitpunkten unterschiedlich beurteilt und doch ist sie nicht unerheblich, da **der Geist, der Wert des**

Unternehmens in einem nicht-quantitativen Sinn darin zum Vorschein kommt. Und dieser kann in vielen Bereichen gerade den Unterschied machen.

5.2 Der Geist und Wert eines Unternehmens

Ein weithin unterschätztes Asset eines Unternehmens ist sein ‚Spirit‘, der mittels des Gefühls für die Firma den Umgang mit Stakeholdern (Mitarbeiter, Lieferanten und Kunden) zum Ausdruck bringt. Daher ist auch der letzte Punkt des *Einzelratings Unternehmensbetrachtung* vergleichsweise hoch gewichtet, weshalb diesem Aspekt ein eigenes kurzes Unterkapitel gewidmet wird.

Von möglichst **soliden Kennzahlen und Erträgen** eines Unternehmens wird **ausgegangen** und meist wird auch nur dieser Bereich berücksichtigt. Der **langfristige Erfolg** eines Unternehmens, vor allem auch wenn es um Übernahmen oder Fusionen geht, ist aber in einem hohen Maße **von seinen Mitarbeitern abhängig** (v.a. im KMU-Bereich). Es geht dabei um den **Wertekern des Unternehmens**.

✱

Daher ist ein Blick nicht nur des Ergebnisses eines Unternehmens von Bedeutung, sondern auch wie dies erreicht wurde. Kurzfristig können z.B. durch unethische Handlungen die Erträge drastisch erhöht werden. Doch ist das langfristig nur in den seltensten Fällen wirklich ertragreich. Ein plakatives Beispiel der Wirtschaftsgeschichte ist José Ignacio López de Arriortúa, der zuletzt bei Volkswagen die Einkaufsagenden umkrempelte und dem Konzern damit jede Menge Geld sparen half, was positiv auf die Erträge wirkte. Doch kurze Zeit später stellte sich der sogenannte *López-Effekt* ein: billige Teile führten zur Reparaturanfälligkeit und verärgerten Kunden, was wiederum negativ auf die Erlöse und v.a. das Markenimage wirkte.

5.3 Leitfragen

Um langfristigen Erfolg zu haben, sind daher Mitarbeiter mit hoher Kompetenz, Motivation und Integrität entscheidend. Zudem auch ein gutes respektvolles Verhältnis zu Lieferanten und Kunden. Nur damit können Kunden, Umwelt und Kapitalgeber nachhaltig profitieren. Um diese Punkte im aumento value rating™ abbilden zu können, ist es erforderlich, die bereits erwähnte Subjektivität des Ratingermittlers gerade bei den qualitativen Kriterien bestmöglich zu objektivieren. Dies wird mittels genormter Leitfragen erreicht. Natürlich ergeben sich im Zuge der Befragung des Managements/Eigentümers bzw. bei der Bearbeitung durch den Ratingermittler, etwaige weitere Fragen und Antworten, die passend eingearbeitet werden. Hinzu kommt natürlich der subjektive Eindruck (Wahrnehmung) desjenigen, der die Fragen mit dem betreffenden Unternehmer/Geschäftsführer aufnimmt und vor Ort den Betrieb besichtigt.

5.3.1 Leitfragen betreffend das Führungsverhalten

- ✦ Werden alle Mitarbeiter gleich und mit Respekt behandelt?
- ✦ Sind die Unternehmensleitung und die Vorgesetzten ein Vorbild und Orientierung für die Mitarbeiter?
- ✦ Wird verantwortungsvoll und diszipliniert gearbeitet?
- ✦ Besteht Klarheit und Transparenz in der Führung und im Umgang mit den Mitarbeitern, Lieferanten und Kunden?
- ✦ Ist die (innerbetriebliche) Kommunikation wertschätzend und faktenbasiert?
- ✦ Wird delegiert und Mitarbeitern Vertrauen geschenkt?

- ✦ Werden die Schwächen erkannt, aber vor allem die Stärken gefördert?
- ✦ Ist die Umsetzung notwendiger Veränderungen konsequent und nachhaltig?
- ✦ Wie ist die Außenwahrnehmung des Unternehmens? Ist die Kommunikation stringent und adäquat, passt sie also zum Unternehmen, seinen Produkten/Dienstleistungen und Kundenschichten?

5.3.2 Leitfragen für die Bestimmung der Qualitativen Kriterien

- ✦ Einschätzung der Zukunft des Marktes/der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung¹
- ✦ Einschätzung der Zukunft der Branche¹
- ✦ Einschätzung des Entwicklungspotenzials der Branche¹
- ✦ Einschätzung der Zukunft des Unternehmens¹
- ✦ Einschätzung des Entwicklungspotenzials des Unternehmens¹
- ✦ Konkurrenzfähigkeit der Produkte/Dienstleistungen des Unternehmens¹
- ✦ Einschätzung/Gefühl für das Unternehmen, seine Mitarbeiter, seine Werte, das Team¹

5.3.3 Leitfragen für die Bestimmung des Diskontierungssatzes

*

- ✦ Branche, in der das Unternehmen tätig ist
- ✦ Wie entscheidend für den Erfolg des Unternehmens sind einzelne („unersetzbare“) Mitarbeiter? ¹
- ✦ Einschätzung des Produkt- bzw. Leistungsangebots¹
- ✦ Sind die Produkte/Dienstleistungen schwer vergleichbar, etwa mittels Patenten gesichert? ¹
- ✦ Abhängigkeit von einzelnen (Groß-) Kunden? ¹
- ✦ Standort des Unternehmens ein¹
- ✦ Stärke des Konkurrenzumfelds¹
- ✦ Alters- bzw. Ausbildungsstruktur der Mitarbeiter, Länge der Beschäftigungsverhältnisse¹
- ✦ Beurteilung der Betriebsausstattung¹
- ✦ Spezielle bzw. lange Haftungs-/Gewährleistungsrisiken¹
- ✦ Abhängigkeit des Unternehmenserfolgs vom Eigentümer¹
- ✦ Organisation des Unternehmens (Fachabteilungen, Doppelbesetzungen etc.)
- ✦ Organisation des Vertriebes (Großhändler, eher Großkunden, eher Kleinkunden, Stammkunden etc.)

6 Berechnung des Gesamtratings

Das Gesamtrating, also das aumento value rating™, wird schließlich die gewichtete Summe aus Quantitativem und Qualitativem Subrating gebildet, was **23,5222** Punkte ergibt und mit der Note **BB+ (Risiken im individuellen oder Marktbereich)** benotet wird.

¹ Antworten auf einer Skala von 1–10, wobei 10 das Maximum darstellt.

7 Anhang I: Ratingbereiche und Noten

7.1 Quantitatives und Gesamtrating

von	bis	Rating	Beschreibung
100,0001	+ ∞	AAA	höchste Chancen und beste Verwertungsmöglichkeiten
90,0001	100	AA+	hohe Chancen und sehr gute Verwertungsmöglichkeiten
80,0001	90	AA	hohe Chancen und gute Verwertungsmöglichkeiten
70,0001	80	AA-	gute Chancen und gute Verwertungsmöglichkeiten
60,0001	70	A+	gute Chancen auf Entwicklung und Verwertungsmöglichkeiten
55,0001	60	A	gute Chancen auf Entwicklung, passable Verwertungsmöglichkeiten
50,0001	55	A-	Chancen auf Entwicklung und Verwertungsmöglichkeiten
45,0001	50	BBB+	sehr gutes Potenzial
40,0001	45	BBB	gutes Potenzial
30,0001	40	BBB-	Investition mit Potenzial
20,0001	30	BB+	Risiken im individuellen oder Marktbereich
10,0001	20	BB	hohe Risiken im individuellen oder Marktbereich
0,0001	10	BB-	für risikofreudige Investoren
-10,0001	0	B+	für sehr risikofreudige Investoren
-20,0001	-10	B	schwieriges Umfeld
-30,0001	-20	B-	sehr schwierigstes Umfeld
- ∞	-30	C	für Liebhaber oder bei höchster Branchenaffinität bzw. zur Marktberreinigung

7.2 Qualitatives Rating

von	bis	Rating	Beschreibung
39,6828	41,9000	AAA	optimale Positionierung
37,4645	39,6827	AA+	exzellente Positionierung
35,2462	37,4644	AA	sehr gute Positionierung
33,0279	35,2461	AA-	gute Positionierung
30,8096	33,0278	A+	passable Positionierung
28,5913	30,8095	A	ausreichende Positionierung
26,373	28,5912	A-	gerade noch ausreichende Positionierung
24,1547	26,3729	BBB+	Positionierung kritisch
21,9364	24,1546	BBB	Positionierung sehr kritisch
19,7181	21,9363	BBB-	Positionierung äußerst kritisch
17,4998	19,7180	BB+	problematische Positionierung
15,2815	17,4997	BB	sehr problematische Positionierung
13,0632	15,2814	BB-	äußerst problematische Positionierung
10,8449	13,0631	B+	mangelhafte Positionierung
8,6266	10,8448	B	sehr mangelhafte Positionierung
6,4083	8,6265	B-	äußerst mangelhafte Positionierung
4,1900	6,4082	C	von der Positionierung her vor ernsthaften Problemen stehend

8 Anhang II: Kriterien und Einzelratings

aumento value rating™	23,5222	BB+	Risiken im individuellen oder Marktbereich
Quantitatives Sub-Rating	23,8303	BB+	Risiken im individuellen oder Marktbereich
Qualitatives Sub-Rating	23,0600	BBB	Positionierung sehr kritisch

A. Quantitatives Sub-Rating		Kriterium	Faktor	gew. Krit.
I. Allgemein				-30,7849
Gesamtnote Quick-Test		2,25	-4,7568	-10,7029
Diskontierungssatz nach aumento value estimation™		0,1674	-1,2	-20,0820
II. Ist-Betrachtung				5,0689
ø gewichteter Umsatz der letzten 4 Jahre		0,4184	0,5	0,2092
ø gewichtetes Umsatzwachstum der letzten 4 Jahre		-2,0411	1,5	-3,0617
ø gewichtetes EBIT-Wachstum der letzten 4 Jahre		20,4686	0,5	10,2343
ø gewichtete EBIT-Marge der vergangenen 4 Jahre		16,5711	1,1	18,2282
ø gewichteter PersAufwand / Umsatz der letzten 4 Jahre		7,9436	-1,5	-11,9154
ø gewichteter sonstiger Aufwand / Umsatz der letzten 4 Jahre		5,9221	-1,5	-8,8831
ø gewichteter Bilanzgewinn der letzten 4 Jahre		0,5151	0,5	0,2575
III. Prognose-Betrachtung				62,6960
ø gewichtetes Umsatzwachstum der kommenden 3 Jahre		12,7193	1,5	19,0789
ø gewichtetes EBIT-Wachstum der kommenden 3 Jahre		14,1832	1,7	24,1114
ø gewichtete EBIT-Marge der kommenden 3 Jahre		15,0043	1,3	19,5056
		Kriterium	Gewicht	gew. Krit.
Einzelrating Allgemein		-30,7849	20 %	-6,1570
Einzelrating Ist-Betrachtung		5,0689	35 %	1,7741
Einzelrating Prognose-Betrachtung		62,6960	45 %	28,2132
Quantitatives Sub-Rating				23,8303
B. Qualitatives Sub-Rating		Kriterium	Faktor	gew. Krit.
I. Markt- und Branchenbetrachtung				16,2000
Zukunftschance des Marktes [0–10]		2		4,0000
Zukunftschance des Unternehmens und der Produkte [0–10]		4		9,2000
Entwicklungspotenzial der Branche [0–10]		2		3,0000
II. Unternehmensbetrachtung				26,0000
Entwicklungspotenzial des Unternehmens [0–10]		7		14,0000
„Gefühl“ für Idee und Firma (Personal, Produkt etc.) [0–10]		8		12,0000
		Kriterium	Gewicht	gew. Krit.
Einzelrating Markt- und Branchenbetrachtung		16,2000		4,8600
Einzelrating Unternehmensbetrachtung		26,0000		18,2000
Qualitatives Sub-Rating				23,0600