



aumento value®
estimation

aumento value® estimation Fachschulung

1. Warum **aumento value®** estimation
2. Unternehmensbewertung
3. Problematik und Besonderheit des Mittelstandes
4. Besonderheit des Mittelstandes
5. Die **aumento value®** estimation

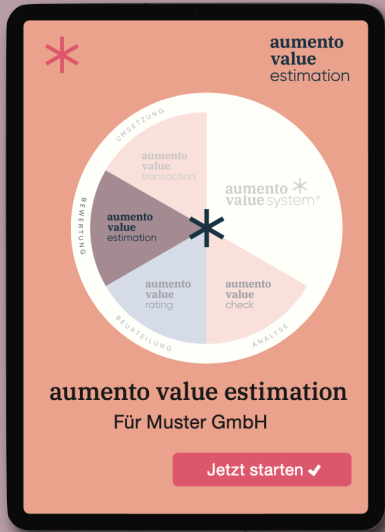
Ausgangssituation Der Bewertungsalltag

Tja, kommt drauf an!

Ich will mein Unternehmen verkaufen.
Was ist es wert?



aumento value estimation™



Mit der **aumento value estimation™**

- * bewerten wir Unternehmen auf **ganzheitlicher** Basis,
- * indem wir sowohl **monetäre** (Finanzkennzahlen) als auch **nicht-monetäre** Faktoren (Soft-skills)
- * in die Bewertung einfließen lassen und dank einer **Mischung verschiedener Bewertungsansätze**
- * einen **marktfähigen** und **fairen Unternehmenswert** ermitteln.



aumento value[®] estimation

Warum aumento value® estimation



Die **aumento value® estimation** ist eine auf die **Besonderheiten des Mittelstandes** hin maßgeschneiderte Unternehmensbewertungsmethode, die basierend auf anerkannten Verfahren auf einzigartige Art und Weise **harte finanzielle Fakten** und weiche, **nicht-monetäre (Soft-facts)** zu einem aussagekräftigen und marktkonformen Wert komprimiert. In einem Validierungsverfahren werden die **nicht-monetären Fakten quantifiziert** und in einem **adaptierten Jahresabschluss** verbucht, woraus sich das adaptierte EBIT und der adaptierte Jahresüberschuss ergeben.

Mit der **aumento value® estimation** wird damit ein einzigartiges Bündel an **Information** und **Erkenntnisgewinn** über das Bewertungsobjekt erzielt.

Für den **Berater** bedeutet das, dass

- * er überlegene Ausarbeitungen an der Hand hat;
- * die Erfolgswahrscheinlichkeit von Transaktionen erhöht wird;
- * er einen nachhaltigen und für beide Seiten einer Transaktion fairen und erzielbaren Wert eines Unternehmens transparent präsentieren kann.

Unternehmens- bewertung



Unternehmensbewertung wird als Begriff zur Bewertung eines Unternehmens als Ganzes zur Erlangung eines **Unternehmenswertes** verstanden.

Ziel: Bestimmung eines möglichst **realistischen** Wertes des Unternehmens.

Der Unternehmenswert wird nach wissenschaftlichen Methoden heute meist aufgrund von **Planungs- und Bewertungsprämissen** berechnet.

Der **Marktwert** ist normalerweise der verhandelte Preis für den Eigentümerwechsel, der sich auf Grund der **Nachfrage** und des **Angebots** sowie situationsbedingter Faktoren ergibt – somit stellt eine **Unternehmensbewertung den Ausgangspunkt** für nachfolgende Verhandlungen dar.

Problematik und Besonderheit des Mittelstandes



In der Bewertungspraxis, in der Literatur und Rechtssprechung gibt es **kein allgemein verbindliches Verfahren** zur Bewertung von Unternehmen.

Unternehmensbewertungen folgen daher verschiedensten nationalen oder internationalen **Standards**

- * IDW S1 i.d.F. 2008
- * AWH 4.0
- * AICPA 2007
- * FEE-Standards 2001
- * KFS/BW 1 etc.

Die meisten Standards **weisen darauf hin**, dass die Bewertung im Mittelstand eine **Besonderheit** darstellt.

Es gilt daher, im Mittelstand eine **spezielle Methode** anzuwenden, welche die Besonderheiten des Segments ins Kalkül zieht, um nicht sprichwörtlich mit Kanonen auf Spatzen zu schießen.

Problematik und Besonderheit des Mittelstandes



Der Wert eines Unternehmens wird **nicht** durch die Werte der einzelnen Bestandteile des Vermögens und der Schulden bestimmt, sondern durch das Zusammenwirken aller Werte:

- * der **materiellen** und
- * heutzutage oft viel wichtiger, der **immateriellen**.

⇒ **neue Herausforderungen** für den Bewerter.

Es geht nicht mehr **nur** um die betriebswirtschaftlichen **Zahlen**.

Somit muss derjenige, der die Bewertung vornimmt, einen Blick über den sprichwörtlichen **Tellerrand hinauswagen** können und vor allem die vielen immateriellen Assets – positive wie negative – **wahrnehmen**, **einordnen** und schließlich **quantifizieren** können.

Problematik und Besonderheit des Mittelstandes



Grundvoraussetzungen eines Bewertungsverfahrens:

- * Unternehmen wird auch nach der Bewertung auf unbestimmte Zeit fortgeführt (**Fortführungsprinzip**).
- * Bewertungsobjekt als Gesamtheit betrachten, alle Unternehmensbereiche tragen gemeinsam zu den zukünftigen finanziellen Überschüssen bei (**Gesamtbewertung**).

Das bedeutet, dass z.B. Beschaffungs- und Absatzbeziehungen bzw. -märkte, Forschung und Entwicklung, Organisation, Finanzierung und Management zu **erfassen**, zu **analysieren** und zu **bewerten** sind.

Problematik und Besonderheit des Mittelstandes



Im Wesentlichen unterscheidet man heute zwei Bewertungsverfahren, die diese Prinzipien beachten,

- * die **investitionstheoretischen** Verfahren (DCF, CAPM, ...)
- * die **Vergleichswertverfahren** (Multiplikatorverfahren)

Investitionstheoretische Verfahren benötigen

- * valide Prognosen, die im KMU-Bereich häufig nur ungenügend vorhanden sind → **Prognoseproblem**
- * setzen auf Marktvergleiche (β -Faktor), die mangels Fungibilität nicht gegeben sind → **Bestimmungsfehler**

Vergleichswertverfahren setzen eine profunde **Marktkennntnis** voraus und erfordern eine Transparenz des Marktes, die im Mittelstand schlichtweg **nicht gegeben** ist.

Die aumento value® estimation



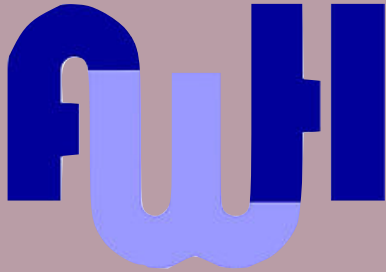
Bei der **aumento value® estimation** handelt es sich um ein Modell zur Bewertung im Mittelstand, bei der ein

- * **objektivierter**,
- * **intersubjektiv** nachprüfbarer Unternehmenswert ermittelt wird
- * der die Soft-facts in einer adaptierten Bilanz darstellt.

Im Wesentlichen basiert die **aumento value® estimation** auf dem **modifizierten AWH-Standard**.

Zur **Ermittlung der Soft-facts** wird auf weitere Informationen sowie einen Fragebogen zurückgegriffen. Die Ergebnisse der Betrachtung der Soft-facts haben Einfluss auf den **Diskontierungszinssatz** und ermöglichen die Erstellung eines **adaptierten Jahresabschlusses**.

Die aumento value® estimation



Hinsichtlich der monetären Faktoren orientiert sich die **aumento value® estimation** am **AWH-Standard**.

Die vom AWH (Arbeitskreis der wertermittelnden Berater im Handwerk) stammende Methodik wurde zur Unternehmensbewertung **speziell für den Mittelstand** im Handwerksbereich entwickelt.

Die Bewertungssystematik geht dabei nach dem **Ertragswertverfahren** vor und lehnt sich stark am **IDW S1-Standard** an, wurde jedoch an den Stellen modifiziert bzw. ergänzt, an denen der IDW-Standard für den Mittelstand nicht oder nur schwer anwendbar ist.

Im IDW S1-Standard sind die vom **Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW e.V.)** im Jahr 2008 veröffentlichten „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ festgehalten.

Die Adaptionen sind nötig, um auch **jenseits des Handwerks** aussagekräftige Werte zu erhalten.

Die aumento value® estimation

Wegen nicht-monetärer Faktoren ...

30%

aller Transaktionen
scheitern, finanzielle Ziele
wurden nicht erreicht

der Transaktionen
verzögerten sich

67%

43%

der möglichen
Transaktionen wurden nicht
oder nur mit Abschlüssen
abgeschlossen

Dadurch ist es möglich, **nicht nur die Vergangenheit** und die **Zukunft** des Bewertungsobjekts im Blick zu haben, sondern auch Aspekte, die realiter wesentlich auf die Entwicklung des Unternehmens Einfluss nehmen – die **nicht-monetären Faktoren**, die nachgerade in der heutigen Zeit den Wert eines Unternehmens sehr **stark** in die eine oder andere Richtung **beeinflussen**. Dies zeigt auch ein Blick auf eine Studie der international tätige Unternehmensberatung Mercer.

Dank dieses Ansatzes, bei dem durch **Harmonisierungen und Durchschnittsbildungen** Spitzen abgeschliffen werden, wird ein exakteres Bild des Unternehmenswerts erzielt, weil auch die Soft-facts des Unternehmens, die in den meisten Fällen die wahren **Werttreiber** oder **-hemmer** sind, in Betracht gezogen werden.

Wir haben damit auch die Möglichkeit, ‚**window dressing**‘-Auswirkungen abschwächen zu können.

Die aumento value® estimation

Wegen nicht-monetärer Faktoren ...

30%

aller Transaktionen
scheitern, finanzielle Ziele
wurden nicht erreicht

der Transaktionen
verzögerten sich

67%

43%

der möglichen
Transaktionen wurden nicht
oder nur mit Abschlüssen
abgeschlossen

Daher ist die Beachtung dieser Faktoren (der Soft-facts) von **zentraler Bedeutung**. Interessanterweise greifen **traditionelle Verfahren nicht** darauf zurück und lassen sie fast vollständig unberücksichtigt, insbesondere die – ob ihrer Einfachheit – sehr beliebten Multiplikatorverfahren, wie das EBIT-Multiple-Verfahren.

Solche Verfahren sind in vielerlei Hinsicht **defizitär** und es ist unserer Ansicht nach unverantwortlich und mitunter wertzerstörend, so weitreichende Entscheidungen wie eine Unternehmenstransaktion auf ein solches Verfahren zu stützen.

Um die Klammer zu traditionellen Methoden zu schließen, fließen die nicht-monetäre Einflussfaktoren in die Berechnung des **Kapitalisierungszinssatzes** ein und nehmen diese damit erstmals prominent in den Blick, wodurch er sich reduziert (**Chancenabschläge**) oder auch erhöht (**Risikozuschläge**).

Die aumento value® estimation



Zusammengefasst

Der herausragende Vorteil der **aumento value® estimation** ist, dass sowohl die **Vergangenheit** des Unternehmens als auch die Ertragsmöglichkeiten der **Zukunft** verbunden mit den speziellen **Potenzialen und Risiken** des Mittelstands in den Blick genommen und damit eine **mit anderen Methoden kaum abbildbare** holistische Betrachtungsweise ermöglicht wird.

In unserer Praxis hat sich klar herausgestellt, dass unsere Methode einen **fairen Unternehmenswert** zu ermitteln imstande ist und es in der Folge zu einer fairen und für alle Stakeholder (Käufer, Verkäufer, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, interessierte Öffentlichkeit) zufriedenstellenden Transaktion kommt.

Vergleichbarkeit durch adaptierte Zahlen



Die **aumento value® estimation** ist hinsichtlich der Berücksichtigung nicht-monetärer Einflussfaktoren eine unorthodoxe Bewertungsmethode. Um eine **externe Überprüfbarkeit** sicherzustellen, ist es erforderlich, diese ermittelten Faktoren zu quantifizieren und in das Unternehmensrechenwerk einzupflegen. Dies erreichen wir durch die **Adaptierung der Bilanz** und der **GuV**. Diese Adaptierung hat natürlich **keine** steuer- oder handelsrechtliche Aussagekraft und dient allein der Veranschaulichung!

Die Adaption ist möglich, da die nicht-monetären Faktoren einen **immateriellen Einfluss** auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens haben und somit (1) **immaterielles Vermögen** und (2) eine **Leistung des Unternehmens** für die Erstellung dieser Werte darstellen. Wird ein immaterieller Vermögensgegenstand von dem Unternehmen hergestellt – was auf die Soft-facts eines Unternehmens klar zutrifft – ist dieser Vermögensgegenstand aktivierungsfähig (§ 248 (2) HGB).

Vergleichbarkeit durch adaptierte Zahlen



Handelsgesetzbuch § 248 Bilanzierungsverbote und -wahlrechte

(1) In die Bilanz dürfen nicht als Aktivposten aufgenommen werden:

1. Aufwendungen für die Gründung eines Unternehmens,
2. Aufwendungen für die Beschaffung des Eigenkapitals und
3. Aufwendungen für den Abschluss von Versicherungsverträgen.

(2) Selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens können als Aktivposten in die Bilanz aufgenommen werden. Nicht aufgenommen werden dürfen selbst geschaffene Marken, Drucktitel, Verlagsrechte, Kundenlisten oder vergleichbare immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens.

Aus Sicht der GuV ist eine **aktivierte Eigenleistung** eine sogenannte **innerbetriebliche Leistung**, die nicht in der Periode, in der sie hergestellt wurde, vom Unternehmen verbraucht wurde.

Voraussetzung für die Aktivierung von Eigenleistungen ist, dass sie nicht veräußert und über **mehrere Perioden** vom Unternehmen selbst genutzt werden – was **idealtypisch** auf die **Soft-facts** eines Unternehmens zutrifft.

Da sich diese Werte jährlich ändern, muss dafür **keine Abschreibung** vorgenommen werden, vielmehr müsste die Bewertung jährlich erfolgen und entsprechend verbucht werden.

Vergleichbarkeit durch adaptierte Zahlen



Zur Quantifizierung sind drei Schritte erforderlich:

1. Quantifizierung der nicht-monetären Faktoren: Ausgehend vom Wert gemäß der **aumento value® estimation** wird dieser um das AV und UV reduziert respektive um das FK erhöht. Das Ergebnis wird mit der Summe der Risikozuschläge diskontiert. Ergebnis: **Bilanzwert der nicht-monetären Faktoren**, die im Anlagevermögen der adaptierten Bilanz aktiviert wird.

2. Adaption der Bilanz: Das Anlagevermögen wird um eine Unterposition „*Immaterielle Werte des Unternehmens*“ ergänzt. Auf der Passivseite wird der **Bilanzgewinn** adaptiert und in den **Rückstellungen** unter sonstige Rückstellungen die **fiktive Steuer** auf diesen Wert eingestellt.

3. Adaption der GuV: Die nicht-monetären Faktoren werden in der Position „*andere aktivierte Eigenleistungen*“ verbucht und wirken damit ergebniserhöhend. In der Position „*Steuern vom Einkommen und Ertrag*“ wird eine fiktive Steuer in Höhe der unternehmenstypischen Steuerquote verbucht.

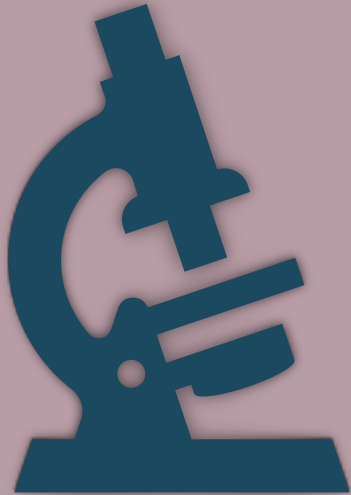
Die aumento value® estimation



Zusammengefasst: Der herausragende Vorteil der **aumento value® estimation** ist, dass sowohl die Vergangenheit des Unternehmens als auch die Ertragsmöglichkeiten der Zukunft verbunden mit den speziellen Potenzialen und Risiken des Mittelstands in den Blick genommen und damit eine **mit anderen Methoden kaum abbildbare** holistische Betrachtungsweise ermöglicht wird.

In unserer Praxis hat sich klar herausgestellt, dass unsere Methode einen **fairen Unternehmenswert** zu ermitteln imstande ist und es in der Folge zu einer fairen und für alle Stakeholder (Käufer, Verkäufer, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, interessierte Öffentlichkeit) zufriedenstellenden Transaktion kommt.

Ausgangspunkt – Fundamentalanalyse



Ausgangspunkt der **aumento value estimation** ist der **Quick-Test**. Nur wenn die Gesamtnote des Quick-Tests $\leq 4,5$ ist (**going concern**), wird mit der Bewertung fortgefahren.

Kennzahl	sehr gut (1)	gut (2)	mittel (3)	schlecht (4)	insolvenz- gefährdet (5)
(1) EK-Quote	> 30%	> 20 %	> 10 %	< 10 %	negativ
(2) Schuldentilgungsdauer	< 3 Jahre	< 5 Jahre	< 12 Jahre	< 30 Jahre	> 30 Jahre
(A) Finanzielle Stabilität – Notendurchschnitt aus (1) und (2)					
(3) GK-Quote	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	negativ
(4) Cash-flow der Betriebsleistung	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	negativ
(B) Ertragslage – Notendurchschnitt aus (3) und (4)					

Gesamtergebnis – Notendurchschnitt aus (A) und (B)

Obwohl für diese Fundamentalanalyse nur vier Kennzahlen herangezogen werden, hat sich gezeigt, dass die Aussage grundsätzlich richtig ist. Würde man die Anzahl der Kennzahlen erhöhen, würde das kaum etwas am Ergebnis ändern.

Kapitalisierungs- zinssatz

Elemente des Kapitalisierungszinssatzes

Basiszinssatz	-0,34 %
branchenbezogene Risiken	21,05 %
Chancenabschläge	-5,74 %
Risikozuschläge	0,12 %
Immobilitätszuschlag	1,50 %
Risikozuschläge	16,93 %
Kapitalisierungszinssatz	16,59 %

Elemente des **Kapitalisierungszinssatz**:

- * **Basiszinssatz:** „risikofreier“ Zinssatz (Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen)
- * **Branchenbezogene Risiken:** Unternehmen existieren nicht in einem luftleeren und von der Umwelt abgesonderten Bereich. Entwicklungen auf der makroökonomischen Ebene spielen ebenso eine Rolle, wie das Wettbewerbsumfeld und wie sich dies innerhalb des Unternehmens widerspiegelt. Wir orientieren uns hier am Ansatz von Behringer.¹
- * **Chancenabschlägen und Risikozuschläge:** Hinsichtlich der grundsätzlichen unternehmerischen Einflussfaktoren werten wir den Unternehmensanalysebogen aus, der die Situation in fünf Bereichen abfragt.
- * **Immobilitätszuschlag:** abhängig von der Rechtsform

Branchenbezogene Risikofaktoren

Aspekt		
Lebensalter des Unternehmens	★ ★ ★ ★ ★	0,60 %
personenbezogenes Dienstleistungsgeschäft	☐	0,50 %
einzelner Eigentümer-Unternehmer	☒	5,00 %
Position im relevanten Markt	★ ★ ★ ★ ★	0,60 %
Wettbewerbsintensivität der Branche	★ ★ ★ ★ •	4,00 %
Erfahrung des Managements	★ ★ ★ ★ ★	0,60 %
Zyklusabhängigkeit der Branche	★ • • • •	1,20 %
Vorhersehbarkeit des Geschäfts	★ ★ ★ ★ •	2,75 %
Eigenkapital	★ ★ ★ ★ •	1,48 %
Abhängigkeit von einzelnen Mitarbeitern	★ ★ ★ ★ •	4,32 %
Branchenbezogene Risikofaktoren		21,05 %

höher =

+

+

-

+

-

+

+

-

Chancenabschläge und Risikozuschläge

ameto 
 your future. your system.

Unternehmens-Analyse-Boogen

Seite der Erhebung

Nach:	Name:	Vorname:
Firma:		
Firmenadresse:		PLZ (in StraÙe):
Postfachadresse:		PLZ (in Postfach):
vertrauliche / persönliche Tel.:		vertrauliche / persönliche E-Mail:
Postcode:	Firmenbuch-/Handelsregister-Nr.:	USt:

Wir stellen Ihnen in der Folge viele Fragen. Bitte beantworten Sie diese wahrheitsgemäß. Wir können Ihnen nur helfen, wenn Sie uns Informationen und auch sehr viele Ihre Informationen verfügen.

Unserer Garantie: Wir geben Ihre Daten nur insoweit an Dritte weiter, als dies zur Erfüllung der Beauftragung notwendig ist und eine **unabhängige** und eine **geeignete** Vertraulichkeitsvereinbarung vorliegt.

I. Ihr Bedarf und Persönliches

1. **Wie können**
 - ☐ Unternehmensverkauf
 - ☐ Vererbung
 - ☐ Unternehmensverkauf
 - ☐ Successionplanung
 - ☐ Betriebsübergabe
 - ☐ Unternehmensübergabe / Finanzierung
 - ☐ Change-Management
 - ☐ Strategic-Beratung
- 1.2. **Wie ist Ihre Rolle im Unternehmen?**
 - ☐ Ich bin alleiniger Eigentümer
 - ☐ Ich bin Mehrheitsgesellschafter
 - ☐ Ich bin Minderheitsgesellschafter
 - ☐ Ich bin Geschäftsführer / Geschäftsführer/Manager
- 1.3. **Denken Sie bitte an einen typischen Arbeitstag. Ist eine Beschäftigung mit strategischen Fragen möglich?**
 - ☐ Ja, umfassend
 - ☐ Ja, teilweise
 - ☐ Ja, kaum
 - ☐ Nein, nicht
- 1.4. **Wie würde ich auf Ihr Unternehmen auswirken, wenn Sie - aus welchem Grund auch immer - 9 Monate nicht arbeiten könnten?**
 - ☐ Würde sich kaum auswirken
 - ☐ Würde sich schwerig bis unüberwindlich
 - ☐ Würde sich nicht beschreiben lassen
- 1.5. **Welche ist nach einem Verkauf operativ im Unternehmen tätig?**
 - ☐ Ja, unbedingt
 - ☐ Ja, nach
 - ☐ Nein, nicht
- 1.6. **Warum wollen Sie das?**
 - ☐ Ja, ich möchte, indem es die Käufer wünscht
 - ☐ Ja, weil ich möchte

1.7. **Wann ist eine Beauftragung:**

☐ 1.7.1. Was würden Sie als Erfolg am Ende des Beratungszeitraums ansehen (Ihr Unternehmen und persönliche)?

☐ 1.7.2. Was würden Sie persönlich erreichen, wo sehen Sie sich persönlich am Ende des Beratungszeitraums? Was wollen Sie persönlich machen?

Unternehmensanfragen – Seite 1

	Chancen- abschlag	Risiko- zuschlag
I. Inhaber	-0,78 %	
II. Geschäft	-2,35 %	
III. Kunden		0,12 %
IV. Mitarbeiter / Personal	-1,24 %	
V. Finanzen	-1,36 %	
Summe	-5,74 %	0,12 %
Total	-5,62 %	

Immobilitätszuschlag



Unternehmensform	Zuschlag
☐ Einzelunternehmen	5 %
☐ Personengesellschaft	4,5 %
☐ Verein	4,5 %
☐ Genossenschaft	4 %
☐ Mischform (Co KG)	3 %
☒ GmbH	1,5 %
☐ AG (nicht börsennotiert)	0,5 %
☐ AG (börsennotiert)	0 %

Die aumento value® estimation Berechnungsschritte

zu erwartender gewichteter betriebswirtschaftlicher Gewinn	(P _E)	€ 1.998.786
Gewinnvortrag	(GV)	€ 2.238.197
Nettoverschuldung	(NV)	€ -139.846
nicht-betriebsnotwendiges Vermögen	(nbV)	€ 0
Summe der Risikofaktoren	(RF)	16,93 %
Kapitalisierungszinssatz	(i)	16,59 %
Anlage- und Umlaufvermögen im letzten Geschäftsjahr	(Verm)	4.423.121
Fremdkapital im letzten Geschäftsjahr	(FK)	2.144.980

1. Bereinigungen

Die Bilanzen und die GuV werden zunächst bereinigt

2. Ermittlung des Unternehmenswertes

$$\begin{aligned} \text{Bewertung} &= \frac{P_E}{i} - NV + nbV - GV = \\ &= \frac{1.998.786}{\frac{16,59\%}{100}} - (-139.846) + (0) - 2.238.197 = \end{aligned}$$

Unternehmenswert nach aumento value® estimation (gerundet): € 10.000.000

3. Ermittlung der aktivierbaren Soft-facts

$$\begin{aligned} \text{Wert der nicht-monetären Faktoren} &= (\text{Unternehmenswert} - \text{Verm} + \text{FK}) \times (1 + RF)^{-15} = \\ &= (10.000.000 - 4.423.121 + 2.144.980) \times \left(1 + \frac{16,93\%}{100}\right)^{-15} \end{aligned}$$

Aktivierter Wert der Soft-facts des Unternehmens € 739.419

Die aumento value[®] estimation Bewertungsurteil

Im Bewertungsurteil wird nicht nur
der **Unternehmenswert** (Enterprise
Value) dargestellt, sondern auch der
**aktivierte Wert der nicht-
monetären Einflussfaktoren**. Zudem
wird ein **adaptiertes EBIT**
ausgeworfen.

Zusammenfassendes Bewertungsurteil

Ausgehend von den uns zur Verfügung gestandenen Unterlagen und Informationen, unter Berücksichtigung der Nettoverschuldung und des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens, der Bereinigung der Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen sowie basierend auf unseren Analysen und unseres u.a. Ansatzes der aumento value[®] estimation im Kontext der Würdigung nicht-monetärer Einflussfaktoren ergibt sich der folgende Unternehmenswert der

[Redacted Name]

[Redacted Address]

* **Unternehmenswert nach aumento value[®] estimation** (Enterprise Value – gerundet) **€ 10.000.000**

Hinsichtlich der Quantifizierung der **nicht-monetären Einflussfaktoren** identifizierten wir den

aktivierten Wert der nicht-monetären Einflussfaktoren **€ 739.419**

adaptiertes EBIT bei Berücksichtigung der nicht-monetären Faktoren € 1.740.012

Herausstechende Soft-facts

Geschäftsmodell, Aufstockung der europaweit knappen Tiefkühlagerplätze, Mitarbeiter, hohe Mitarbeiterproduktivität, Verhältnis zu Kunden, hohe Kundenzufriedenheit, gute Planbarkeit der Umsätze, starke Marktposition, dank der bisherigen exzellenten Position bei Lebensmitteleinzelhändlern könnte das Bewertungsobjekt zu den indirekten Profiteuren der Coronakrise zählen

Aus unserer Sicht wird die Bewertung durch die exzellente Führung des Unternehmens, die starke Marktpresenz und die hervorragende Positionierung zu den Kunden ebenso gerechtfertigt, wie durch die über die letzten Jahre positive Entwicklung im Jahr 2021 (es zeichnet sich der historische Rekordumsatz ab; Zahlen lagen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Gutachtens bis November 2021 vor).

Das Bewertungsobjekt ist ein interessantes Investitionsobjekt für einen Finanzinvestor und eignet sich in höchstem Maße für einen strategischen Investor aus dem Tiefkühlwaren-Segment respektive dem Lebensmittelgroßhandel. Diesbezüglich sei auf unsere Ausführungen im Gutachten verwiesen.

Oberhaching, am 30. November 2021


miso consulting gmbh



Haftung: Diese Wertermittlung kann nur als Empfehlung und Verhandlungsgrundlage angesehen werden. Es bleibt den Verhandlungspartnern selbst überlassen, ob sie sich auf Basis der vorliegenden Unterlagen und Informationen auf eine Bewertung einigen. Diese Unternehmensbewertung erfolgt im Rahmen einer komplexen, sorgfältigen Prüfung, die über die Zustandigkeit der miso consulting gmbh bzw. aumento value als Berater hinausgeht, und nicht Gegenstand der Unternehmensbewertung. Die zur Ermittlung der Werte verwendeten Daten und Informationen sind in den jeweiligen Erklärungen dokumentiert. Eine Überprüfung der Wertgrundlagen in den zu Grunde gelegten Unterlagen erfolgte nicht. Es wird jedoch darauf hingewiesen, dass Annahmen, die nicht mit konkreten Werten hinterlegt werden konnten, in ihrer sachverständigen Würdigung gestützt wurden. Die vorliegenden Unterlagen und Informationen sowie sonstige Angaben wurden als richtig unterstellt. Eine Plausibilitätsprüfung der Unterlagen, insbesondere der Jahresabschluss, erfolgte nicht. Ein etwaiges Beratergeheimnis besteht nicht. Der Auftraggeber darf diese Unternehmensbewertung mit allen Anlagen, Berechnungen und sonstigen Einzelheiten nur zu dem unter Punkt 2 genanntem Zweck verwenden. Eine anderweitige Verwertung, insbesondere Veröffentlichungen, eine ausgedehnte Verwertung oder eine Veröffentlichung der Unternehmensbewertung sind nicht zulässig. Jede Ermittlung eines Unternehmenswertes unterliegt subjektiven Risiken. Die erfolgt grundsätzlich unter realer Beobachtung, nach bestem Wissen und Gewissen des Beraters, jedoch ohne Rechtsverbindlichkeit. Insbesondere können sie nicht als Grundlage für Rechtssprüche jeglicher Art verwendet werden. Eine vermögensrechtliche Haftung gegenüber miso consulting gmbh bzw. aumento value oder einem ihrer Vertreter ist nicht möglich. Diese Aus- und Bewertung umfasst insgesamt 45 Seiten.

aumento value[®] system – eine Marke der miso consulting gmbh
miso consulting gmbh · Grünwälder Weg 34 · 82041 Oberhaching · Telefon: 089 215 57 79
hallo@aumentovalue.com · https://aumentovalue.com · Rechtsform: GmbH · Finanzamt: Oberhaching
Handelsregisternummer: HRB 225915, AG München · UID-Nummer: DE30810486

Die aumento value[®] estimation

In der konsolidierten Darstellung der Finanzkennzahlen werden nicht nur die **bereinigten Positionen** aufgeführt, sondern auch die **adaptierten Werte**.

Kennzahlen letztes Geschäftsjahr	
Umsatz	23.401.317
Bilanzgewinn	2.388.662
Bilanzsumme	4.568.643
Cash-flow (brutto)	865.282
Cash-flow (netto)	1.312.179
Free-Cash-flow	1.135.116
Netto-CF-Marge	5,44 %

Quantifizierung nicht-monetärer Werte	
bewerter Wert Soft-facts	739.419
adap. EBITDA	1.846.139
adap. EBIT	1.740.012
adap. Nettogewinn (JÜ)	1.320.664
adap. Bilanzgewinn	2.944.270
adap. Eigenkapital	2.979.270
adap. Bilanzsumme	5.308.062

Ergebniskennzahlen	2017	2018	2019	2020	Ø	2020 (adaptiert)
Umsatz	23.822.342	23.681.858	24.876.319	23.401.317	23.945.459	23.401.317
Betriebsleistung	23.861.030	23.760.876	24.916.589	23.455.878	23.998.593	24.195.297
Bruttogewinn (Rohertrag)	4.288.391	4.655.263	4.539.159	4.190.703	4.418.379	4.930.122
EGT	955.237	1.073.397	1.151.993	1.018.160	1.049.697	1.573.768
EBIT	931.079	1.042.635	1.131.512	1.000.592	1.026.454	1.740.012
EBITDA	1.017.313	1.130.645	1.234.612	1.106.719	1.122.322	1.846.139
Nettogewinn (J-Überschuss)	722.008	805.637	867.211	765.067	789.978	1.320.664
Bilanzgewinn	1.450.757	1.756.395	2.323.606	2.388.662	1.979.855	2.944.270

Bilanzkennzahlen	2017	2018	2019	2020	Ø	2020 (adaptiert)
EK-Quote	38,73 %	44,31 %	50,13 %	53,05 %	46,56 %	56,13 %
FK-Quote	61,27 %	55,69 %	49,87 %	46,95 %	53,44 %	43,87 %
Verschuldungsgrad	158,17 %	129,32 %	103,21 %	94,15 %	121,22 %	78,17 %
Vermögensintensität	5,81 %	4,70 %	7,45 %	9,52 %	6,87 %	27,25 %
Umlaufintensität	94,51 %	95,51 %	93,07 %	91,31 %	93,60 %	78,59 %

Rentabilitätskennzahlen	2017	2018	2019	2020	Ø	2020 (adaptiert)
EK-Rentabilität	62,67 %	58,20 %	47,97 %	41,28 %	52,53 %	58,40 %
GK-Rentabilität	24,27 %	25,79 %	24,05 %	21,90 %	24,00 %	32,78 %
EBIT-Marge	3,91 %	4,40 %	4,55 %	4,28 %	4,29 %	7,44 %
EBITDA-Marge	4,27 %	4,77 %	4,96 %	4,73 %	4,69 %	7,89 %
ROCE	62,67 %	58,20 %	47,97 %	41,28 %	52,53 %	54,90 %
Umsatzrentabilität (ROS)	3,03 %	3,40 %	3,49 %	3,27 %	3,30 %	5,64 %
Kapitalumschlag	621,04 %	585,71 %	528,74 %	512,22 %	561,93 %	440,86 %
Return on Investment (Rol)	24,27 %	25,79 %	24,05 %	21,90 %	24,00 %	32,78 %
Rohertrag / Bruttomarge	17,97 %	19,59 %	18,22 %	17,87 %	18,41 %	20,38 %
Nettomarge	6,09 %	7,42 %	9,34 %	10,21 %	8,26 %	12,58 %
Personalintensität	6,33 %	5,95 %	5,83 %	5,60 %	5,93 %	5,60 %
Materialintensität	82,16 %	80,68 %	81,91 %	82,33 %	81,77 %	82,33 %
Herstellungsinensität	88,49 %	86,63 %	87,74 %	87,92 %	87,69 %	87,92 %
Nettoverschuldung	234.154	-537.645	-143.286	-139.846	-146.656	-139.846



Fragen?

Ein guter Start braucht Begeisterung, ein gutes Ende Disziplin.

Wenn Sie Fragen haben, so zögern Sie nicht und kontaktieren Sie uns. Wir sind da, um Ihnen zu helfen.



Harald Rieder

+49 174 405 25 95
h.rieder@aumentovalue.com



Paul Petersen

+43 664 255 31 96
p.petersen@aumentovalue.com

aumento value academy[©]



miso consulting gmbh

Schorner Straße 1a

82065 Baierbrunn

Telefon: +49 89 215 27 78-0

E-Mail: hallo@augmentovalue.com

augmentovalue.com