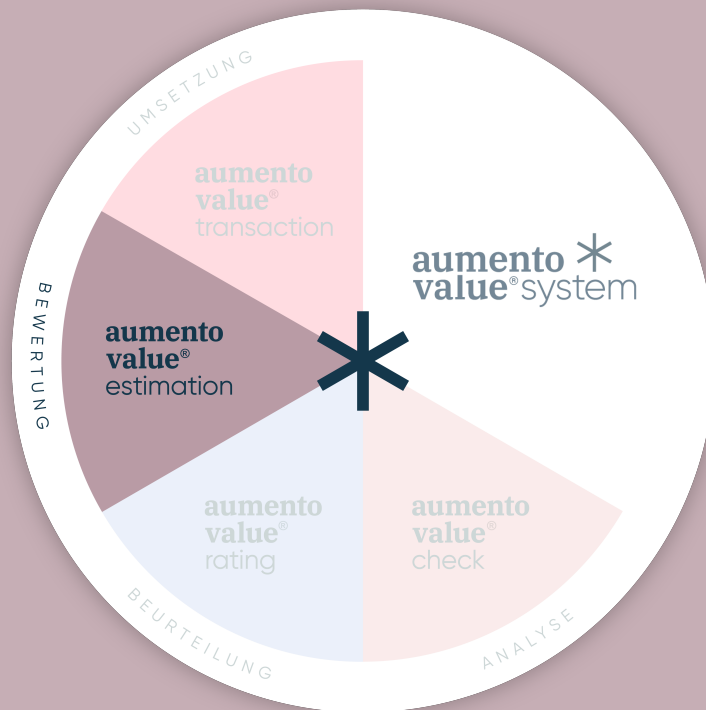




Exposé



Oberhaching, am 30. November 2021

Disclaimer

Allgemeines

- (1) Dieses Exposé wurde im Rahmen der betriebswirtschaftlichen Beratung, die von der miso consulting gmbh, München (miso), durchgeführt wurde, erstellt. miso tritt am Markt unter der Marke aumento value® system auf. Im Folgenden werden die Bezeichnungen miso und aumento value® system bzw. aumento value® synonym verwendet; Vertragspartner und Unternehmensberater ist miso.
- (2) Das vorliegende Exposé berücksichtigt Fakten und Umstände, die zum Zeitpunkt der Analyse und der Erstellung der Prognose auf das Berichtsobjekt zutrafen.
- (3) Die ermittelten Zahlen würden sich vermutlich ändern, wenn der Stichtag für die Analyse oder der Zeitpunkt der Prognose ein anderer wäre.

Analyse des Berichtsobjekts

- (1) Wir haben das Berichtsobjekt anhand der uns zur Verfügung stehenden Daten und Informationen analysiert.
- (2) Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass die gegenständliche Analyse nach bestem Wissen und Gewissen erstellt wurde.
- (3) **Wir haben alle uns von der Firmenleitung zur Verfügung gestellten Informationen verarbeitet und eigene Recherchen vorgenommen, dennoch kann keine wie auch immer geartete Haftung für die Vollständigkeit, Richtigkeit oder zukünftige Erträge oder Ertragschancen übernommen werden.**

Annahmen der Analyse

- (1) Die Analyse und Erstellung dieses Exposés basieren auf folgenden Annahmen und einschränkenden Bedingungen:
 - ✦ Sämtliche Angaben basieren auf den Auskünften der Auskunftspersonen, die diese nach bestem Wissen und Gewissen erteilt haben. Die Angaben der Geschäftsleitung und die Zahlen der geprüften Jahresabschlüsse wurden ohne weitere Prüfung als richtig akzeptiert. Bei Fragen oder Unklarheiten wurden diese durch Rückfragen bei der Auskunftsperson geklärt.
 - ✦ Die Planungen für die zukünftige Geschäftsentwicklung wurden von der Geschäftsleitung ebenso nach bestem Wissen und Gewissen durchgeführt. Wir haben diese lediglich auf Plausibilität geprüft, sie ansonsten vertrauensvoll übernommen.
 - ✦ Grundprämisse ist eine ununterbrochene Fortführung des Geschäftsbetriebes und der Beibehaltung des Geschäftsmodells („Going-concern“). Maßgebliche Änderungen des Geschäftsmodells werden explizit ausgeführt.
- (2) Unsere Analyse berücksichtigt diejenigen Fakten und Umstände, die zum Zeitpunkt der Bewertung auf das Bewertungsobjekt zutrafen. Sie beschreibt somit das Ergebnis zum Zeitpunkt der Analyse.

Abschließende Bemerkungen

- (1) Dieses Exposé stellte keine Empfehlung zum Kauf des Berichtsobjekts dar. Der Empfänger dieses Exposés sollte seine eigenen Untersuchungen über das Berichtsobjekt, dessen Märkte, Zukunftsaussichten und andere, mit dem Unternehmenskauf in Verbindung stehende, relevante Fragen im Rahmen einer Due Diligence durchführen.
- (2) Sollten Sie die Investition in das Berichtsobjekt nicht weiterverfolgen, bitten wir um verbindliche Rückgabe bzw. um Vernichtung aller erhaltenen vertraulichen Unterlagen und Daten. Für Ihren fundierten Hinweis zum Absagegrund sind wir Ihnen zu einem großen Dankeschön verpflichtet!
- (3) Dieses Exposé ist einzig für interne Entscheidungen vorgesehen. Jede andere Form der Verwendung ist vorab abzuklären und bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung von miso consulting gmbh. Weiters gelten die Allgemeinen Geschäftsbedingungen von miso.
- (4) Aus Gründen der leichten Lesbarkeit wird auf eine geschlechtsspezifische Differenzierung wie z.B. KäuferInnen 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.

*

Inhalt

1 Verkaufsobjekt.....	5
1.1 Verkaufsgegenstand	5
1.2 Verkaufsgrund	5
1.3 Überblick über das Berichtsobjekt	5
1.4 Wesentliche Verträge	6
1.5 Geschäftsentwicklung	6
1.6 Aktivierung der nicht-monetären Einflussfaktoren	10
1.7 Perspektiven	10
2 Beschreibung des Berichtsobjekts	11
2.1 Stammdaten	11
2.2 Steuerberater	11
2.3 Standort	11
3 Personal und Produkte	12
3.1 Personal	12
3.2 Produkte / Dienstleistungen	13
3.3 Vertrieb, Markt und Wettbewerb	14
3.4 SWOT-Analyse	16
3.4.1 Stärken	16
3.4.2 Chancen	16
3.4.3 Schwächen	16
3.4.4 Risiken	17
4 Finanzdaten	17
4.1 Bilanzen 2017–2020	17
4.2 Gewinn- und Verlustrechnung 2017–2020	19
4.3 Wesentliche Kennzahlen aus den Jahresabschlüssen	21

*

—

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Grunddaten des Bewertungsobjekts.	4
Abb. 2: Marke [REDACTED]	5
Abb. 3: Monatliche Umsatzentwicklung 2000 bis 2021 (bis November).	7
Abb. 4: Umsatzentwicklung 2000 bis 2021 (* November).	7
Abb. 5: Umsatzentwicklung Januar bis September 2019, 2020 und 2021.	8
Abb. 6: Mitarbeiterproduktivität.	9
Abb. 7: Wesentliche Ertragskennzahlen.	10
Abb. 8: Stammdaten der Gesellschaft.	11
Abb. 9: Blick auf den Unternehmensstandort und Lage.	12
Abb. 10: Aufbauorganisation.	13
Abb. 11: Produktsortiment.	13
Abb. 12: Preisentwicklung bei Lebensmitteln 2006-2019.	15
Abb. 13: SWOT-Analyse.	16
Abb. 14: Übersichtsbilanzen zum 31.12.2017, 2018, 2019 und 2020.	18
Abb. 15: G&V für die Geschäftsjahre 2017 bis 2020.	19
Abb. 16: Änderung Material- und sonstiger Aufwand.	Fehler! Textmarke nicht definiert.
Abb. 17: Mitarbeiterproduktivität.	Fehler! Textmarke nicht definiert.
Abb. 18: Darstellung wesentlicher Jahresabschluss-Zahlen.	21

*



Fact Sheet

Keyfacts

Firma

Stärken

großhandelsbranche mit ausgereifter TK-Logistik und starker Marktposition. Zu den Kunden zählen der LM-Einzelhandel (v.a. hinsichtlich ihrer Backshops), Bäckereien, Konditoreien und Eissalons, der u.a. mittels eines B2B-Online-Shops erreicht wird.

Adresse

Gesellschafterin

Verkäuferin

Transaktion

Verkaufsauftrag, Share Deal, 100 % der Geschäftsanteile

Kaufpreis

€ 10.000.000

Wert der akt. Soft-facts

€ 739.419

adaptiertes EBIT

€ 1.740.012

Gewerbe- wortlaut

Handelsgewerbe gemäß § 103 Abs.1 lit.b Z. 25 GewO 1973, beschränkt auf den Großhandel; Abfüller und Abpacker, ausgenommen Arzneimittel, Gifte und Medizinprodukte

Unternehmens- gegenstand

Großhandel mit sonstigen Nahrungs- und Genussmitteln

Stammkapital / einbezahlt

€ 35.000 / € 35.000

Finanzkenn- zahlen

	2017	2018	2019	2020	o	2020 (adaptiert)*
EK-Quote	38,73 %	44,31 %	50,13 %	53,05 %	46,56 %	56,13 %
Umsatz	23.822.342	23.681.858	24.876.319	23.401.317	23.945.459	23.401.317
EBIT	931.079	1.042.635	1.131.512	1.000.592	1.026.454	1.740.012
EBIT-Marge	3,91 %	4,40 %	4,55 %	4,28 %	4,29 %	7,44 %
EBITDA	1.017.313	1.130.645	1.234.612	1.106.719	1.122.322	1.846.139
EBITDA-Marge	4,27 %	4,77 %	4,96 %	4,73 %	4,69 %	7,89 %
Bruttogewinn (Rohertag)	4.288.391	4.655.263	4.539.159	4.190.703	4.418.379	4.930.122
Bruttomarge	17,97 %	19,59 %	18,22 %	17,87 %	18,45 %	20,38 %
Nettogewinn (J-Überschuss)	722.008	805.637	867.211	765.057	789.978	1.320.664
Nettomarge	6,09 %	7,42 %	9,34 %	10,21 %	8,27 %	5,64 %
EK-Rentabilität	62,67 %	58,20 %	47,97 %	41,28 %	52,53 %	58,40 %
Umsatzrentabilität (ROS)	3,03 %	3,40 %	3,49 %	3,27 %	3,30 %	5,64 %

* Die Adaptierung der Zahlen für das Geschäftsjahr 2020 erfolgt durch Aktivierung der nicht-monetären Einflussgrößen (Soft-facts) und stellt weder einen handels- noch steuerrechtlichen Abschluss dar.

Abb. 1: Grunddaten des Bewertungsobjekts.

1 Verkaufsobjekt

1.1 Verkaufsgegenstand

Die [REDACTED] ist auf den Handel mit ausgewählten Lebensmitteln und Dekomaterialien für **Konditoreien, Bäckereien** und **Eissalons** spezialisiert. Der Betrieb ist bestens aufgestellt und es wurden auch laufend Investitionen getätigt, so auch unlängst die Errichtung einer neuen **Tiefkühlzelle mit 600 Palettenstandplätzen**, die im Jahr 2022 fertiggestellt werden soll. Im Jahr **2021** wird der **Rekordumsatz** in der Firmengeschichte erreicht, was angesichts der anhaltenden pandemiebedingten Probleme ein starkes Signal für eine herausragende Zukunft des Unternehmens ist.

1.2 Verkaufsgrund

Da sich der mittelbare Haupteigentümer neuen Aufgaben widmen möchte, soll das sehr profitable und mit ausgezeichneter Marktposition und dennoch enormem Potenzial versehene Unternehmen verkauft werden. Von zentraler Bedeutung ist dabei die Erhaltung des Unternehmens, seiner Struktur und auch eine Sicherheit für die Mitarbeiter, die als Partner und wesentliche Stützen der erfolgreichen unternehmerischen Entwicklung in den letzten Jahren gesehen werden.

Für einen Übergangszeitraum ist [REDACTED] bereit, weiter im Unternehmen (etwa als Konsulent) tätig zu sein, um die Übergabe möglichst effizient und erfolgreich zu gestalten.

1.3 Überblick über das Berichtsjahr

Die Gesellschaft wurde [REDACTED] von [REDACTED] gegründet und wird seither als Familienunternehmen geführt. Nach 20-jähriger Führung durch den Sohn des Gründerpaares wird es aktuell von deren Enkel geleitet. 100 %-Gesellschafter des Bewertungsobjekts ist die [REDACTED], deren Gesellschafter wiederum der Geschäftsführer des Bewertungsobjekts, [REDACTED] sind.

Am 23. Oktober 2019 wurden die Rechte an der **Wort-Bildmarke** [REDACTED] [REDACTED] sowie der Kundenstamm der bisherigen Markeneigentümerin [REDACTED] für € 150.000 übernommen; der Kaufpreis wird auf 30 Jahre linear abgeschrieben. Die Eintragung der Übertragung der Markenrechte erfolgte beim Österreichischen Patentamt am [REDACTED] unter der Nummer [REDACTED]. Die Schutzdauer der Marke für die Klassen 29, 30 und 31 ist bis [REDACTED]

Abb. 2: Marke [REDACTED]

Zu den Kunden zählen neben einer **österreichweit tätigen Lebensmitteleinzelhandelskette** – für die v.a. die **Tiefkühllogistik und -belieferung** für die hauseigenen **Backshops** abgewickelt wird – rund 2.000 Bäckereien, Konditoreien und Eissalons, die mit den entsprechenden Basisprodukten und Zutaten beliefert werden. Die Belieferung erfolgt sehr serviceorientiert – was einer der **wesentlichen Erfolgsfaktoren** des Unternehmens ist – und auch sehr kostengünstig über einen **Fuhrpark**, der zusammen mit den entsprechenden Mitarbeitern von einem Transportunternehmen **zugemietet** wird, was eine hohe Flexibilität bedeutet.

Das Unternehmen hält zudem eine 6,25 %-ige Beteiligung an der KHG Warenhandelsges.m.b.H., 1100 Wien, FN 76084p. Die KHG ist ein Zusammenschluss von Unternehmen des Lebensmittelgroß- und -einzelhandels zur Koordination von Einkauf, Marketing und Werbung für die Mitglieder und Vertragslieferanten.

Die Beteiligung erbringt einen Nettomittelzufluss durch Bonifikationen abzüglich von Beiträgen im niedrigen bis mittleren fünfstelligen Eurobereich. Sie wird aus strategischen Gründen gehalten, weil es sich bei der KHG um eine Einkaufsgenossenschaft handelt, die mehrere Produzenten und Großhändler bündelt und deren Produkte an Gastronomiebetriebe vertreibt. Somit liegt der Haupteffekt dieser strategischen Beteiligung weniger in der Generierung eines Beteiligungsertrages als vielmehr in der Zurverfügungstellung eines zusätzlichen Beschaffungs- und Absatzmarktes, was sich neben der Bonifikation v.a. in geringeren Einkaufspreisen niederschlägt.

1.4 Wesentliche Verträge

*

Ab 2017 wird eine **Fotovoltaikanlage** geleast, die sich 2020 mit einem Leasingaufwand von € 23.414,04 im sonstigen Aufwand wiederfindet, was 2017 bereits zu einer deutlichen Reduzierung der Energiekosten (ca. € 23.800 gegenüber € 34.200,96 im Jahr 2016) beitrug. Neben den üblichen Verträgen wie Miete, Telefon etc. bestehen unserer Kenntnis nach keine wesentlichen Verträge.

1.5 Geschäftsentwicklung

Die **Umsatzentwicklung** je Monat (vgl. Abb. 3) ist seit 2000 kontinuierlich gestiegen, allein im Corona-Jahr 2020 gab es einen signifikanten Rückgang, der aber im Jahr 2021 (Daten liegen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Gutachtens bis September vor) mehr als wettgemacht werden konnte (vgl. auch Abb. 5). Trotz dieses Knicks ist die Entwicklung **weit besser als im Branchenschnitt**, da es ‚lediglich‘ einen Rückgang der Erlöse um 5,93 % zu verzeichnen gilt, während die Branche einen Rückgang von 18,6 % aufweist. Zudem scheint das Unternehmen 2021 auf einen neuen Umsatzrekord hinzusteuern.

Saisonale Schwankung bewirken, dass die Monate Mai (8-mal im 20-Jahresvergleich) bzw. Oktober (6-mal) als die umsatzstärksten Monate anzusehen sind, während in 15 der 20 Jahre im Januar bzw. Februar der geringste Monatsumsatz zu verzeichnen war. In den letzten Jahren machte der Umsatz im schwächsten Monat ca. 72 % des Umsatzes des stärksten Monats aus.

Alles in allem zeigen die **Gesamtumsätze seit 2000 einen starken Trend nach oben**, wiewohl es immer wieder zu Konsolidierungsphasen kommt, die meist nur eine Periode andauern. So etwa 2006, 2009 und 2014, wo es zu leichten Umsatzrückgängen kam, im jeweiligen Folgejahr konnte aber schon wieder auf den Wachstumspfad zurückgekehrt werden. **Ab 2015** kommt es gar zu einer **beschleunigten Steigerung**, die erst durch die COVID-19-Pandemie eingebremst wurde.

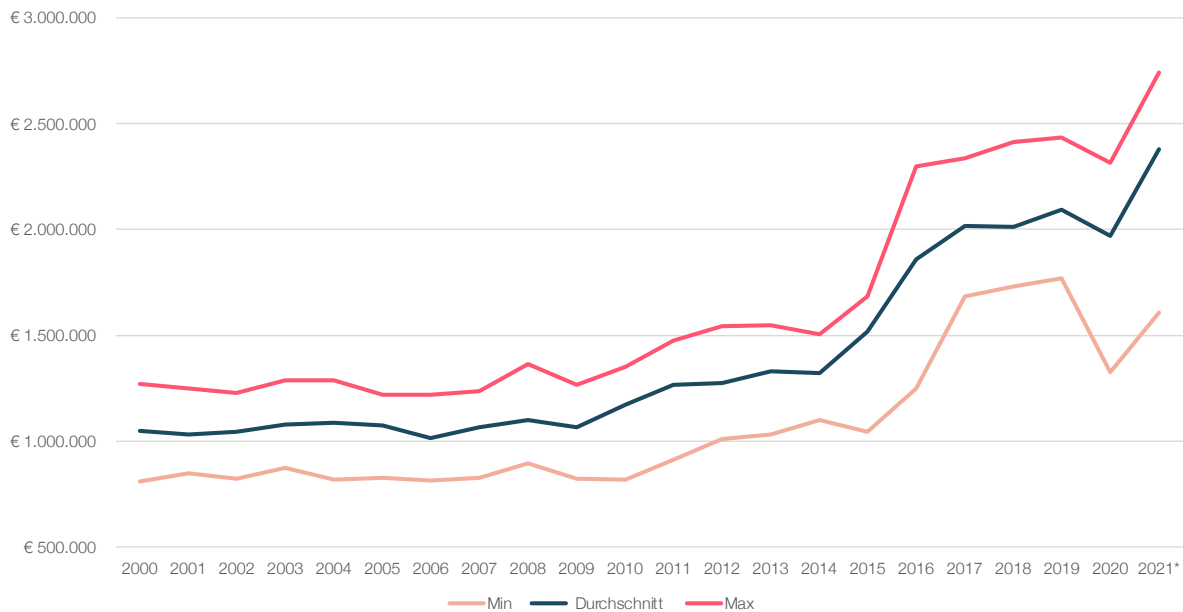


Abb. 3: Monatliche Umsatzentwicklung 2000 bis 2021 (bis November).
Quelle: Eigene Berechnung.

Bemerkenswert ist aber gerade die Entwicklung im Jahr 2021. Die Umsätze bis November 2021 liegen um 4.142.766,21 oder 18,79 % über jenen des Vergleichszeitraums 2020. Unter der Annahme, dass der Dezemberumsatz in der durchschnittlichen Höhe der vergangenen 5 Jahre ausfällt (€ 1.747.469,58), kann mit einem **Umsatz bis 31.12.2021 von € 27,94 Mio. gerechnet** werden. Der kalkulatorische Nachsteuer-Jahresgewinn lt. GuV bis November 2021 beträgt € 749.278,25, eine Steigerung um 6,29 % verglichen mit dem Ganzjahresergebnis 2020.

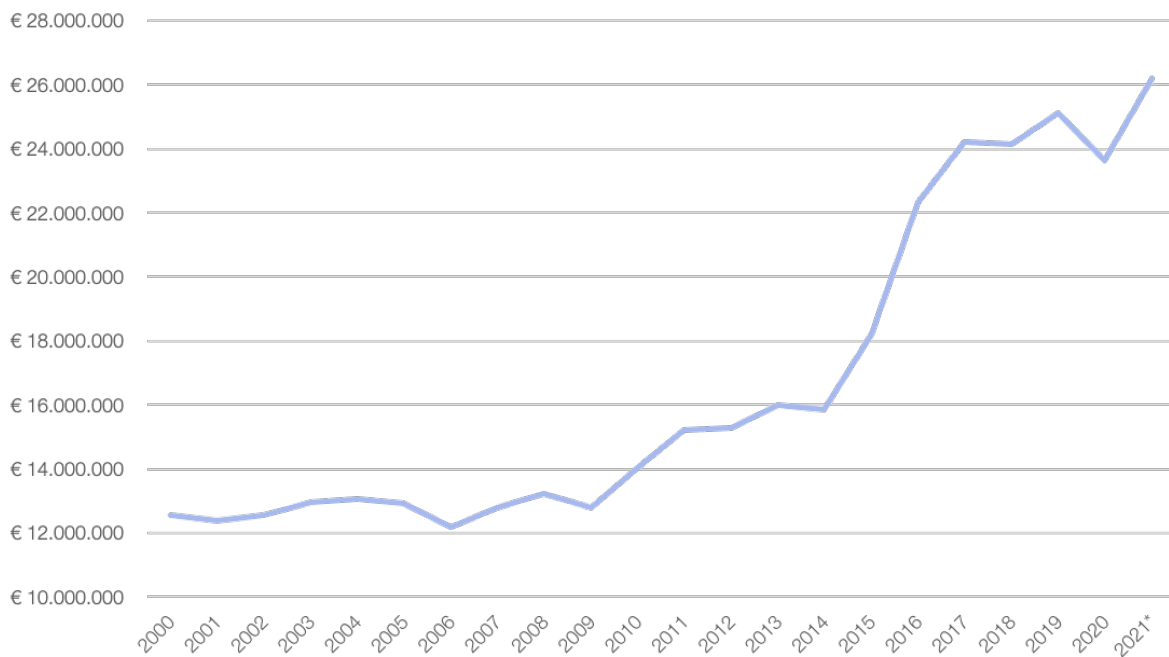


Abb. 4: Umsatzentwicklung 2000 bis 2021 (* November).
Quelle: [REDACTED]

Bei unterjähriger Betrachtung (vgl. Abb. 5) scheint die **Pandemie gut gemeistert** worden zu sein. Ein Vergleich der Zahlen für Januar bis November mit jenen des letzten Jahres vor der Krise (2019) zeigt, dass es im April 2020 zwar zu einem dramatischen Abschwung kam; das war die Zeit des ersten Lockdowns in Österreich. Doch bereits im Juni wurde das Vor-Pandemie-Niveau wieder überschritten. Auffallend ist, dass im Jahr 2021 die Umsätze mit Ausnahme der Monate Januar und April höher lagen als noch im Vorkrisenjahr 2019, was ein gutes Zeichen für die Zukunft ist. Ins Auge stechend ist zudem die Trendwende zum Jahresende 2021 hin, was das Jahr 2021 noch vor dem Vorliegen der Dezemberzahlen zum Jahr mit dem höchsten Umsatz in der Unternehmensgeschichte macht.

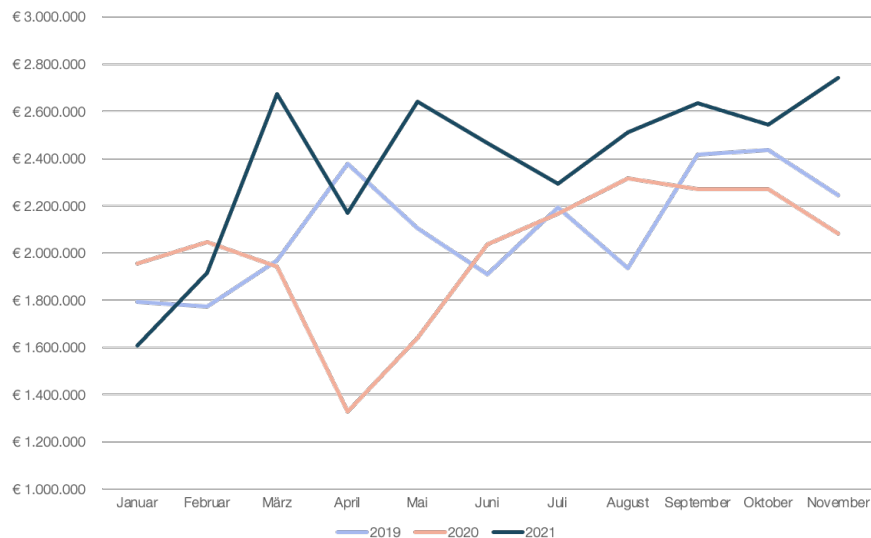


Abb. 5: Umsatzentwicklung Januar bis September 2019, 2020 und 2021.

Quelle: [REDACTED]

Die **EBIT-Marge** oszilliert seit 2017 um etwas über 4 %, was – wie bereits erwähnt – im LM-Großhandel ein **hervorragender und überdurchschnittlicher Wert** ist –, die EBITDA-Quote um ca. 4,5 %. Im selben Zeitraum konnte bei kumulierten Umsätzen von € 95,8 Mio. rund € 3 Mio. Jahresüberschuss erwirtschaftet werden, was eine Marge von 3,13 % ergibt.

Durch den Sondereffekt der Covid-19-Pandemie ist der Blick auf die Umsatzentwicklung verzerrt. Wie aber bereits in Abb. 4 zu sehen war, ist der **Umsatz im langfristigen Bereich massiv gestiegen** und wird es wohl auch weiterhin tun. Bemerkenswert ist auch, dass **sowohl der Material- als auch der Personalaufwand reduziert** werden konnten. Betrug die Materialaufwandsquote 2017 noch 83,31 %, so waren es 2020 nur mehr 82,33 %. Ebenso reduzierte sich der Personalaufwand von 6,2 % des Umsatzes auf 5,13 %, was zeigt, dass die Produktion effizient ist und es auch gelingt, die Kostensteigerungen auf der Materialseite angemessen an die Kunden weiterzugeben. Somit steht für den Zeitraum 2017 bis 2020 einer Reduktion des Umsatzes von 1,77 % eine Reduktion des Materialaufwands von 2,93 % und des Personalaufwands von 18,72 % gegenüber. Ein Indiz, dass die **Position bei den Kunden gut** ist.

Von besonderem Interesse ist für uns die Position *sonstiger Aufwand*, im konkreten Fall im Zusammenhang mit dem *Materialaufwand* (in den Jahren 2016 und 2017 wurde die Position Tiefkühl-Logistik im Materialaufwand ausgewiesen; ab 2017 wird hier der Geschäftsführerbezug verbucht). Im Zuge der Bewertung

haben wir daher nicht nur eine Bereinigung vorgenommen, sondern auch diese Positionen entsprechen umgebucht, um die Zahlen langfristig vergleichbarer zu machen (vgl. Abb. 6).

Bereinigungen und Umgruppierungen	2017	2018	2019	2020
Umbuchung Materialaufwand	-339.459,90	-424.827,83	-154.760,00	-190.000,00
TK-Logistik	-274.173,32	-286.887,83		
Gehälter	-65.286,58			
GF-Bezug		-137.940,00	-154.760,00	-190.000,00
Umbuchung sonst. Aufwand	274.173,32	286.887,83	0,00	0,00
TK-Logistik	274.173,32	286.887,83		
Umbuchung Personalaufwand	65.286,58	137.940,00	154.760,00	190.000,00
Gehälter	-72.653,42			
GF-Bezug	137.940,00	137.940,00	154.760,00	190.000,00
Bereinigung Personalaufwand	-34.284,54	-32.211,43	-46.916,86	-80.000,00

Abb. 6: Übersicht der vorgenommenen Umbuchungen und Bereinigungen.
Quelle: , eigene Berechnung.

*

Die Mitarbeiterproduktivität zeigt ein interessantes Bild (vgl. Abb. 7).

Kennzahl	2017		2018		2019		2020		Δ %	
	aktuell	bereinigt	aktuell	bereinigt	aktuell	bereinigt	aktuell	bereinigt	aktuell	bereinigt
Anzahl Mitarbeiter	25	25	24	24	23	23	23	23	-8,00 %	-8,00 %
Umsatz je Mitarbeiter	952.893,70	952.893,70	986.744,07	986.744,07	1.081.579,09	1.081.579,09	1.017.448,58	1.017.448,58	6,77 %	6,77 %
Personalaufwand je Mitarbeiter	59.050,83	60.290,91	54.296,21	58.701,57	58.334,64	63.023,47	52.168,07	56.950,68	-11,66 %	-5,54 %
EBIT je Mitarbeiter	35.871,76	37.243,14	42.100,98	43.443,13	47.156,31	49.196,17	40.025,76	43.504,02	11,58 %	16,81 %
Jahresüberschuss je Mitarbeiter	27.843,79	28.880,34	32.560,88	33.568,23	36.169,24	37.704,83	30.649,73	33.263,33	10,08 %	15,18 %

Abb. 7: Mitarbeiterproduktivität.
Quelle: Eigene Berechnung.

So **erhöhte** sich der **Umsatz je Mitarbeiter** von € 952k auf € 1.017k, was einer Steigerung von 2017 auf 2020 von 6,77 % bedeutet. Das EBIT je Mitarbeiter ist hingegen um 11,58 % gestiegen und auch der Jahresüberschuss je Mitarbeiter erhöhte sich um mehr als die Umsatzproduktivität, nämlich um 10,08 %. Die bereinigten Werte sind demgegenüber -5,54 % Personalaufwand je Mitarbeiter, +16,81 % EBIT und +15,18 % Jahresüberschuss je Mitarbeiter. Dies ist unserer Ersteinschätzung nach ein klarer Hinweis darauf, dass das Unternehmen versucht ist, so ökonomisch wie möglich zu arbeiten, was auch der Einsatz einer Fotovoltaik-Anlage erklärt, die das Unternehmen krisensicherer hinsichtlich Blackout macht und gleichzeitig die hohen Energiekosten für die Kühlung reduziert.

Bemerkenswert ist die Steigerung der Position „Tiefkühl-Logistik“ um rund 43 % (von € 274.173,32 2017 auf € 363.194,13 im Jahr 2020). Diese Aufwandsposition ist aber zu einem großen Teil variabel zu sehen, weil dies die Kosten sind, die als **Exklusivlogistiker für den größten Kunden** entstehen. Gehen diese Umsätze zurück, gehen im selbe Umfang (aktuell ca. 32 %) auch die Kosten der TK-Logistik zurück. Somit liegt die Steigerung zu einem hohen Maß an der Ausweitung des Umsatzes mit diesem Kunden.

1.6 Aktivierung der nicht-monetären Einflussfaktoren

Nach unserer Bewertung ergibt sich ein aktivierbarer Wert der nicht-monetären Faktoren von € 739.419, weshalb die Bilanz und die G&V adaptiert¹ wurden, um diesem Umstand Rechnung zu tragen. Dabei wird der bewertete Wert der Soft-facts des Unternehmens im Immateriellen Anlagevermögen aktiviert, die darauf entfallende fiktive Steuer in den sonstigen Rückstellungen eingestellt und der Bilanzgewinn entsprechend adaptiert. In der Gewinn- und Verlustrechnung wurde der bewertete Wert der nicht-monetären Faktoren des Unternehmens in der Position „andere aktivierte Eigenleistungen“ verbucht, die fiktive Steuer bemessen an der Steuerquote des Unternehmens für den Jahresüberschuss und den Bilanzgewinn berücksichtigt.

Die wesentlichen Finanzkennzahlen sowie die adaptierten Werte zeigen folgendes Bild:

	2017	2018	2019	2020	σ	2020 (adaptiert)*
EK-Quote	38,73 %	44,31 %	50,13 %	53,05 %	46,56 %	56,13 %
Umsatz	23.822.342	23.681.858	24.876.319	23.401.317	23.945.459	23.401.317
EBIT	931.079	1.042.635	1.131.512	1.000.592	1.026.454	1.740.012
EBIT-Marge	3,91 %	4,40 %	4,55 %	4,28 %	4,29 %	7,44 %
EBITDA	1.017.313	1.130.645	1.234.612	1.106.719	1.122.322	1.846.139
EBITDA-Marge	4,27 %	4,77 %	4,96 %	4,73 %	4,69 %	7,89 %
Bruttogewinn (Rohertrag)	4.288.391	4.655.263	4.539.159	4.190.703	4.418.379	4.930.122
Bruttomarge	17,97 %	19,59 %	18,22 %	17,87 %	18,45 %	20,38 %
Nettogewinn (J-Überschuss)	722.008	805.637	867.211	765.057	789.978	1.320.664
Nettomarge	6,09 %	7,42 %	9,34 %	10,21 %	8,27 %	5,64 %
EK-Rentabilität	62,67 %	58,20 %	47,97 %	41,28 %	52,53 %	58,40 %
Umsatzrentabilität (ROS)	3,03 %	3,40 %	3,49 %	3,27 %	3,30 %	5,64 %

* Die Adaptierung der Zahlen für das Geschäftsjahr 2020 erfolgt durch Aktivierung der nicht-monetären Einflussgrößen (Soft-facts) und stellt weder einen handels- noch steuerrechtlichen Abschluss dar.

Abb. 8: Wesentliche Ertragskennzahlen.

1.7 Perspektiven

Das Unternehmen verfügt dank seiner **jahrzehntelangen Marktpresenz** über einen **exzellenten Ruf** und zeichnet sich durch seine **Zuverlässigkeit** aus. Zudem punktet es bei seinen Kunden durch **Flexibilität** und eine **ausgeklügelte Logistik**. Das macht es zu einem sprichwörtlichen **Platzhirsch** im Osten Österreichs. Auch die **Stellung beim mit Abstand größten Kunden**, der Lebensmitteleinzelhandelskette, ist faktisch eine **unersetzbare**, da hier das gesamte planerische Know-how hinsichtlich des TK-Bereichs und der **Backshops** in den Filialen zur Verfügung gestellt wird, der zudem für den Kunden erst **aufgebaut** wurde.

Ein großer Vorteil ist die **Aufstockung der TK-Kapazität**, die europaweit am Limit ist. Dadurch wird kurz- bis mittelfristig eine **Ausweitung der Geschäftsaktivitäten möglich**. Auch die **Logistik** mit den angemieteten LKW und die Fähigkeit, als einer der wenigen Lieferanten am Markt **Trocken- und Tiefkühlware zugleich zu liefern**, festigen die Marktstellung weiter.

¹ Die adaptierten Bilanzen stellen lediglich eine Darstellungsoption dar und sind keine steuer- oder handelsrechtlich relevanten Rechenwerke.

2 Beschreibung des Berichtsubjekts

2.1 Stammdaten

Stammdaten der [REDACTED]	
Adresse	[REDACTED]
Rechtsform	GmbH
Geschäftsjahr	01.01. – 31.12.
Geschäftsführer	[REDACTED]
Unternehmensgegenstand	Großhandel mit sonstigen Nahrungs- und Genussmitteln
Stammkapital / einbezahlt	€ 35.000 / € 35.000
Firmenbuchnummer	[REDACTED]
GISA	[REDACTED]
NACE	G 46.38
Gewerbewortlaut	Handelsgewerbe gemäß § 103 Abs.1 lit.b Z.25 GewO 1973, beschränkt auf den Großhandel; Abfüller und Abpacker, ausgenommen Arzneimittel, Gifte und Medizinprodukte
Steuernummer	[REDACTED]
UID	[REDACTED]
Gesellschafterin	[REDACTED]
Berufsrecht	Gewerbeordnung
Aufsichtsbehörde	[REDACTED]
Betriebsfinanzamt	[REDACTED]

Abb. 9: Stammdaten der Gesellschaft.

2.2 Steuerberater

Als Steuerberater, der die [REDACTED] in steuerrechtlichen und betriebswirtschaftlichen Fragen berät, fungiert die [REDACTED].

2.3 Standort

Der Sitz der Gesellschaft ist in einem [REDACTED]. Somit sind in absehbarer Zeit keine großen Investitionen im Hinblick auf Lärmschutz etc. zu erwarten.

Die vom Unternehmen genutzte Immobilie befindet sich nicht im Besitz des Unternehmens, sondern wird als **Superädifikat**² geleast, was einerseits eine kurzfristige Standortverlegung erleichtert und andererseits die Kosten überschaubar hält.

² „Superädifikat“ (wörtlich „Überbau“) ist ein Austrizismus, der ein selbstständiges Bauwerk bzw. Gebäude, das jemand auf fremdem Grund in der Absicht errichtet, dass es nicht stets darauf bleiben soll. Grundstücks- und Gebäudeeigentümer sind also unterschiedlich.

Der jährliche **Mietaufwand** beträgt ca. € 127.000 und kann für die Größe und Lage des Objekts als **günstig** angesehen werden. Fraglich ist einzig, ob die Kapazitäten am Standort für eine Expansion ausreichend sind.

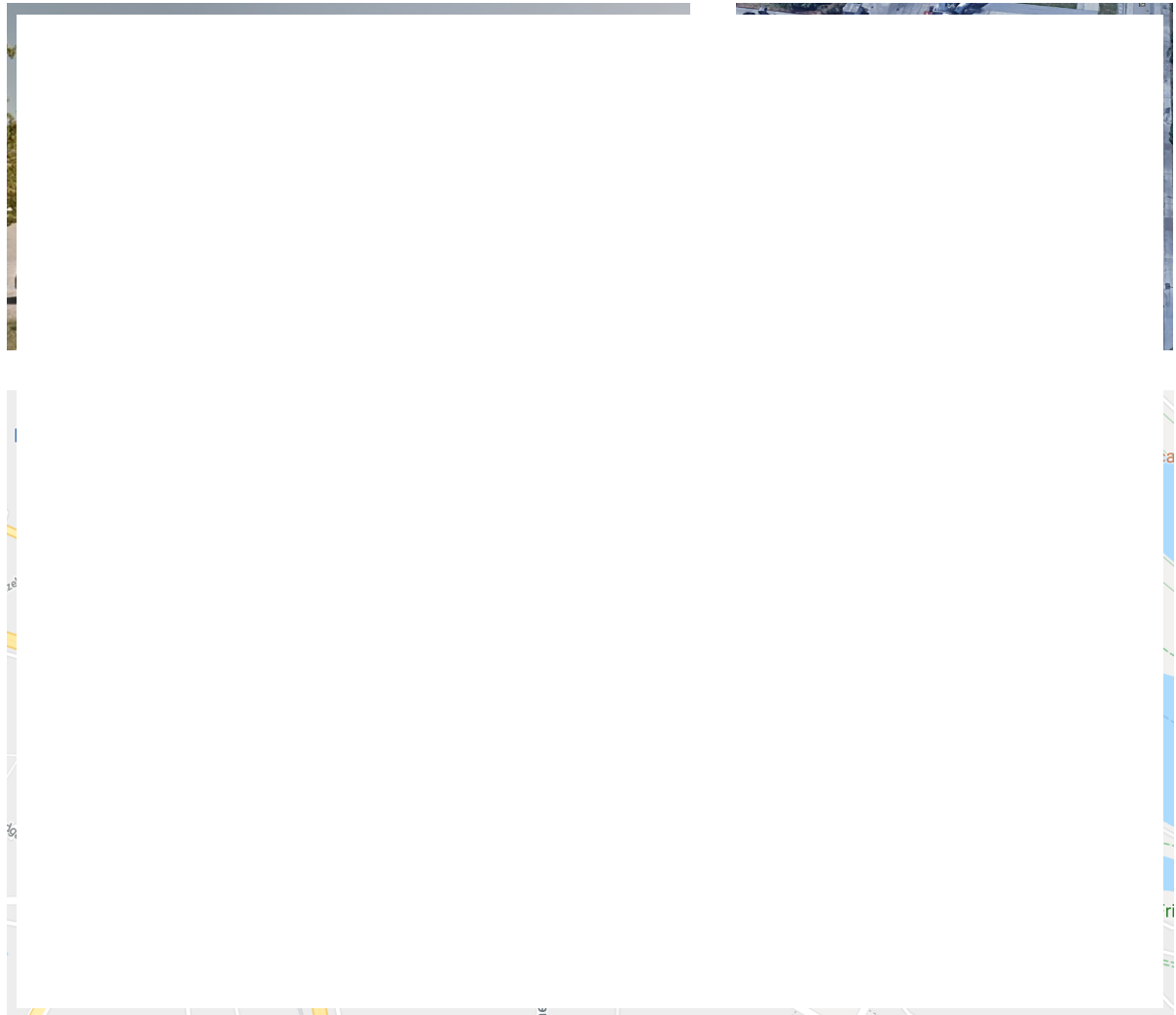


Abb. 10: Blick auf den Unternehmensstandort und Lage.
Quelle: Google, Inc.

3 Personal und Produkte

3.1 Personal

Die Gesellschaft wird von [REDACTED] als Geschäftsführer (auch gewerberechtlich) geführt. Weiters werden 23 Mitarbeiter (vgl. aber unten zu den LKW-Fahrern) beschäftigt, darunter auch die 2. mittelbare Gesellschafterin, Frau [REDACTED] die das Marketing verantwortet.

In den letzten Monaten wurde ein eigener Vertriebsleiter eingestellt. Die Mitarbeiter sind zum größten Teil seit langen Jahren im Unternehmen tätig und bilden somit eine gute Basis für eine solide und fachlich kompetente Unternehmensentwicklung.

Von der Aufbauorganisation (vgl. Abb. 11) her betrachtet, gliedert sich das Unternehmen in fünf Abteilungen: (1) Einkauf/Beschaffung, (2) Disposition/Lagerwesen, (3) Finanzen/Buchhaltung, (4) Marketing/Ver-

kaufsförderung und (5) EDV. Die meisten Mitarbeiter (8 + 10) gibt es im Bereich Disposition/Lagerwesen, wobei die 7 LKW samt 10 Fahrern für monatlich ca. € 67.500 angemietet werden.

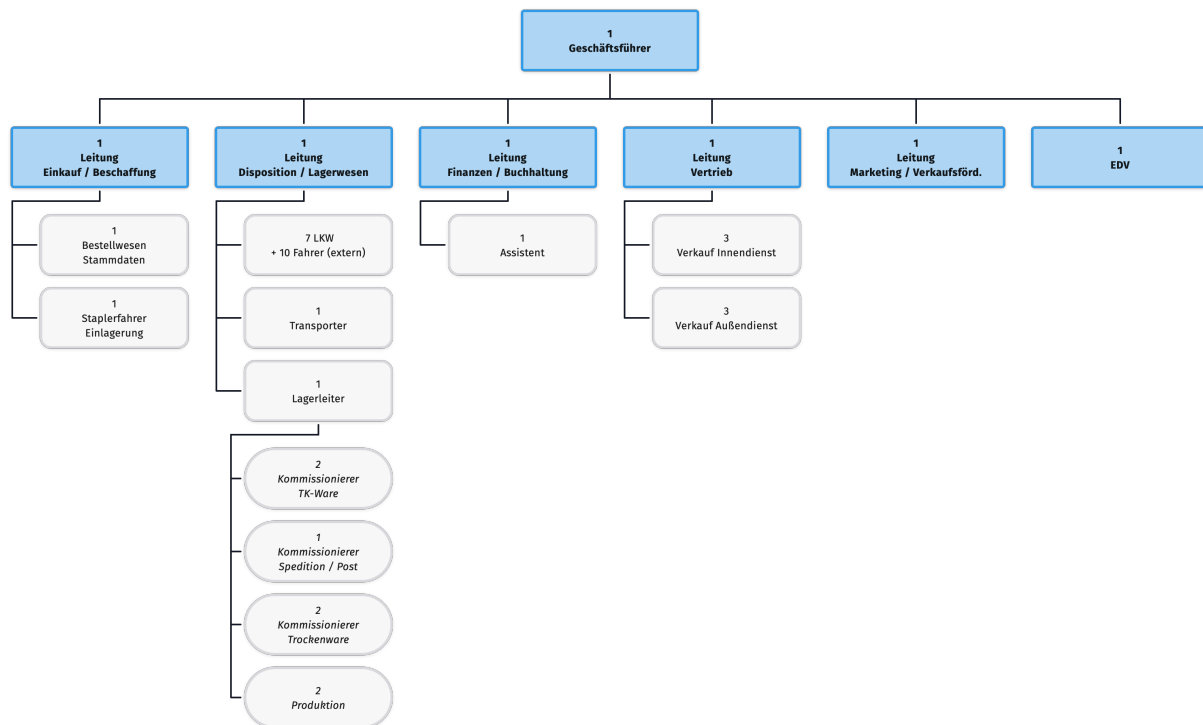


Abb. 11: Aufbauorganisation.
Quelle: [REDACTED]

3.2 Produkte / Dienstleistungen

Das vertriebene Sortiment, von „A“ wie Aroma bis „Z“ wie Zucker, stammt durchwegs von namhaften Herstellern und umfasst rund 7.000 Artikel:

- * Bäckereizutaten (Mehl, Backhilfsmittel, Gewürze etc.)
- * Konditorei/Pâtisserie-Zutaten wie Aromen, Öle, Konfitüren etc.
- * alle nötigen Zutaten für die Speiseeisproduktion
- * Tiefkühlsortiment (Brot und Gebäck, Kuchen, Torten etc.)
- * Dekoartikel (Papierdekor, Tortendekor, Schokodekor etc.)
- * Nonfood Bereich für Bäckereien und Konditoren (wie Spritzbeutel, Ausstecher, Modellierformen etc.)

Von den rund 2.000 aktiven Kunden werden **täglich** rund 120 Kunden mit ca. **20 Tonnen Ware** flexibel und ausschließlich mit Produkten erster Qualität versorgt, was rechnerisch die Belieferung aller Kunden in einem Zeitraum von ca. 3 Wochen bedeutet. Damit zählt das Bewertungsobjekt zu den **bedeutendsten Lebensmittelgroßhändlern**

Österreichs und verfügt in der Ostregion Österreichs über eine eigene Lieferlogistik.

A	Aromen Aufschlagmittel Aufstriche
B	Butter Brotbackmittel Backtriebmittel
C	Cerealien Cashewnüsse
D	Dextrose Dekormasse Diätprodukte
E	Essenzen Essig
F	Fruchtpasten Fruchtfüllen Fette Fertigmehle
G	Gewürze Glasurmassen Geliemittel Gelees
H	Hefe Honig Hefeteigmehle
I	Industriesalz Invertzucker
J	Joghurtpulver Jasminreis
K	Kuvertüren Konserven Konfitüren Kanditen
L	Leinsamen Löskaffee Lebensmittelfarbe
M	Margarinen Marzipan Milchpulver Mohn
N	Nüsse Nougat Nussfüllen
O	Obersstandmittel Öle
P	Pignoli Pecannüsse Persipan
Q	Qualitätsprodukte
R	Rum Reis Rosinen Roggenmehl
S	Stärkeprodukte Salz Saaten
T	Trockenfrüchte Teigwaren Trennmittel
U	Übergussaucen Überzugsmassen
V	Vollkornprodukte Vanilleschoten Vollpulver
W	Waffelprodukte Weizenstärke Weizenmehl Weichhaltemittel
Z	Zucker Zimt Zitronensäure

Abb. 12: Produktsortiment.

3.3 Vertrieb, Markt und Wettbewerb

Ein Großteil des Umsatzes des Bewertungsobjekts wird mit österreichweit tätigen Kunden wie Konzernen und Lebensmittelhändlern erwirtschaftet. Die regional eingrenzbaren Umsätze mit nicht bundesweit präsenten Kunden konzentrieren sich auf **Wien** und **Niederösterreich** sowie **Burgenland** und Teilen der **Steiermark** und nehmen, je weiter es nach Westen und Süden geht, kontinuierlich ab. Der Export (auch in den EU-Raum) spielt eine untergeordnete Rolle.

Die Kundenstruktur wird von einem Großkunden (Lebensmittelhandelskette) dominiert, der für ca. 48 % des Umsatzvolumens verantwortlich zeichnet (32 % im Tiefkühlsegment – v.a. für dessen Backshops – und 16 % Trockenware). Die andere Hälfte des Umsatzes wird mit den anderen knapp 2.000 Kunden generiert. Eher vernachlässigbar ist aktuell der Umsatzanteil mit Kunden aus dem EU-Raum, der nur 0,29 % beträgt.

Der Markt, v.a. hinsichtlich der Bäckereien, scheint seine Konsolidierung beendet zu haben, das **große Bäckereisterben ist vorbei**. Bestehende Bäckereien haben meist den Übergang zur nächsten Generation gemeistert und es kommen für das Bewertungsobjekt laufend **Neukunden** aus dem **Bereich Backshops** und **kalte Konditorei**, die mit Tiefkühlprodukten beliefert werden, hinzu. Bedeutsamste Kundengruppe sind jedoch die Lebensmittelhandelsketten, die dank ihrer eigenen Backshops in diesem Segment expansiv tätig sind.

Der **Lebensmittelgroßhandel** als Ganzes **wächst unterdurchschnittlich** und weist aktuell (Stand 2020) ein Volumen von € 23,18 Mrd. auf, das von 2.294 Unternehmen erwirtschaftet wird.³ Marktanteile gehen v.a. an den filialisierten Einzelhandel verloren, der zunehmend kleinere Lebensmittelfachhändler und Tankstellenshops beliefert – u.a. mit Backrohlingen für den dortigen Backshop, die zu einem großen Teil vom vorliegenden Unternehmen geliefert werden. Die damit verbundenen Einbußen können teilweise durch den Export und die Gastronomie ausgeglichen werden. Das könnte auch ein Grund dafür sein, dass seit 2015 die Großhandelspreise langsamer steigen als die Einzelhandelspreise (vgl. Abb. 13). Vor allem die hohe Konzentration im Einzelhandel spielt hier eine Rolle. Zudem ist die Abgrenzung zwischen Einzel- und Großhandel zunehmend schwieriger.

³ Statistik Austria (2021): Vorläufige Ergebnisse der Leistungs- und Strukturstatistik 2020 nach Gruppen (3-Stellen) der ÖNACE 2008, online unter https://www.statistik.at/wcm/idc/idcplg?IdcService=GET_PDF_FILE&RevisionSelectionMethod=LatestReleased&dDocName=053633 [Abruf am 26.11.2021].

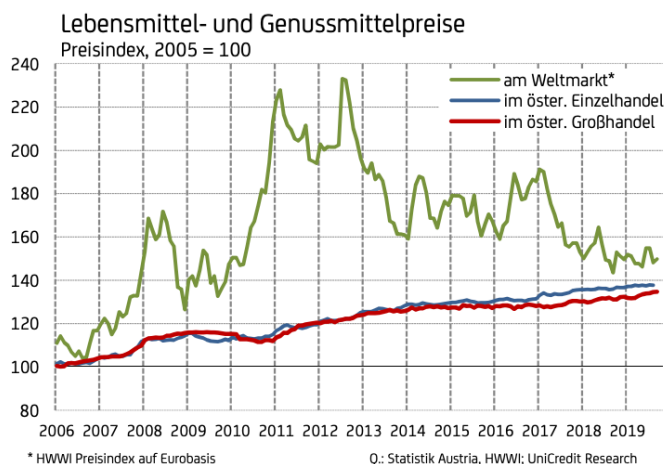


Abb. 13: Preisentwicklung bei Lebensmitteln 2006-2019.
Quelle: UniCredit Bank Austria, S. 8.⁴

Ausgleichend wirken dabei die Zunahme im Gastronomiebereich, der v.a. durch den Trend zum Außer-Haus-Essen getrieben wird. Die Maßnahmen (Lockdowns) hinsichtlich der Bekämpfung des COVID-19-Virus haben aber in der Gastronomie Spuren hinterlassen. So sank der Umsatz der Gesamtbranche von 22,07 Mrd. 2019⁵ auf 15,9 Mrd. 2020,⁶ oder um knapp 28 %. Demgegenüber ist der **Rückgang im Lebensmittelgroßhandel mit real 18,6 %**⁷ vergleichsweise gering. Auffallend ist jedoch, dass der Lebensmitteleinzelhandel zu den Gewinnern der Pandemie zählt und seinen Umsatz um 10,1 % auf € 23,74 Mrd. deutlich steigern konnte.⁸

⁴ UniCredit Bank Austria Economics & Market Analysis Austria (2019): Branchenbericht Großhandel Oktober 2019, online unter <https://www.bankaustria.at/files/Grosshandel.pdf> [Abruf am 26.11.2021].

⁵ Vgl. Statistik Austria (2020): Hauptergebnisse der Leistungs- und Strukturstatistik 2019 nach Abschnitten der ÖNACE 2008, online unter https://www.statistik.at/wcm/idc/idcplg?IdcService=GET_PDF_FILE&RevisionSelectionMethod=LatestReleased&DocName=049977, [Abruf am 26.11.2021], S. 1.

⁶ Vgl. Statistik Austria (2021): Vorläufige Ergebnisse der Leistungs- und Strukturstatistik 2020 nach Gruppen (3-Stellen) der ÖNACE 2008, online unter https://www.statistik.at/wcm/idc/idcplg?IdcService=GET_PDF_FILE&RevisionSelectionMethod=LatestReleased&DocName=053633 [Abruf am 26.11.2021], S. 3.

⁷ Vgl. Statistik Austria (2021): Schnellbericht 3.3, Konjunkturstatistik Handel und Dienstleistungen Jänner 2021 und 4. Quartal 2020, online unter https://www.statistik.at/wcm/idc/idcplg?IdcService=GET_PDF_FILE&RevisionSelectionMethod=LatestReleased&DocName=125689 [Abruf am 26.11.2021], S. 4.

⁸ Vgl. Nielsen LEH Umsatzbarometer 2020, online unter <https://retailreport.at/lebensmittelhandel-wuchs-um-217-mrd-euro> [Abruf am 26.11.2021].

3.4 SWOT-Analyse



Abb. 14: SWOT-Analyse.

3.4.1 Stärken

Zu den Stärken zählen die **dominante Marktstellung**, die sich nicht zuletzt durch die jahrzehntelange **Marktpräsenz** und dem damit erworbenen **Vertrauen** verdankt. Die **ausgeklügelte Logistik** (Lieferung von Trocken- und TK-Ware mit einer Anfahrt) sorgen zudem für eine **enge Bindung zu den Kunden**. Daraus haben sich **belastbare Beziehungen** ergeben und die **Lieferantenposition** kann bei den Kunden als **bestens abgesichert** angesehen werden. Eine der wesentlichen Stärken ist der **Ausbau der TK-Kapazitäten** um 600 Palettenplätze, was im fast leer gefegten europäischen TK-Markt ein enormer Trumpf ist.

3.4.2 Chancen

Chancen ergeben sich eben aus diesen **zusätzlichen Kapazitäten**, die die bereits geplante **Erweiterung des Produktsortiments** einhergehend mit einer weiteren **Gewinnung von Marktanteilen** verbunden sein sollte. Damit wäre auch eine Expansion in die anderen Teile Österreichs und auch auf andere EU-Märkte möglich, wenn hier auch noch Überlegungen hinsichtlich des Service (insbesondere was Retouren angeht) anzustellen sind. Eine wesentliche Chance ist der zunehmende **Trend zum Essen außer Haus**, was die Zulieferung hinsichtlich der Gastronomie und Hotellerie beflügelt und der Ausbau der Backshops – nicht nur jene der Supermärkte.

3.4.3 Schwächen

Die wesentliche Schwäche ist der grundsätzlich **kleine Heimmarkt**, auf dem es zudem noch zu einer Beschränkung auf die Ostregion Österreichs (Wien, Niederösterreich, Burgenland und die östlichen Teile der Steiermark) kommt. Potenziell gefährlich – wenn auch **nur äußerst unwahrscheinlich schlagend** werdend – ist die Abhängigkeit (knapp 50 % des Umsatzes) von einem einzigen Kunden. Zudem sind die unter dem

Aspekt der Chancen angeführten **Expansionsschritte** nur mit dem Aufbau neuer Strukturen (etwa eines Zwischenlagers für kürzere Wege) möglich, was entsprechende **Investitionen** erfordert.

3.4.4 Risiken

Aus aktueller Sicht sind die **zu erkennenden Risiken eher akademischer und damit theoretischer Natur**. Zwar könnte ein gesteigertes Gesundheitsbewusstsein der Bevölkerung u.a. dazu beitragen, dass der Boom der Backshops zu seinem Ende kommt und sich umkehrt, doch sprechen hier die Kosten für Brot und Gebäck dagegen. Zudem ist davon auszugehen, dass ein Unternehmen, das seit über sechs Jahrzehnten auf dem Markt ist und damit alle möglichen Konjunktur- und Trendzyklen erfolgreich bewältigt hat, auch hier Antworten finden wird. Der Markteintritt eines internationalen TK-Logistikers ist ebenso eher unwahrscheinlich, weil dieser enorme Investitionen tätigen müsste, und das bei der Kleinheit des österreichischen Marktes kaum rentabel möglich scheint. Zudem ist nicht absehbar, dass der Trend hin zu TK-Ware abnehmend ist. Vor allem im Gastrobereich, der unter Kostendruck steht, ist das eine der wenigen Möglichkeiten, den Aufwand nicht auf Kosten der Qualität zu reduzieren, weshalb es von diesem Bereich her auch entsprechende Nachfrage geben wird.

4 Finanzdaten

4.1 Bilanzen 2017–2020

Das Übersichtsbild der Bilanzen (vgl. Abb. 15) zeigt im letzten Geschäftsjahr einen starken **Anstieg des Sachanlagevermögens** durch Investitionen in technische Anlagen, v.a. Maschinen, nachdem sich auch das Immaterielle Anlagevermögen bereits im Jahr davor signifikant erhöhte (bedingt v.a. durch den Kauf des Kundenstocks, vgl. 1.3). Insgesamt wurde das **Anlagevermögen** von 2017 auf 2020 um ca. 89 % gesteigert, dem eine Steigerung des Eigenkapitals um rund 56 % gegenübersteht.

Besonders erwähnenswert ist der **Anstieg der liquiden Mittel**, die von € 700 auf € 304.842,93 gesteigert wurden und gleichzeitig die **faktisch nicht existenten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten**, die mit € 1.607,09 zu Buche schlugen (-98,52 %). **Reduziert** wurden auch die **Verbindlichkeiten** gegenüber Lieferanten (-2,28 %) bei gleichzeitiger **Reduktion der Forderungen** gegenüber Kunden (-6,30 %), was einerseits darlegt, dass das Unternehmen seine Liquidität nicht vorrangig mittels Lieferantenkrediten sichert und andererseits es keine nennenswerten bilanzkosmetischen Effekte hinsichtlich einer Erhöhung der Umsätze durch Gewährung längerer Zahlungsziele gibt; entsprachen die Forderungen zum Bilanzstichtag 2017 noch 7,32 % des Umsatzes, so sank dieser Wert zum 31.12.2020 auf 6,98 %.

Bilanz zum 31.12.								
AKTIVA	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
A. Anlagevermögen	210.512,87	5,53 %	181.562,20	4,55 %	326.201,96	7,06 %	397.137,02	8,98 %
Imm. Verm.	22.966,43	0,60 %	18.879,41	0,47 %	158.875,29	3,44 %	147.099,01	3,33 %
Sachanlagen	177.866,44	4,67 %	153.002,79	3,83 %	157.646,67	3,41 %	240.358,01	5,43 %
Grundstücke	48.155,55	1,26 %	32.168,46	0,81 %	16.750,46	0,36 %	10.889,75	0,25 %
techn. Anlagen	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	126.339,84	2,86 %
BuG-Ausstattung	129.710,89	3,40 %	120.834,33	3,03 %	140.896,21	3,05 %	103.128,42	2,33 %
Finanzanlagen	9.680,00	0,25 %	9.680,00	0,24 %	9.680,00	0,21 %	9.680,00	0,22 %
B. Umlaufvermögen	3.599.425,42	94,47 %	3.811.611,92	95,45 %	4.293.249,22	92,94 %	4.025.984,17	91,02 %
Vorräte	1.854.742,66	48,68 %	1.544.257,43	38,67 %	2.077.927,52	44,98 %	2.086.976,61	47,18 %
Forderungen	1.743.982,76	45,77 %	1.586.551,08	39,73 %	1.920.989,34	41,58 %	1.634.164,63	36,95 %
Wertpapiere	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Kassenbestand, Bankguthaben	700,00	0,02 %	680.803,41	17,05 %	294.332,36	6,37 %	304.842,93	6,89 %
C. und D. ARA und lat. Steuern	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
SUMME AKTIVA	3.809.938,29	100,00 %	3.993.174,12	100,00 %	4.619.451,18	100,00 %	4.423.121,19	100,00 %
PASSIVA	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
A. Eigenkapital	1.459.843,39	38,32 %	1.741.304,61	43,61 %	2.273.197,06	49,21 %	2.278.140,82	51,51 %
Nennkapital	35.000,00	0,92 %	35.000,00	0,88 %	35.000,00	0,76 %	35.000,00	0,79 %
Rücklagen	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Bilanzgewinn	1.424.843,39	37,40 %	1.706.304,61	42,73 %	2.238.197,06	48,45 %	2.243.140,82	50,71 %
davon Jahresgewinn/ -verlust	696.094,70	18,27 %	781.461,22	19,57 %	831.892,45	18,01 %	704.943,76	15,94 %
B. Rückstellungen	323.139,39	8,48 %	371.959,64	9,31 %	345.920,73	7,49 %	340.019,17	7,69 %
Abfertigungen & Pensionen	126.310,47	3,32 %	137.478,35	3,44 %	150.420,84	3,26 %	163.389,65	3,69 %
Steuern	26.834,00	0,70 %	54.647,00	1,37 %	6.239,00	0,14 %	6.239,00	0,14 %
sonstige	169.994,92	4,46 %	179.834,29	4,50 %	189.260,89	4,10 %	170.390,52	3,85 %
C. Verbindlichkeiten	2.026.955,51	53,20 %	1.879.909,87	47,08 %	2.000.333,39	43,30 %	1.804.961,20	40,81 %
davon Bank	185,10	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
davon Lieferanten	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
davon erh. Anzahlungen	1.586.759,64	41,65 %	1.612.155,56	40,37 %	1.721.454,62	37,27 %	1.550.641,39	35,06 %
D. PRA	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
SUMME PASSIVA	3.809.938,29	100,00 %	3.993.174,12	100,00 %	4.619.451,18	100,00 %	4.423.121,19	100,00 %

Abb. 15: Übersichtsbilanzen zum 31.12.2017, 2018, 2019 und 2020.

Durch die Bereinigung ergibt sich folgendes Bilanzbild:

Bereinigte Bilanz zum 31.12.								
AKTIVA	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
A. Anlagevermögen	210.512,87	5,49 %	181.562,20	4,49 %	326.201,96	6,93 %	397.137,02	8,69 %
Imm. Verm.	22.966,43	0,60 %	18.879,41	0,47 %	158.875,29	3,38 %	147.099,01	3,22 %
Sachanlagen	177.866,44	4,64 %	153.002,79	3,78 %	157.646,67	3,35 %	240.358,01	5,26 %
Grundstücke	48.155,55	1,26 %	32.168,46	0,80 %	16.750,46	0,36 %	10.889,75	0,24 %
techn. Anlagen	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	126.339,84	2,77 %
BuG-Ausstattung	129.710,89	3,38 %	120.834,33	2,99 %	140.896,21	2,99 %	103.128,42	2,26 %
Finanzanlagen	9.680,00	0,25 %	9.680,00	0,24 %	9.680,00	0,21 %	9.680,00	0,21 %
B. Umlaufvermögen	3.625.339,12	94,51 %	3.861.701,90	95,51 %	4.378.657,82	93,07 %	4.171.505,64	91,31 %
Vorräte	1.854.742,66	48,35 %	1.544.257,43	38,19 %	2.077.927,52	44,17 %	2.086.976,61	45,68 %
Forderungen	1.769.896,46	46,14 %	1.610.727,36	39,84 %	1.956.307,97	41,58 %	1.694.277,50	37,08 %
Wertpapiere	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Kassenbestand, Bankguthaben	700,00	0,02 %	706.717,11	17,48 %	344.422,34	7,32 %	390.251,53	8,54 %
C. und D. ARA und lat. Steuern	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
SUMME AKTIVA	3.835.851,99	100,00 %	4.043.264,10	100,00 %	4.704.859,78	100,00 %	4.568.642,66	100,00 %
PASSIVA	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%
A. Eigenkapital	1.485.757,09	38,73 %	1.791.394,59	44,31 %	2.358.605,66	50,13 %	2.423.662,29	53,05 %
Nennkapital	35.000,00	0,91 %	35.000,00	0,87 %	35.000,00	0,74 %	35.000,00	0,77 %
Rücklagen	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
Bilanzgewinn	1.450.757,09	37,82 %	1.756.394,59	43,44 %	2.323.605,66	49,39 %	2.388.662,29	52,28 %
davon Jahresgewinn/ -verlust	722.008,40	18,82 %	805.637,50	19,93 %	867.211,08	18,43 %	765.056,63	16,75 %
B. Rückstellungen	323.139,39	8,42 %	371.959,64	9,20 %	345.920,73	7,35 %	340.019,17	7,44 %
Abfertigungen & Pensionen	126.310,47	3,29 %	137.478,35	3,40 %	150.420,84	3,20 %	163.389,65	3,58 %
Steuern	26.834,00	0,70 %	54.647,00	1,35 %	6.239,00	0,13 %	6.239,00	0,14 %
sonstige	169.994,92	4,43 %	179.834,29	4,45 %	189.260,89	4,02 %	170.390,52	3,73 %
C. Verbindlichkeiten	2.026.955,51	52,84 %	1.879.909,87	46,49 %	2.000.333,39	42,52 %	1.804.961,20	39,51 %
davon Bank	185,10	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
davon Lieferanten	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
davon erh. Anzahlungen	1.586.759,64	41,37 %	1.612.155,56	39,87 %	1.721.454,62	36,59 %	1.550.641,39	33,94 %
D. PRA	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
SUMME PASSIVA	3.835.851,99	100,00 %	4.043.264,10	100,00 %	4.704.859,78	100,00 %	4.568.642,66	100,00 %

Abb. 16: Bereinigte Übersichtsbilanzen zum 31.12.2017, 2018, 2019 und 2020.

Das **Working Capital** mit über € 2,22 Mio. belegt, dass das Umlaufvermögen nicht nur durch kurzfristige Verbindlichkeiten finanziert wurde, was das Risiko einer Anschlussfinanzierung vermindert. Trotz des schwierigen Marktumfeldes und des damit im Zusammenhang stehenden Rückgangs des Geschäftsvolumens stieg die **Working-Capital Ratio 1** von 177,58 % auf 223,05 % und liegt damit über dem Zielwert von 200 % lt. Bankers Rule, die **WCR 2** von 77,58 % erhöhte sich auf 123,05 %, was sehr guten Werten entspricht und das Bewertungsobjekt diesbezüglich als sehr krisenresistent präsentiert.

4.2 Gewinn- und Verlustrechnung 2017–2020

Wie bereits erwähnt, kommt es durch den Sondereffekt der COVID-Pandemie zu einer Verzerrung der Umsatzentwicklung. Wie in Abb. 4 zu sehen war, ist der **Umsatz im langfristigen Bereich (unter Berücksichtigung der vorläufigen Zahlen für 2021)** massiv gestiegen und wird es wohl auch weiterhin tun. Bemerkenswert ist auch, dass **sowohl der Material- als auch der Personalaufwand reduziert** werden konnten. Betrug die Materialaufwandsquote 2017 noch 83,31 %, so waren es 2020 nur mehr 82,33 %. Ebenso reduzierte sich der Personalaufwand von 6,2 % des Umsatzes auf 5,13 %, was zeigt, dass die Produktion effizient ist und es auch gelingt, die Kostensteigerungen auf der Materialseite angemessen an die Kunden weiterzugeben. Somit steht für den Zeitraum 2017 bis 2020 einer Reduktion des Umsatzes von 1,77 % eine Reduktion des Materialaufwands von 2,93 % und des Personalaufwands von 18,72 % gegenüber. Ein Indiz, dass die **Position bei den Kunden gut** ist.

Gewinn- und Verlustrechnung 01.01. bis 31.12.									
	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	Δ %
Umsatz	23.822.342,45	100,00 %	23.681.857,71	100,00 %	24.876.319,01	100,00 %	23.401.317,23	100,00 %	-1,77 %
so. Erträge	38.687,82	0,16 %	79.017,88	0,33 %	40.270,12	0,16 %	54.560,49	0,23 %	41,03 %
Betriebsleistung	23.861.030,27	100,16 %	23.760.875,59	100,33 %	24.916.589,13	100,16 %	23.455.877,72	100,23 %	-1,70 %
Materialaufwand	19.846.813,07	83,31 %	19.392.500,38	81,89 %	20.377.430,13	81,91 %	19.265.174,86	82,33 %	-2,93 %
bezogene Leistungen	65.286,58	0,27 %	137.940,00	0,58 %	154.760,00	0,62 %	190.000,00	0,81 %	191,02 %
Rohgewinn	3.948.930,62	16,58 %	4.230.435,21	17,86 %	4.384.399,00	17,62 %	4.000.702,86	17,10 %	1,31 %
Personalaufwand	1.476.270,66	6,20 %	1.303.109,13	5,50 %	1.341.696,76	5,39 %	1.199.865,64	5,13 %	-18,72 %
Löhne	229.752,62	0,96 %	212.410,70	0,90 %	224.338,44	0,90 %	187.133,43	0,80 %	-18,55 %
Gehälter	871.595,42	3,66 %	766.528,04	3,24 %	790.139,24	3,18 %	684.995,96	2,93 %	-21,41 %
Abschreibungen	86.234,02	0,36 %	88.009,82	0,37 %	103.100,15	0,41 %	106.127,09	0,45 %	23,07 %
so. Aufwand	1.489.631,94	6,25 %	1.828.892,68	7,72 %	1.855.006,98	7,46 %	1.774.117,73	7,58 %	19,10 %
EBITDA	983.028,02	4,13 %	1.098.433,40	4,64 %	1.187.695,26	4,77 %	1.026.719,49	4,39 %	4,44 %
EBIT	896.794,00	3,76 %	1.010.423,58	4,27 %	1.084.595,11	4,36 %	920.592,40	3,93 %	2,65 %
Ergebnis vor Steuern	920.952,62	3,87 %	1.041.185,35	4,40 %	1.105.076,52	4,44 %	938.160,16	4,01 %	1,87 %
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	696.094,70	2,92 %	781.461,22	3,30 %	831.892,45	3,34 %	704.943,76	3,01 %	1,27 %
Gewinnausschüttung	-200.000,00	-0,84 %	-500.000,00	-2,11 %	-300.000,00	-1,21 %	-700.000,00	-2,99 %	-250,00 %
Bilanzgewinn	1.424.843,39	5,98 %	1.706.304,61	7,21 %	2.238.197,06	9,00 %	2.243.140,82	9,59 %	57,43 %

Abb. 17: GuV für die Geschäftsjahre 2017 bis 2020.

Bereinigte Gewinn- und Verlustrechnung 01.01. bis 31.12.									
	2017	%	2018	%	2019	%	2020	%	Δ %
Umsatz	23.822.342,45	100,00 %	23.681.857,71	100,00 %	24.876.319,01	100,00 %	23.401.317,23	100,00 %	-1,77 %
so. Erträge	38.687,82	0,16 %	79.017,88	0,33 %	40.270,12	0,16 %	54.560,49	0,23 %	41,03 %
Betriebsleistung	23.861.030,27	100,16 %	23.760.875,59	100,33 %	24.916.589,13	100,16 %	23.455.877,72	100,23 %	-1,70 %
Materialaufwand	19.507.353,17	81,89 %	18.967.672,55	80,09 %	20.222.670,13	81,29 %	19.075.174,86	81,51 %	-2,22 %
bezogene Leistungen	65.286,58	0,27 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	-100,00 %
Rohgewinn	4.288.390,52	18,00 %	4.655.263,04	19,66 %	4.539.159,00	18,25 %	4.190.702,86	17,91 %	-2,28 %
Personalaufwand	1.507.272,70	6,33 %	1.408.837,70	5,95 %	1.449.539,90	5,83 %	1.309.865,64	5,60 %	-13,10 %
Löhne	229.752,62	0,96 %	212.410,70	0,90 %	224.338,44	0,90 %	187.133,43	0,80 %	-18,55 %
Gehälter	798.942,00	3,35 %	766.528,04	3,24 %	790.139,24	3,18 %	684.995,96	2,93 %	-14,26 %
Abschreibungen	86.234,02	0,36 %	88.009,82	0,37 %	103.100,15	0,41 %	106.127,09	0,45 %	23,07 %
so. Aufwand	1.763.805,26	7,40 %	2.115.780,51	8,93 %	1.855.006,98	7,46 %	1.774.117,73	7,58 %	0,58 %
EBITDA	1.017.312,56	4,27 %	1.130.644,83	4,77 %	1.234.612,12	4,96 %	1.106.719,49	4,73 %	8,79 %
EBIT	931.078,54	3,91 %	1.042.635,01	4,40 %	1.131.511,97	4,55 %	1.000.592,40	4,28 %	7,47 %
Ergebnis vor Steuern	955.237,16	3,03 %	1.073.396,78	3,40 %	1.151.993,38	3,49 %	1.018.160,16	3,27 %	6,59 %
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	722.008,40	3,03 %	805.637,50	3,40 %	867.211,08	3,49 %	765.056,63	3,27 %	5,96 %
Gewinnausschüttung	-200.000,00	-0,84 %	-500.000,00	-2,11 %	-300.000,00	-1,21 %	-700.000,00	-2,99 %	-250,00 %
Bilanzgewinn	1.450.757,09	6,09 %	1.756.394,59	7,42 %	2.323.605,66	9,34 %	2.388.662,29	10,21 %	64,65 %

Abb. 18: Bereinigte GuV für die Geschäftsjahre 2017 bis 2020.

*

Abschließend sollen im Folgenden wesentliche Finanzkennzahlen dargestellt werden, die auf Basis der bereinigten Jahresabschlüsse erstellt wurden. Hinsichtlich der Bilanzkennzahlen wird zudem auf die umgruppierten Zahlen rekurriert.

Neben den folgenden Finanzkennzahlen zeichnen vorwiegend folgende Soft-facts für den Erfolg des Unternehmens verantwortlich und wurden von uns mit € 739.419 quantifiziert und in der Bilanz aktiviert:

hohe Mitarbeiterproduktivität, Verhältnis zu Kunden, hohe Kundenzufriedenheit, gute Planbarkeit der Umsätze, starke Marktposition, dank der bisherigen exzellenten Position bei Lebensmitteleinzelhändlern könnte das Unternehmen zu den indirekten Profiteuren der Corona-Krise zählen.

4.3 Wesentliche Kennzahlen aus den Jahresabschlüssen

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	
bewerteter 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	2019 (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	765.057	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	2019 (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	2019 (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

Abb. 19: Darstellung wesentlicher Jahresabschluss-Zahlen.