

Manual Beta-Version wevalue (v1.0)

Inhalt

1	Bevor es losgeht	1
2	Registrieren	2
3	Start	3
4	Bewertungsauftrag	3
5	Bewertungsobjekt	4
6	Firmenportrait	4
7	Ist-Zahlen	5
8	Stille Reserven	6
9	Nicht-betriebliche Werte	8
10	ER-Bereinigungen	9
11	Peer Group	10
12	Kapitalkosten	10
13	Detailplanung	12
14	Ist-Zahlen-Monitor	13
15	Plan-Zahlen-Monitor	14
16	DCF-Bewertung	16
17	Dokumentation	18
18	Feedback / Chat / Kontakt	19

1 Bevor es losgeht

Vielen Dank für Ihr Interesse und die Bereitschaft, unsere Web-Applikation zur Unternehmensbewertung zu testen. Damit Sie schnell und effizient mit unserem Tool arbeiten können, gibt Ihnen dieses Manual einen Überblick über die grundlegende Anwendung der Software.

Um die aktuelle Beta-Version (v1.0) unseres Produkts zu testen und sich mit dem Tool vertraut zu machen, empfehlen wir die Nutzung des hier diskutierten und standardmässig vorinstallierten Beispielfalles. Alternativ können Sie aber auch eine eigene Bewertung mit eigenen Zahlen anlegen.

wevalue bildet den «Workflow» einer typischen Unternehmensbewertung ab. Sie navigieren damit intuitiv durch das Programm, ohne für die Bewertung wesentliche Sachverhalte zu übersehen. Der Prozessbaum am linken Bildschirmrand zeigt den Ablauf.



Sie können optionale Eingabefelder in einem «Speed Track» überspringen, der Sie schnell zu einem ersten Ergebnis bringt. Details können Sie jederzeit nacherfassen. Die Angaben zum Bewertungsauftrag und zum Bewertungsobjekt werden in den Bewertungsbericht übernommen.

Die im Tool gemachten Eingaben können jederzeit gespeichert werden. Klicken Sie dazu einfach oben rechts in der Menüleiste auf «Speichern».

Für eine optimale Darstellung und Kompatibilität der Applikation empfehlen wir Ihnen Google Chrome. Grundsätzlich sollte das Tool auch mit Mozilla Firefox, Microsoft Edge und Apple Safari laufen. Die "State-of-the-Art"-Technologie der Applikation wird vom Internet Explorer hingegen nicht unterstützt.

2 Registrieren

Bevor Sie mit dem Tool arbeiten können, ist eine einmalige Registrierung erforderlich. Dabei sind der Vorname, der Nachname und Ihre E-Mail-Adresse zu erfassen sowie ein Passwort zu setzen. Sie erhalten eine Bestätigungs-E-Mail mit einem Link, womit Sie Ihren Account freischalten können.

Neuen Account Registrieren

Vorname

Nachname

E-Mail

Passwort

Passwort bestätigen

← Zurück

Registrieren

Für das wiederkehrende Login werden die E-Mail-Adresse und das Passwort benötigt. Sollten Sie Ihre Login-Daten vergessen haben, können Sie diese zurücksetzen lassen.

Mit der Nutzung dieser Beta-Version akzeptieren Sie die in der Applikation einsehbaren Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) und Datenschutzbestimmungen.

3 Start

Wählen Sie im «Dashboard» der wevalue-Applikation den Menüpunkt «Bewertungen» an. Nun können Sie wahlweise eine zu einem früheren Zeitpunkt erstellte Bewertung öffnen oder – durch Klick auf den Button «Neue Bewertung erstellen» – eine neue Bewertung anlegen. Den Bewertungsgrund können Sie jederzeit anpassen. Dies kann von Nutzen sein, wenn Sie dasselbe Unternehmen zu verschiedenen Zwecken (z.B. externer Verkauf, interne Nachfolge) bewerten wollen.

Bewertungen		
		NEUE BEWERTUNG ERSTELLEN
Firmenname	Bewertungsgrund	Erstellt
Heinrich Malz AG	Beispielbewertung	16.02.2019-22:50

Im Rahmen dieses Manuals arbeiten wir mit der vorinstallierten Bewertung der Heinrich Malz AG. Entsprechend klicken Sie auf den «Heinrich Malz AG»-Link und öffnen damit die Bewertung. Dies kann einige Sekunden dauern.

4 Bewertungsauftrag

Die Angaben zum Bewertungsauftrag (Ausgangslage, Auftrag, Datengrundlage / Quellen, Vorgehen & Bewertungsmethoden und Autorenschaft) werden unmittelbar in den Bewertungsbericht

übernommen. Um die Beta-Version zu testen, sind keine Angaben erforderlich bzw. sind diese bereits beispielhaft voreingetragen.

Bewertungsauftrag

☐ Keine Erfassung des Bewertungsauftrags
☒ Erfassung des Bewertungsauftrags (Ausgangslage, Auftrag, Autorenschaft, etc.)

Ausgangslage Auftrag Datengrundlage / Quellen Vorgehen & Bewertungsmethoden **Autorenschaft**

Autorenschaft

Name des bewertenden Unternehmens Bernhard Werter AG	Kontaktinformationen und Adresse Bernhard Werter AG An der stillen Reserve 48 5600 Lenzburg 062 600 39 00 info@werterag.ch www.werterag.ch
Autor(en) des Gutachtens Ueli Obdacht, dipl. Wirtschaftsprüfer	
Ort und Datum des Gutachtens Lenzburg, 13.02.2019	
Logo des bewertenden Unternehmens Durchsuchen... Keine Datei ausgewählt	


 Bernhard Werter AG
 Treuhand - Revision - Beratung



Der Bewertungsbericht ist das Ergebnis Ihrer Arbeit und kann – sofern gewünscht – mit Ihrem Firmenlogo personalisiert werden. Es erfolgt kein Hinweis auf «wevalue» oder die Nutzung unseres Produktes. Der Bewertungsbericht ist eine standardisierte PowerPoint-Präsentation, die auf Wunsch auch an Ihre Corporate Identity und alternative Formate angepasst werden kann.

5 Bewertungsobjekt

Hier können Sie die Rechtsform und den Firmensitz des Bewertungsobjekts erfassen. Basierend auf dem gewählten Sitzkanton, wird der entsprechende durchschnittliche Kantonsgewinnsteuersatz vorgeschlagen. Sie können diesen durch Klick auf den schwarzen Button «Unternehmens-Steuersatz des Kantonshauptorts verwenden» übernehmen. Alternativ können Sie den Steuersatz im Feld «Steuersatz (in %)» manuell festlegen bzw. überschreiben.

Heinrich Malz AG: Bewertungsobjekt

Rechtsform, Firmensitz und Steuersatz

Rechtsform Aktiengesellschaft (AG)	Firmensitz (Ortschaft) Brugg
Land Schweiz	Steuersatz (in %) 18.61
Kanton des Firmensitzes (Steuersatz) AG	Hinweis: Der kantonale Unternehmens-Steuersatz in AG beträgt 18.61% (Quelle: KPMG, 2018). Unternehmens-Steuersatz des Kantonshauptorts verwenden

6 Firmenportrait

Die Angaben zum Firmenportrait (Kurzbeschreibung, Unternehmensprofil, Produkte und Dienstleistungen, Absatzmärkte und Vertriebskanäle) werden unmittelbar in den Bewertungsbericht über-

nommen. Hier können Sie u.a. auch das Logo des Bewertungsobjekts hochladen sowie die Haupteigentümer erfassen. Um die Beta-Version zu testen, sind keine Angaben erforderlich bzw. sind diese bereits beispielhaft vorerfasst.

Heinrich Malz AG: Firmenportrait

☐ Keine Erfassung des Firmenportraits
☒ Erfassung des Firmenportraits (Unternehmensbeschreibung, Produkte, Märkte, Eigentümer etc.)

Kurzbeschreibung **Unternehmensprofil** Produkte und Dienstleistungen Absatzmärkte und Vertriebskanäle

Unternehmensprofil

Gründungsjahr:
 CEO:

Anzahl Mitarbeitende:
 VRP:

Firmen Logo: Keine Datei ausgewählt

☒ Haupteigentümer/innen erfassen

Anzahl zu erfassende Haupteigentümer/innen: 3

Name	Anteil (in %)
Name 1	
Name 2	
Name 3	

7 Ist-Zahlen

Hier werden die (externen) Ist-Zahlen erfasst bzw. eingelesen, um damit die Grundlage für die nachfolgende Planungsrechnung zu schaffen. In den drei folgenden Schritten werden die Ist-Zahlen um allfällige stille Reserven, nicht betriebsnotwendige Vermögenswerte und ER-Normalisierungen bereinigt.

Die Ist-Zahlen (Bilanz und Erfolgsrechnung) können Sie manuell im Tool erfassen oder direkt aus Excel importieren. Sollten Sie sich für letztere Option entscheiden, so wählen Sie das Feld «Daten mittels Excel-Template einlesen» an und laden die entsprechende Excel-Datei hoch. Dabei ist es wichtig, dass Sie die Zahlen vorgängig in dem von uns verlangten Datenformat erfassen. Zu diesem Zweck haben wir ein «Excel-Template» vorbereitet. Sie erhalten dieses durch einen Klick auf den Button «Template herunterladen».

Hier zeigen wir Ihnen, wie Sie die Daten direkt im Tool erfassen. Dazu legen Sie als Erstes fest, wie viele Ist-Jahre erfasst werden sollen. Wählen Sie hierzu einen Zeitraum, welcher für die Zukunft aussagekräftig ist und möglichst einen ganzen Zyklus abbildet. Sie können ein bis zehn Ist-Jahre erfassen.

Heinrich Malz AG: Ist-Zahlen

☒ Ändere die Anzahl Ist-Jahre

Anzahl Ist-Jahre: 5

☒ Daten mittels Excel-Template einlesen

Achtung: Das Datenformat muss mit dem Excel-Template zur Erfassung der Inputs übereinstimmen! Bitte prüfen Sie die Eingaben.

Datei: Keine Datei ausgewählt

In einem zweiten Schritt erfassen Sie die wesentlichen Stammdaten zur Jahresrechnung (Bilanzwährung, Darstellungseinheit und letzter Bilanzstichtag).

Hinweis: In der aktuellen Beta-Version des Produkts entspricht der letzte Bilanzstichtag gleichzeitig dem Bewertungsstichtag. Angedacht ist, dass der Bewertungsstichtag in einer späteren Version des Tools auch vom letzten Bilanzstichtag abweichen kann.

Stammdaten Jahresrechnung
Bilanz
Erfolgsrechnung

Stammdaten Jahresrechnung

Bilanzwährung
CHF

Einheit
Tausend

Letzter Bilanzstichtag
31.12.2018

Hinweis: Die Anpassung des letzten Bilanzstichtags hat zur Folge, dass sämtliche Eingaben zu Ist- und Planzahlen gelöscht werden.

Nun können Sie die Werte der (externen) Bilanz und Erfolgsrechnung für die Anzahl ausgewählter Ist-Jahre erfassen. Der Detaillierungsgrad der Positionen richtet sich dabei nach dem Kontenplan KMU. Am Ende der Bilanz und Erfolgsrechnung ist jeweils eine Kontrollzeile eingefügt, welche überprüft, ob die Bilanz aufgeht (Aktiven und Passiven gleich hoch) und ob der Gewinn in der Erfolgsrechnung demjenigen in der Bilanz entspricht (als Teil des Eigenkapitals). Bitte achten Sie darauf, dass Sie Aufwände in der Erfolgsrechnung als Minusbeträge erfassen.

Stammdaten Jahresrechnung
Bilanz
Erfolgsrechnung

Bilanz

☐ Nur das letzte Ist-Jahr anzeigen (restliche Ist-Jahre ausblenden)

In TCHF

Position	2014	2015	2016	2017	2018
Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs	1,136.81	1,128.37	464.54	707.52	801.12
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	354.86	321.15	325.95	383.42	385.09
Übrige kurzfristige Forderungen	45.40	52.02	38.45	27.50	23.82
Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen	637.47	596.40	596.27	628.00	707.33
Aktive Rechnungsabgrenzungen	45.19	64.67	43.82	3.41	58.03
Umlaufvermögen	2,219.73	2,162.61	1,469.02	1,749.85	1,975.39
Finanzanlagen	53.90	37.89	32.37	35.22	36.57
Beteiligungen	13.33	16.00	66.67	93.33	80.00
Mobile Sachanlagen	414.52	442.05	507.39	453.18	352.80
Immobilie Sachanlagen	4,956.27	4,648.40	4,336.53	4,026.67	3,716.80
Immaterielle Werte	2.67	400.00	26.67	93.33	106.67
Anlagevermögen	5,440.68	5,542.34	4,969.62	4,701.74	4,292.84
AKTIVEN	7,660.41	7,704.95	6,438.64	6,451.59	6,268.23

8 Stille Reserven

Die Erfassung der stillen Reserven ist notwendig, um eine bereinigte Grundlage für die Ableitung und Plausibilisierung der Planungsrechnung zu erhalten. Sie können entweder auf eine Bereinigung verzichten, nur die Bilanz per Bewertungsstichtag bereinigen oder eine detaillierte Aufbereitung durchführen. Werden die stillen Reserven für alle Ist-Jahre erfasst, so wirkt sich dies sowohl auf die bereinigten Ist-Bilanzen als auch auf die bereinigten Ist-Erfolgsrechnungen aus.

wevalue trägt diesem Umstand Rechnung. In den Ist-Bilanzen werden die stillen Reserven bestandsmässig berücksichtigt (bzw. aufgedeckt). Demgegenüber fliesst die Veränderung der stillen Reserven in der Erfolgsrechnung ein und zwar über die jeweiligen Ertrags- oder Aufwandkonti.

Zur Erfassung der stillen Reserven geben Sie den entsprechenden Sachverhalt unter «Beschreibung» ein (z.B. Warendrittel) und wählen dann die korrespondierende Bilanz- und Erfolgsrechnungsposition aus dem Zellen-Dropdown-Menü aus. Die Beträge erfassen Sie in den einzelnen Spalten. Es sind sämtliche Positionen mit positivem Vorzeichen zu erfassen. Die latenten Steuern werden automatisch berechnet und in der Bilanz unter «Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen» passiviert. Ein allfällig reduzierter Steuersatz (z.B. 50% von effektivem Steuersatz) kann über den Slider «Steuersatz für die latenten Steuern in % des Unternehmenssteuersatzes» festgelegt werden und bezieht sich auf den unter Schritt «Bewertungsobjekt» erfassten Steuersatz.

Sollten Sie zu wenige bzw. zu viele Zeilen für die Erfassung der stillen Reserven haben, so können Sie diese über die Buttons «Zeile hinzufügen» erweitern bzw. «Leere Zeilen löschen» reduzieren.



Praxistipp

Bei stillen Reserven handelt es sich um unterbewertete Aktiven bzw. überbewertete Passiven. In der Praxis weisen u.a. die Vorräte, die Sachanlagen sowie die Rückstellungen oftmals stille Reserven auf. Beim Musterfall «Heinrich Malz AG» wurden ein Warendrittel, steuerlich motivierte Garantierückstellungen sowie zu hohe Abschreibungen auf den Immobilien berücksichtigt und im Rahmen der Bewertung bereinigt (Bilanz und Erfolgsrechnung).

Heinrich Malz AG: Stille Reserven

- ☐ Keine Erfassung von stillen Reserven
- ☐ Erfassung der stillen Reserven lediglich per Bewertungsstichtag (ohne Anpassung der ER)
- ☒ Detaillierte Erfassung der stillen Reserven für alle Ist-Jahre (inkl. Anpassung der ER)

Positionen mit stillen Reserven

Zeile hinzufügen

Leere Zeilen löschen

in TCHF

Input-Zellen

Beschreibung	Korrespondierende Bilanzposition	Korrespondierende Erfolgsrechnungsposition	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Warendrittel	Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen ▼	Material- und Warenaufwand ▼	315.00	315.00	295.00	295.00	310.00	350.00
Garantierückstellungen	Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen ▼	Betrieblicher Ertrag aus Lieferungen und Leistungen (Umsatz) ▼	11.33	11.33	11.33	11.33	10.67	13.33
Zu hohe Abschreibungen auf Immobilien	Immobilie Sachanlagen ▼	Abschreibungen und Wertberichtigungen immoblie Sachanlagen ▼	-	100.00	200.00	300.00	400.00	500.00
Stille Reserven brutto			326.33	426.33	506.33	606.33	720.67	863.33
Latente Steuern (50% des Unternehmenssteuersatzes)	Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen	Direkte Steuern	-30.37	-39.67	-47.11	-56.42	-67.06	-80.33
Stille Reserven netto			295.96	386.66	459.22	549.91	653.61	783.00
Veränderung der stillen Reserven			-	90.70	72.56	90.69	103.70	129.39

Steuersatz für die latenten Steuern in % des Unternehmenssteuersatzes



9 Nicht-betriebliche Werte

Die Erfassung der nicht-betrieblichen Werte ist notwendig, um eine bereinigte Grundlage für die Ableitung und Plausibilisierung der Planungsrechnung zu erhalten. Sie können auf eine Ausscheidung verzichten, nur das letzte Ist-Jahr bereinigen oder eine Bereinigung über sämtliche erfassten Ist-Jahre vornehmen.

Zur Erfassung der nicht-betrieblichen Werte geben Sie den entsprechenden Sachverhalt unter «Beschreibung» ein (z.B. Überschüssige liquide Mittel) und wählen dann die korrespondierende Bilanzposition über das Zellen-Dropdown-Menü aus. Die Beträge erfassen Sie in den einzelnen Spalten. Bitte achten Sie darauf, sämtliche Positionen mit positivem Vorzeichen zu erfassen.

Sollten Sie zu wenige bzw. zu viele Zeilen zur Erfassung nicht-betrieblicher Werte haben, so können Sie diese über die Buttons «Zeile hinzufügen» erweitern bzw. «Leere Zeilen löschen» reduzieren.



Praxistipp

Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte sind per Definition Vermögenswerte bzw. Schulden, die nicht direkt dem Betriebszweck dienen. Da sie zur Erwirtschaftung von Free Cash Flows nicht notwendig sind, werden sie im Rahmen der Bewertung ausgeschieden und am Ende separat zum Unternehmenswert dazugeschlagen. In der Praxis häufig vorkommende Positionen sind überschüssige flüssige Mittel und Sachanlagen mit privatem Charakter. Beim Musterfall «Heinrich Malz AG» wurden überschüssige flüssige Mittel sowie ein privates Fahrzeug berücksichtigt und im Rahmen der Bewertung aus der Bilanz ausgegliedert.

Heinrich Malz AG: Nicht-betriebliche Werte

- ☐ Keine Erfassung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte
- ☐ Erfassung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte für das letzte Ist-Jahr
- ☒ Detaillierte Erfassung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte für alle Ist-Jahre

Erfassung nicht-betrieblicher Vermögenswerte

Zeile hinzufügen
 Leere Zeilen löschen
in TCHF

Input-Zellen

Beschreibung	Bilanzposition	2014	2015	2016	2017	2018
Überschüssige Liquidität	Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs ▼	150,00	150,00	150,00	150,00	150,00
Privates Fahrzeug	Mobile Sachanlagen ▼	15,00	13,00	11,00	9,00	7,00
Total nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte		165,00	163,00	161,00	159,00	157,00

Die entsprechenden Bilanzpositionen werden um die erfassten nicht-betrieblichen Werte korrigiert und der Nettobetrag über die Reserven im Eigenkapital ausgebucht. Dadurch resultiert eine Bilanz mit ausschliesslich betrieblichen Werten, welche die Grundlage für die Cashflow-Prognose

darstellt. Der Gesamtbetrag der nicht-betrieblichen Werte wird am Ende bei der Überleitung vom Brutto- zum Nettounternehmenswert separat dazugeschlagen.

10 ER-Bereinigungen

Hier können Sie allfällige weitere Bereinigungen, Normalisierungen bzw. Umgliederungen in der Erfolgsrechnung vornehmen. Ziel dieses Schritts ist es, möglichst unverzerrte betriebswirtschaftliche Ist-Zahlen als Basis für die Zukunftsplanung zu erhalten. Eine für KMUs typische Normalisierung dürfte beispielsweise einen zu hoch oder zu tief angesetzten Lohn bzw. allfällige Spesen der Eigentümerschaft adressieren.

Sie können auf eine Bereinigung der Erfolgsrechnung verzichten, nur das letzte Ist-Jahr bereinigen oder die Bereinigung über sämtliche erfassten Ist-Jahre vornehmen. Zur Erfassung von ER-Bereinigungen geben Sie den entsprechenden Sachverhalt unter «Beschreibung» ein (z.B. Überhöhter Lohn für die Geschäftsführung) und wählen dann die korrespondierende Erfolgsrechnungsposition aus dem Zellen-Dropdown-Menü aus. Die Beträge erfassen Sie in den einzelnen Spalten. Achten Sie darauf, Erträge wie auch Aufwände sind mit positivem Vorzeichen zu erfassen.

Sollten Sie zu wenige bzw. zu viele Zeilen haben für die Erfassung der ER-Bereinigungen, so können Sie diese über die Buttons «Zeile hinzufügen» erweitern bzw. «Leere Zeilen löschen» reduzieren.



Praxistipp

Die Bereinigung erfolgt dabei nur bis auf Stufe EBIT, da dies den Startpunkt der Free Cash Flow-Herleitung darstellt. Der Nettoeffekt der Bereinigungen der Erfolgsrechnungspositionen oberhalb des EBIT wird über die Position «Ausserordentlicher, einmaliger oder periodenfremder Erfolg» ausgeglichen. Damit wird sichergestellt, dass der Reingewinn unverändert bleibt (und somit nach wie vor mit demjenigen in der Bilanz übereinstimmt) und es sich um eine blosser Umgliederung innerhalb der Erfolgsrechnung handelt.

Heinrich Malz AG: ER-Bereinigung

- ☐ Keine weitere Bereinigung der Erfolgsrechnung
- ☐ Erfassung zusätzlicher ER-Bereinigungen für das letzte Ist-Jahr
- ☒ Detaillierte Erfassung zusätzlicher ER-Bereinigungen für alle Ist-Jahre

Bereinigung der Erfolgsrechnung

Hinweis: Die hier erfassten Positionen werden von den Positionen der Erfolgsrechnung abgezogen.

Beispiel: Wenn sich der Geschäftsführer einen im Vergleich zum üblichen Marktlohn um "CHF 50'000" zu tiefen Lohn ausbezahlt hat, dann muss als zu bereinigender Personalaufwand "CHF -50'000" erfasst werden.

+ Zeile hinzufügen

- Leere Zeilen löschen

in TCHF

Input-Zellen

Beschreibung	Erfolgsrechnungsposition	2014	2015	2016	2017	2018
Überhöhter Lohn für die Geschäftsführung	Personalaufwand ▼	20.00	25.00	15.00	25.00	25.00
Repräsentationsspesen	Übriger betrieblicher Aufwand ▼	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
Total der ER-Bereinigungen		25.00	30.00	20.00	30.00	30.00

11 Peer Group

Die Peer Group ist die für das Bewertungsobjekt relevante Vergleichsgruppe börsenkotierter Unternehmen. Mit wevalue können Sie die Ermittlung des Aktienbetas und damit die Eigenkapitalkosten aus der Peer Group ableiten. Zur Selektion der Peer Group klicken Sie die relevanten Branchen bzw. Unternehmen an. Einmal selektierte Unternehmen (oder Branchen) lassen sich durch einen Klick auf das «Häkchen» wieder aus der Peer Group entfernen.



Praxistipp

Beim Musterfall «Heinrich Malz AG» bietet es sich an, die Peer Group aus Unternehmen des «Consumer Goods»-Bereichs (resp. der Industriegruppe «Food Products») zusammenzustellen, da die so gelagerten Unternehmen über ein vergleichbares Risikoprofil (Zyklizität, Kostenstruktur etc.) wie das Bewertungsobjekt verfügen.

Heinrich Malz AG: Peer Group

Industriezugehörigkeit

Selektion der relevanten Vergleichsunternehmen ("Peer Group")

- ☒ Consumer Goods (20 Firmen)
 - ☐ Auto Parts (1 Firma)
 - ☐ Automobiles (1 Firma)
 - ☐ Clothing & Accessory (5 Firmen)
 - ☐ Dur. Household Prod. (1 Firma)
 - ☒ Food Products (11 Firmen)
 - ☒ ARYZTA
 - ☒ BARRY CALLEBAUT
 - ☒ BELL 'R'
 - ☒ CHOC.LINDT & SPRUENGLI
 - ☒ CHOC.LINDT & SPRUENGLI PAR
 - ☒ EMMI AG
 - ☒ GROUPE MINOTERIES
 - ☒ HOCHDORF N
 - ☒ HUGLI HOLDING
 - ☒ NESTLE 'R'

In der aktuellen Beta-Version sind nur in der Schweiz kotierte Vergleichsunternehmen enthalten. In Zukunft werden Ihnen aber auch Unternehmen aus weiteren europäischen Ländern (z.B. Deutschland, Österreich, USA) zur Verfügung stehen. Ferner übersetzen wir die einzelnen Industrien von Englisch auf Deutsch. Schliesslich sollen inskünftig auch fundamentale Kennzahlen (Grösse, Umsatzwachstum, Kostenstruktur etc.) sowie das Beta der Peer Group Unternehmen angezeigt werden. Dies soll eine bessere Auswahl bzw. Zusammenstellung der Peer Group ermöglichen, indem zentrale Selektionskriterien mit dem Bewertungsobjekt abgestimmt werden können.

12 Kapitalkosten

Hier werden die Eigen- und Fremdkapitalkosten sowie die gewichteten Gesamtkapitalkosten (WACC) abgeleitet. Uns vernünftig erscheinende Werte sind voreingestellt. Mit Hilfe der «Slider»

bzw. durch Eingaben in den Zahlenfeldern können Sie die Default-Werte jedoch verändern und auf Ihre Anforderungen anpassen.

Das Beta kann entweder als dasjenige der Peer Group gewählt (dieses wird auf Basis der getroffenen Auswahl unter dem vorangehenden Schritt «Peer Group» automatisch berechnet) oder selber eingegeben werden («Eigene Schätzung des unverschuldeten Betas (losgelöst von Peer Group)»). Sie können das Beta durch Anwählen der entsprechenden Schaltfläche «Anzeige und Spezifikation erweiterter Optionen zur Schätzung der Eigenkapitalkosten (selten erforderlich)» weiter spezifizieren, was jedoch nur selten erforderlich sein wird.

Beachten Sie, dass es sich beim vorgeschlagenen bzw. manuell erfassten Beta um das unverschuldete (unlevered) Beta für ein hypothetisch 100% eigenfinanziertes Unternehmen handelt. Sofern das Bewertungsobjekt Finanzverbindlichkeiten hat, was über den Slider «Fremdkapitalquote (Zielkapitalstruktur)» angegeben werden kann, erfolgt eine Anpassung (Relevering) des unverschuldeten Betas an die entsprechende Kapitalstruktur (mehr Fremdkapital erhöht das systematische Risiko und somit das Beta).



Praxistipp

Für eine erste Bewertung und das Kennenlernen des Tools können Sie die voreingestellten Werte einfach übernehmen. Im Weiteren können Sie die Parameter variieren und erkennen dann auch, welche Auswirkungen dies hat. Typischerweise wird man die Small Cap-Prämie (erhöhen oder vermindern), das Beta (durch eigene Schätzung ersetzen) und die Fremdkapitalquote (erhöhen oder vermindern) variieren.

Heinrich Malz AG: Kapitalkosten

Fremdkapitalkosten: Parameter	Eigenkapitalkosten: Risikoprämien	Eigenkapitalkosten: Beta	WACC: Parameter
Risikoloser Zinssatz <input type="range" value="1"/> 1	Marktrisikoprämie (in %) <input type="range" value="6"/> 6	Hinweis: Der Medianwert des unverschuldeten (unlevered) Betas der Peer Group ist 0.607 ☐ Eigene Schätzung des unverschuldeten Betas (losgelöst von Peer Group)	Fremdkapitalquote (Zielkapitalstruktur) <input type="range" value="38.81"/> 38.81
Credit Spread / Fremdkapitalrisikoprämie (in %) <input type="range" value="0.7"/> 0.7 Ein Credit Spread von 0.7% entspricht per Bewertungsstichtag einem (impliziten) Credit Rating von A3/A-	Small Cap Prämie (in %) <input type="range" value="4"/> 4	☐ Anzeige und Spezifikation erweiterter Optionen zur Schätzung der Eigenkapitalkosten (selten erforderlich)	

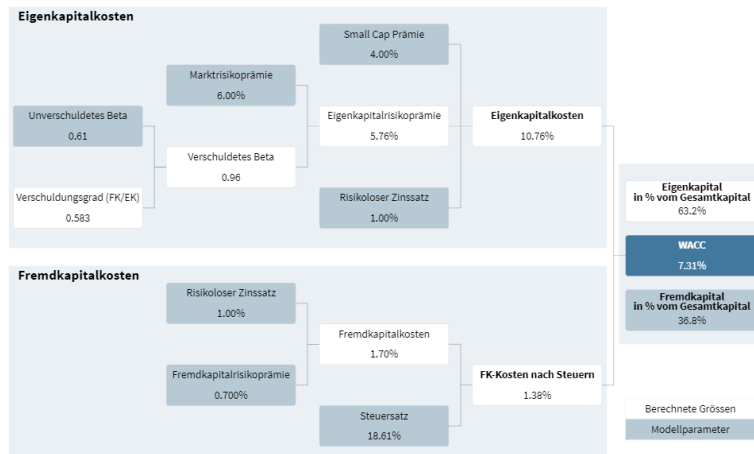
Die Eigenkapitalkosten ergeben sich als Summe aus risikolosem Zinssatz, Marktrisikoprämie multipliziert mit verschuldetem Beta, und Small Cap-Prämie. Die Fremdkapitalkosten (vor Steuern) entsprechen der Summe aus risikolosem Zinssatz und bonitätsabhängigem Credit Spread. Da Fremdkapitalzinsen steuerlich abzugsfähig sind, werden diese um den unter «Bewertungsobjekt» erfassten Steuersatz reduziert.

Unterhalb der Erfassungsfelder werden die Kapitalkosten grafisch aufbereitet. Die verschiedenen Darstellungen geben Ihnen Aufschluss über die Kapitalkosten sowie die Streuung der Peer Group Betas.

Kapitalkosten und Peer Group Beta

Kapitalkosten (Überblick) Kapitalkosten (Details) Peer Group Beta Chart

Kapitalkosten (Details)



13 Detailplanung

Die Detailplanung dient dazu, auf Basis der erfassten und bereinigten (stille Reserven, nicht-betriebliche Werte, ER-Bereinigung) Bilanzen und Erfolgsrechnungen der Ist-Jahre die Jahresrechnungen der Plan-Jahre abzuleiten. Dies erfolgt wahlweise kennzahlengestützt oder durch die Eingabe von absoluten Zahlen.

Als erstes ist der Detailplanungshorizont zu wählen. Über den Button «Ändere die Anzahl Plan-Jahre» kann der Zeitraum angepasst werden, wobei bis zu 40 Plan-Jahre explizit modelliert werden können.

In einem nächsten Schritt wählen Sie das entsprechende Szenario, welches Sie planen möchten. Sie haben die Möglichkeit, drei verschiedene Szenarios zu erfassen (Basis-Szenario, optimistisches Szenario, pessimistisches Szenario).

Im dritten Schritt müssen Sie sich entscheiden, ob Sie sämtliche Planungsannahmen manuell erfassen oder durch Klick auf den schwarzen Button «Planzahlen-Parameter vorschlagen» einen – auf Basis der bereinigten Ist-Zahlen – ersten Grobvorschlag erhalten möchten. Dabei wird die Vergangenheit fortgeschrieben (durchschnittliche Kennzahlen), wobei beim Basis-Szenario ein allfälliges über- oder unterdurchschnittliches Umsatzwachstum an eine für die Schweizer Volkswirtschaft langfristige realistische Wachstumsrate von 1% angeglichen wird.

Diese Grobplanung ermöglicht Ihnen, rasch zu ersten Ergebnissen zu gelangen. Selbstverständlich lassen sich sämtliche vorgeschlagenen Werte manuell überschreiben. Bitte beachten Sie, dass Prozentsätze als Dezimalzahlen erfasst werden müssen (d.h. Eingabe von z.B. 10% als 0.1). Grundsätzlich können Sie bei jeder Position entscheiden, ob Sie für alle Plan-Jahre denselben Wert übernehmen oder diesen für jedes Plan-Jahr entweder relativ (in %) oder absolut (z.B. in Frankenbeträgen) planen möchten.

Die unter dem Reiter «Langfristige Wachstumsrate» erfasste Wachstumsrate entspricht derjenigen Rate, mit welcher die Free Cash Flows im Restwert der DCF-Methode bis in alle Ewigkeit

wachsen. Da sich Unternehmen in der langen Frist typischerweise dem Marktdurchschnitt angleichen, empfehlen wir, die ewige Wachstumsrate eher vorsichtig anzusetzen (z.B. in Höhe der Inflationsrate oder des BIP-Wachstums).



Praxistipp

Für eine erste Bewertung und das Kennenlernen des Tools empfehlen wir zunächst, sich die Planzahlen vorschlagen zu lassen («Planzahlen-Parameter vorschlagen»). Im Weiteren können Sie die Parameter variieren und erkennen dann auch, welche Auswirkungen dies hat.

Heinrich Malz AG: Detailplanung

☐ Ändere die Anzahl Plan-Jahre

Anzuzeigendes Szenario

Basis-Szenario

Planzahlen-Parameter vorschlagen

Planungsprämissen

Umsatz Aufwand Investitionen Abschreibungen Nettoumlaufvermögen Restliche Bilanzpositionen Nicht-bewertungsrelevante Positionen Langfristige Wachstumsrate

Erfassung der Planzahlen und -parameter

Umsatzplanung

- ☐ Konstantes jährliches Umsatzwachstum (in %)
- ☒ Differenzierte Prognose des jährlichen Umsatzwachstums (in %)
- ☐ Differenzierte Prognose des jährlichen Umsatzes (in CHF)

Input-Zellen

	2014 Ist	2015 Ist	2016 Ist	2017 Ist	2018 Ist	2019 Plan	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan
Betrieblicher Ertrag aus Lieferungen und Leistungen (Umsatz)		1.80%	3.47%	4.21%	7.17%	3.84%	3.13%	2.42%	1.71%	1.00%

14 Ist-Zahlen-Monitor

Im Ist-Zahlen-Monitor werden die bereinigten (internen) Bilanzen und Erfolgsrechnungen der erfassten Ist-Jahre dargestellt. Dabei werden die externen Zahlen um allfällige stille Reserven, nicht-betriebliche Werte und ER-Bereinigungen korrigiert.

Um einen besseren Überblick zu erhalten bzw. das Ganze etwas kompakter darzustellen, haben Sie in Zukunft die Möglichkeit, lediglich das letzte Ist-Jahr oder nur ausgewählte Schlüsselpositionen (Zwischentotale) anzuzeigen.

Heinrich Malz AG: Ist-Zahlen

Ist-Bilanz

Ist-Erfolgsrechnung

Ist-Bilanz

in TCHF

Position	2014				2015				2016		
	Externe Bilanz	Stille Reserven	Nicht-Betriebliche Werte	Interne Bilanz	Externe Bilanz	Stille Reserven	Nicht-Betriebliche Werte	Interne Bilanz	Externe Bilanz	Stille Reserven	Nicht-Betriebliche Werte
Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs	1,137	-	150	987	1,128	-	150	978	465	-	-
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	355	-	-	355	321	-	-	321	326	-	-
Übrige kurzfristige Forderungen	45	-	-	45	52	-	-	52	38	-	-
Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen	637	315	-	952	596	295	-	891	596	295	-
Aktive Rechnungsabgrenzungen	45	-	-	45	65	-	-	65	44	-	-
Umlaufvermögen	2,220	315	150	2,385	2,163	295	150	2,308	1,469	295	-
Finanzanlagen	54	-	-	54	38	-	-	38	32	-	-
Beteiligungen	13	-	-	13	16	-	-	16	67	-	-
Mobile Sachanlagen	415	-	15	400	442	-	13	429	507	-	-
Immobile Sachanlagen	4,956	100	-	5,056	4,646	200	-	4,846	4,337	300	-

15 Plan-Zahlen-Monitor

Im Plan-Zahlen-Monitor wird die vollständig integrierte Finanzplanung – bestehend aus Plan-Bilanz, Plan-Erfolgsrechnung und Plan-Geldflussrechnung – dargestellt. Diese wird auf Basis der bereinigten Ist-Zahlen und der unter «Detailplanung» erfassten Planungsprämissen automatisch erstellt. Als Residualgrösse sind die Ausschüttungen definiert, d.h. es wird davon ausgegangen, dass sämtliche frei verfügbaren Mittel (Free Cash Flows) ausgeschüttet werden.

Um einen besseren Überblick zu erhalten bzw. das Ganze etwas kompakter darzustellen, haben Sie die Möglichkeit, nur das letzte Ist-Jahr oder lediglich ausgewählte Schlüsselpositionen (Zwischentotale) anzuzeigen. Zudem können Sie das entsprechende Szenario auswählen, welches angezeigt werden soll.

Heinrich Malz AG: Plan-Zahlen

Anzuzeigendes Szenario

Basis-Szenario

Plan-Bilanz

Plan-Erfolgsrechnung

Plan-Geldflussrechnung

Schlüsselpositionen

Plan-Geldflussrechnung

In TCHF

☒ Nur das letzte Ist-Jahr anzeigen (restliche Ist-Jahre ausblenden)

☐ Nur Schlüsselpositionen anzeigen

Position	2018	2019 Plan	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan
Jahresgewinn/-verlust	293	191	205	215	223	227
Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Positionen des Anlagevermögens	421	436	440	445	448	450
Zunahme (+) oder Abnahme (-) übrige langfristige Verbindlichkeiten	1	-	-	-	-	-
Zunahme (+) oder Abnahme (-) Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen	13	-15	2	2	1	1
Operativer Geldfluss vor Veränderung Nettoumlaufvermögen	728	612	647	662	672	678
Abnahme (+) oder Zunahme (-) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	-2	-15	-13	-10	-7	-4
Abnahme (+) oder Zunahme (-) übrige kurzfristige Forderungen	4	-20	-1	-1	-1	-
Abnahme (+) oder Zunahme (-) Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen	-119	-41	-34	-27	-20	-12
Abnahme (+) oder Zunahme (-) aktive Rechnungsabgrenzungen	-55	3	-2	-1	-1	-1
Zunahme (+) oder Abnahme (-) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-125	120	9	7	5	3
Zunahme (+) oder Abnahme (-) übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	8	4	3	2	2	1

Ergänzt wird die integrierte Finanzplanung durch eine tabellarische Übersicht der Herleitung der bewertungsrelevanten Free Cash Flows sowie einer grafischen Übersicht zentraler Größen (EBIT, NOPAT, Free Cash Flow).

Heinrich Malz AG: Plan-Zahlen

Anzuzeigendes Szenario

Basis-Szenario

Plan-Bilanz

Plan-Erfolgsrechnung

Plan-Geldflussrechnung

Schlüsselpositionen

Schlüsselpositionen

Tabellarische Darstellung

EBIT (Grafik)

NOPAT (Grafik)

Free Cash Flow (Grafik)

In TCHF

☒ Nur das letzte Ist-Jahr anzeigen (restliche Ist-Jahre ausblenden)

	2018	2019 Plan	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan
EBIT	294	254	272	284	293	298
- Steuern (fiktiv unverschuldetes Unternehmen; Steuersatz @ 18.61%)	35	-47	-51	-53	-54	-55
= NOPAT	329	207	221	231	238	243
+ Abschreibungen	421	436	440	445	448	450
- Investitionen ins Anlagevermögen (CAPEX)	-116	-290	-299	-306	-311	-314
- Investitionen ins Nettoumlaufvermögen	-183	59	-30	-24	-17	-10
+ Δ Langfristige unverzinsliche Verbindlichkeiten	-12	15	-2	-1	-1	-1
= Free Cash Flow (finanzierungsunabhängig)	439	427	330	344	357	368

16 DCF-Bewertung

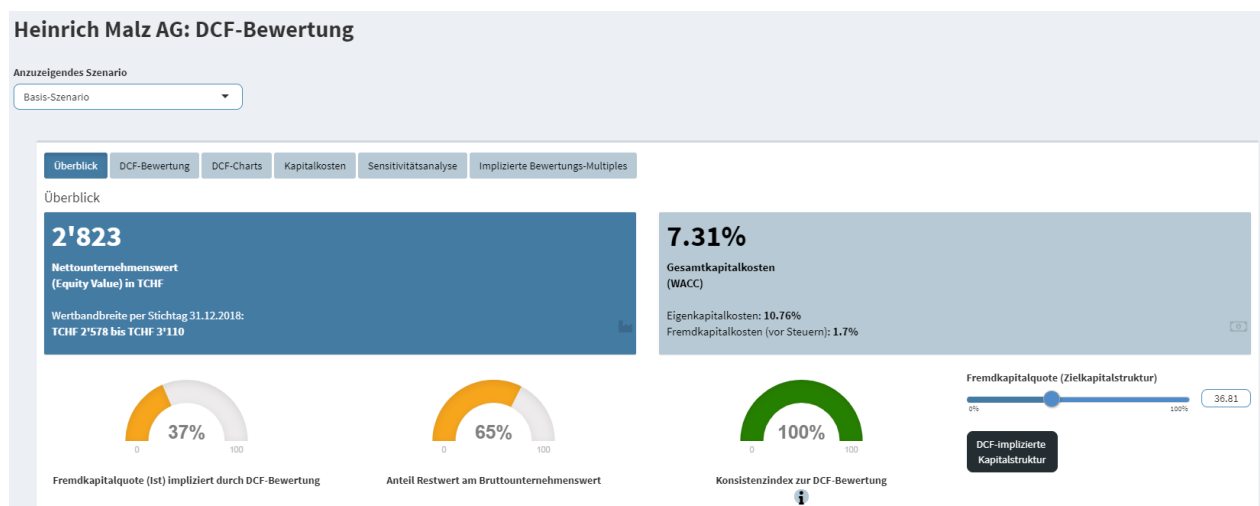
Der Bewertungsmonitor zeigt Ihnen in einem «Dashboard» die wesentlichen Ergebnisse der DCF-Bewertung. Dabei werden insbesondere der Nettounternehmenswert (inkl. Wertbandbreite gemäss Sensitivitätsanalyse), die Kapitalkosten sowie verschiedene Statistiken dargestellt. Diese Werte können für jedes der drei erfassten Szenarien (Basis, optimistisch, pessimistisch) angezeigt werden.

Der Konsistenzindex zeigt an, wie gut die zur Ermittlung der Kapitalkosten angenommene Kapitalstruktur mit der sich aus der DCF-Bewertung ergebenden Kapitalstruktur (Finanzverbindlichkeiten im Verhältnis zum Bruttounternehmenswert gemäss DCF-Bewertung) übereinstimmt. Ein Wert von 100% impliziert perfekte Übereinstimmung und damit eine in sich konsistente Bewertung.



Praxistipp

Je nach Bewertungszweck kann es erforderlich sein, die Bewertung mit der tatsächlichen Kapitalstruktur durchzuführen. Wollen Sie dies tun, so klicken Sie einfach den Button «DCF-implizite Kapitalstruktur» an. Die Bewertung wird dann iterativ auf die aktuelle Kapitalstruktur abgestimmt und der Konsistenzindex erhöht sich auf 100%.



Im Register «DCF-Bewertung» ist die Herleitung der Free Cash Flows und deren Diskontierung auf den Bewertungsstichtag ersichtlich.



Praxistipp

Der Restwert wird in der aktuellen Beta-Version noch sehr einfach ermittelt. Dazu wird zunächst die ewige Rente des Free Cash Flows im ersten Restwertjahr berechnet. Vereinfachend wird dabei angenommen, dass in Höhe der Abschreibungen reinvestiert wird und das Nettoumlaufvermögen unverändert bleibt. Der Free Cash Flow entspricht dann dem NOPAT. Abgezinst wird dieser Wert mit den Kapitalkosten abzüglich der angenommenen Wachstumsrate. Das sind natürlich stark vereinfachende Annahmen. In einer Folgeversion des Tools bieten wir differenzierte Möglichkeiten zur Berechnung des Restwerts an (z.B. Wertfaktorenmodell, Exit-Multiple).

Der Bruttounternehmenswert entspricht der Summe sämtlicher diskontierter Free Cash Flows (Detailplanungs- und Restwertzeitraum). Um vom Brutto- zum Nettounternehmenswert überzuleiten, werden die Finanzverbindlichkeiten (kurz- und langfristige) subtrahiert sowie die erfassten nicht-betriebsnotwendigen Vermögenswerte per Bewertungsstichtag addiert.

Heinrich Malz AG: DCF-Bewertung

Anzuzeigendes Szenario

Basis-Szenario

Überblick **DCF-Bewertung** DCF-Charts Kapitalkosten Sensitivitätsanalyse Implizierte Bewertungs-Multiples

DCF-Bewertung

	2019 Plan	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	Restwert
EBIT	254.00	272.00	284.00	293.00	298.00	300.98
- Steuern (fiktiv unverschuldetes Unternehmen; Steuersatz @ 18.61%)	-47.27	-50.62	-52.85	-54.53	-55.46	-56.01
= NOPAT	206.73	221.38	231.15	238.47	242.54	244.97
+ Abschreibungen	436.00	440.00	445.00	448.00	450.00	
- Investitionen ins Anlagevermögen (CAPEX)	-290.00	-299.00	-306.00	-311.00	-314.00	
- Investitionen ins Nettoumlaufvermögen	59.00	-30.00	-24.00	-17.00	-10.00	
+ Veränderungen unverzinsliche langfristige Verbindlichkeiten	15.00	-2.00	-1.00	-1.00	-1.00	
= Free Cash Flow (finanzierungsunabhängig)	426.73	330.38	345.15	357.47	367.54	244.97
Restwert per Ende Detailplanungszeitraum (Wachstumsrate @ 1%)						3,881.71
Diskontierungs-/Barwertfaktor (WACC @ 7.31%)	.932	.868	.809	.754	.703	.703
Barwert Free Cash Flow	397.66	286.90	279.30	269.57	258.28	2,727.76
Unternehmenswert per Bewertungsstichtag (= letzter Bilanzstichtag)						
Bruttounternehmenswert (Entity Value)						4,219.46
- Finanzschulden						-1,553.33
+ Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte						157.00
Nettounternehmenswert (Equity Value)						2,823.13

Die weiteren Register (DCF-Charts, Kapitalkosten, Sensitivitätsanalyse, implizierte Bewertungs-Multiples) enthalten zusätzliche Informationen zum ermittelten Unternehmenswert oder stellen einzelne Elemente nochmals detailliert und grafisch dar. Bei der Sensitivitätsanalyse werden die beiden Werttreiber «WACC» und «Wachstumsrate» schrittweise verändert, um deren Einfluss auf den Nettounternehmenswert zu quantifizieren. Bei den implizierten Bewertungsmultiples wird der Brutto- bzw. Nettounternehmenswert des Bewertungsobjekts ins Verhältnis zu einer Schlüsselgröße per Bewertungsstichtag gesetzt (z.B. EBITDA oder EBIT). Der daraus resultierende implizierte

Multiple wird mit jenem der Peer Group Unternehmen verglichen. Dies geschieht, um den DCF-Wert zu plausibilisieren.

17 Dokumentation

Durch Klick auf den Button «Drucker» bzw. «Generate report» oben links in der Navigation wird ein standardisiertes Bewertungsgutachten im PowerPoint-Format generiert. Sie können das Layout nach Belieben an das eigene Corporate Design anpassen, Texte überarbeiten, ergänzen oder löschen und zusätzliche Abbildungen (z.B. mittels Screenshots aus dem Tool) ins Gutachten integrieren.

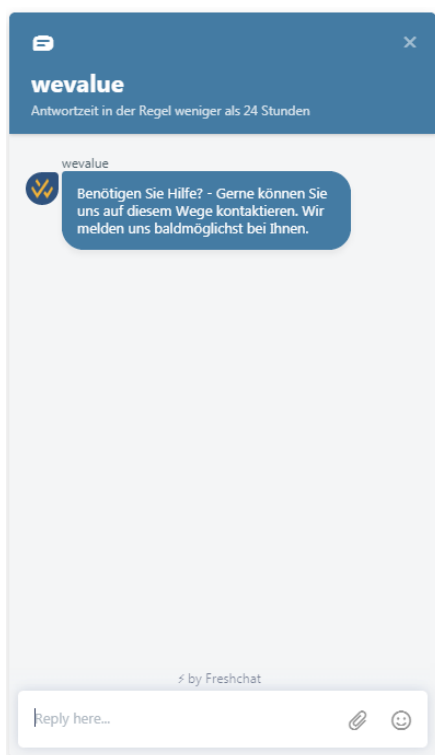
In Zukunft wird es Ihnen möglich sein, vor der Erstellung des Bewertungsgutachtens auszuwählen, welche Teile in den Bericht integriert werden sollen. Zudem wird der Bericht um weitere Bewertungsmethoden (Praktikermethode, Multiples), detaillierte Angaben zu den Kapitalkosten (Peer Group, Beta), Grafiken und allgemeine Textbausteine ergänzt.



18 Feedback / Chat / Kontakt

Sollten Sie Fragen zum Tool haben, stehen wir Ihnen unter kontakt@wevalue.ch gerne zur Verfügung. Gerne nehmen wir auch Anregungen und Feedbacks für mögliche Anpassungen bzw. Erweiterungen des Bewertungstools entgegen.

Wir haben in der Applikation zudem eine Chat-Funktion integriert, welche es Ihnen ermöglicht, uns auf bequeme Art und Weise zu kontaktieren. Klicken Sie unten rechts auf der jeweiligen Seite einfach auf das entsprechende «Sprachblase-Icon» und lassen Sie uns Ihre Frage bzw. Nachricht zukommen. Wir sind bestrebt, Ihnen so rasch als möglich zu antworten.



Wir hoffen, dass Ihnen wevalue gefällt und danken Ihnen für Ihre Bereitschaft, unser Produkt zu testen.

wevalue AG

Ligusterweg 12

CH-4310 Rheinfelden

kontakt@wevalue.ch

www.wevalue.ch