

Benutzerhandbuch (Manual) wevalue (v-1-7) DE

Inhaltsverzeichnis

1	Bevor es losgeht: Die verschiedenen Bewertungstypen	2
2	Registrieren / Login	3
3	User-Dashboard: Bewertungen erstellen und verwalten	4
4	Bewertungstool: Überblick & Navigation	6
5	Inputs: Die einzelnen Eingabeschritte einer Bewertung	8
5.1	Bewertungsauftrag	8
5.2	Bewertungsobjekt	9
5.3	Vergangenheitswerte	11
5.4	Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	13
5.5	GuV-Bereinigung	15
5.6	Planungsmanager	17
5.7	Detailplanung	19
5.8	Peer Group	21
5.9	Kapitalkosten	23
5.10	Residualwert	25
6	Analyse: Das bereinigte und aufbereitete Zahlenmaterial	27
6.1	Vergangenheitsanalyse	27
6.2	Planung und Prognose	28
7	Bewertung: Überblicksmonitor und die einzelnen Verfahren	29
7.1	Bewertungsübersicht	29
7.2	Ertragswertverfahren	30
7.3	DCF-Verfahren	32
7.4	Vereinfachtes Ertragswertverfahren	34
7.5	Substanzwertverfahren	36
7.6	Multiplikatoren	37
8	Berichte: Der Output in verschiedenen Formaten	40
9	Feedback / Chat / Kontakt	42

1 Bevor es losgeht: Die verschiedenen Bewertungstypen

Vielen Dank, dass Sie sich für wevalue entschieden haben.

Damit Sie schnell und effizient mit unserer Lösung arbeiten können, gibt Ihnen dieses Benutzerhandbuch einen Überblick über die Anwendung. Die Erläuterungen erfolgen anhand der Musterbewertung zur «Heinrich Malz GmbH», die Ihnen in der Anwendung zu Testzwecken zur Verfügung steht.

Zur Auswahl stehen drei verschiedene Bewertungstypen:

- (1) **Small:** Die Variante «Small» umfasst ein vereinfachtes Ertragswertverfahren sowie den Substanzwert. Der vereinfachte Ertragswert kann entweder gemäss steuerlichen Vorschriften auf Basis des steuerlichen Gewinns unter Berücksichtigung der vorgesehenen Zu- und Abrechnungen sowie des gesetzlich festgelegten Multiplikators, oder auf Basis des handelsrechtlichen Gewinns ermittelt werden; hierbei können zusätzliche Vergangenheits- und Planjahre berücksichtigt werden. Zudem kann der Kapitalisierungszinssatz frei gewählt werden. Die Ergebnisse werden in einem Excel- und einem Word-Bericht dokumentiert.
- (2) **Medium:** Die Variante «Medium» enthält sämtliche Funktionalitäten der Variante «Small». Zusätzlich umfasst sie ein Ertragswert- und ein DCF-Verfahren auf Basis der zukünftigen finanziellen Überschüsse sowie frei wählbare Multiplikatoren. Die Planung der finanziellen Überschüsse erfolgt direkt, d. h. ohne integrierte Planung. Die für das Ertragswertverfahren relevanten Ausschüttungen werden aus der GuV abgeleitet. Die für das DCF-Verfahren benötigten Cashflows basieren auf einer vereinfachten Kapitalflussrechnung. Die Ergebnisse werden ebenfalls in einem Excel- und einem Word-Bericht dokumentiert.
- (3) **Large:** Die Variante «Large» umfasst sämtliche Funktionalitäten der Variante «Medium», bestimmt den Ertrags- und DCF-Wert jedoch auf Basis einer integrierten Planung. Multiplikatoren und Kapitalkosten werden anhand einer vergleichbaren Peer Group börsennotierter Unternehmen abgeleitet. Die Ergebnisse werden in einem Excel- und Word-Bericht sowie in einem umfangreichen PowerPoint-Gutachten dokumentiert.

Falls für das Bewertungsobjekt keine Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, sondern lediglich eine Einnahmen-Überschuss-Rechnung (EÜR) vorliegt, steht ausschliesslich der Bewertungstyp «Small» zur Verfügung.

Die erfassten Stammdaten sowie die eingelesenen Vergangenheitswerte stehen in allen drei Varianten zur Verfügung; sie werden jedoch unterschiedlich verarbeitet. Entsprechend ist die Wahl des Bewertungstyps von zentraler Bedeutung.



Tipp: Welcher Bewertungstyp passt für den konkreten Fall?

Small: Der vereinfachte Ertragswert auf Basis des handelsrechtlichen Gewinns eignet sich besonders für unkomplizierte Fälle und stabile Unternehmensverhältnisse. Wurden für die

Vergangenheit handelsrechtliche statt steuerliche Zahlen erfasst, muss der steuerliche Gewinn als Ausgangsgrösse manuell eingegeben werden.

Medium: Geeignet für Fälle, in denen ein einfacher Ertrags- oder DCF-Wert benötigt wird, ohne integrierte Planung oder Peer-Group-Daten. Da keine Planbilanzen oder Plan-Kapitalflussrechnungen erzeugt werden, ist diese Variante ideal für Unternehmen, bei denen die Kapitalbindung im Anlage- oder Nettoumlaufvermögen verlässlich eingeschätzt werden kann oder eine geringe Rolle spielt.

Large: Optimal für alle Fälle, in denen eine abgestimmte integrierte Planung, eine objektivierte Ableitung der Kapitalkosten und eine umfassende Dokumentation erforderlich sind. Dies entspricht auch den Anforderungen des IDW S1.

Sie können jederzeit von einem niedrigeren auf einen höheren Bewertungstyp upgraden; berechnet wird lediglich der Differenzbetrag. Bitte beachten Sie, dass aufgrund der verschiedenen Planungslogiken die Planung jeweils neu aufgesetzt werden muss und automatisch erzeugte Werte voneinander abweichen können.

Dieses Manual bezieht sich auf den Bewertungstyp «Large», also die Vollversion unserer webbasierten Bewertungslösung. Da diese alle Funktionen der Varianten «Small» und «Medium» einschliesst, sind die entsprechenden Abschnitte auch für diese Varianten hilfreich.

Unsere Lösung funktioniert optimal unter Google Chrome. Die wevalue-Webapplikation kann jedoch ebenso mit Mozilla Firefox, Microsoft Edge und Apple Safari verwendet werden.

2 Registrieren / Login

Vor dem ersten Start ist eine einmalige Registrierung erforderlich. Nutzen Sie hierfür die Login-Schaltfläche auf unserer Website oder das Smart-Login mit DATEV.

Mit der Registrierung bestätigen Sie die auf unserer Website einsehbaren AGB sowie die Datenschutzerklärung.

3 User-Dashboard: Bewertungen erstellen und verwalten

Nach dem Login erscheint der Startbildschirm. Er zeigt alle bisher angelegten Bewertungsfälle sowie den Musterfall zur «Heinrich Malz GmbH».

- 1) **Neue Bewertung erstellen:** Über die Schaltfläche «Neue Bewertung erstellen» können Sie neue Bewertungen anlegen. Erfassen Sie dazu den Firmennamen der zu bewertenden Unternehmung, den Bewertungsanlass und die gewünschte Bewertungsart (Small, Medium, Large). Hier kann auch angegeben werden, ob es sich um ein bilanzierendes Unternehmen (Bilanz und GuV) oder um ein Unternehmen mit lediglich einer Einnahmen-Überschuss-Rechnung (EÜR) handelt. Sofern ausreichend Bewertungspunkte («Aktuelles Guthaben») vorhanden sind, wird die Bewertung automatisch erstellt. Andernfalls öffnet sich ein Bezahlfenster, in dem Sie die Rechnungsadresse hinterlegen und zusätzliche Bewertungen bzw. Bewertungspunkte auf Rechnung erwerben können. Für DATEV-Mitglieder wird der entsprechende Rabatt direkt berücksichtigt und die reduzierten Preise werden angezeigt. Erworbene Bewertungspunkte stehen sofort zur Verfügung, sodass Sie unmittelbar mit der neuen Bewertung beginnen können.



Hinweis: Nachträgliche Änderung des Firmennamens

Bitte beachten Sie, dass der einmal vergebene Firmenname später nicht selbst geändert werden kann. Sollten Sie eine Anpassung benötigen, informieren Sie uns – wir nehmen die Änderung gerne für Sie vor.

- 2) **Upgrade einer bestehenden Bewertung:** Bereits erstellte «Small»- oder «Medium»-Bewertungen können jederzeit über den jeweiligen «Upgrade»-Link auf einen höheren Bewertungstyp erweitert werden. Der Differenzbetrag wird vom vorhandenen Bewertungssaldo

abgezogen bzw. zusätzlich in Rechnung gestellt. Das System erstellt automatisch eine Sicherungskopie der ursprünglichen Bewertung. Diese wird unter dem Bewertungsstatus «Archiviert» gespeichert.

- 3) **Bewertung öffnen:** Durch Klick auf den jeweiligen Unternehmensnamen öffnen Sie eine bestehende Bewertung.
- 4) **Bewertungen anpassen, kopieren, archivieren oder löschen:** Über die Aktionsbuttons können Bewertungen kopiert, archiviert, gelöscht oder hinsichtlich des Bewertungsanlasses angepasst werden. Das Anlegen einer Kopie empfiehlt sich insbesondere, wenn umfangreiche Anpassungen oder alternative Berechnungen innerhalb eines Bewertungsfalls vorgenommen werden sollen. Kopien sind kostenfrei.
- 5) **Dateien verwalten:** Unter «Dateien» können relevante Dokumente (z.B. Jahresabschlüsse, Planungsrechnungen) zentral zur jeweiligen Bewertung abgelegt werden. Bitte beachten Sie: Die aus DATEV Kanzlei-Rechnungswesen exportierte ZIP-Datei mit den Vergangenheitswerten muss nicht hier, sondern direkt innerhalb der Bewertung unter Schritt 3 eingelesen werden (vgl. Kapitel 5.3).
- 6) **Update von Bewertungen älterer Programmversionen:** Sollten Bewertungen in einer älteren Programmversion erstellt worden sein, können diese jederzeit auf die neueste Version aktualisiert werden. Bestätigen Sie beim Öffnen der Bewertung einfach mit «OK». Das System erstellt automatisch eine Sicherungskopie der alten Version und legt sie unter dem Status «Archiviert» ab, sodass weiterhin auf die Ursprungsversion zugegriffen werden kann.
- 7) **Default-Einstellungen:** Unter «Default-Einstellungen» können Grundeinstellungen vorgenommen und Berichte personalisiert werden – etwa Einbindung Ihres Firmenlogos, Anpassung von Farben für Texte, Tabellen und Grafiken, Einrichtung eines personalisierten Disclaimers. Neu erstellte Bewertungen übernehmen automatisch diese Grundeinstellungen.
- 8) **Stammdaten:** Unter «Stammdaten» können zusätzliche Informationen zu Ihrem Unternehmen hinterlegt werden (inkl. Angabe, ob Sie DATEV-Mitglied sind). Hier können Sie ausserdem weitere Benutzer mit individuellen Zugriffsrechten anlegen, Bewertungspunkte erwerben und Benutzergruppen erstellen. Benutzergruppen ermöglichen es, Bewertungen nur für bestimmte Personen innerhalb Ihrer Organisation sichtbar zu machen.

4 Bewertungstool: Überblick & Navigation

- 1) **Bewertungsschritte:** wevalue folgt dem typischen Ablauf einer Unternehmensbewertung: Auf die Datenerfassung (Inputs) folgen Analyse, Planung und Bewertung. Anschliessend können die Ergebnisse in verschiedenen Formaten gespeichert, versendet oder gedruckt werden.
- 2) **Navigation:** Sie navigieren am einfachsten über die vorgesehenen «vor»- und «zurück»-Buttons oder über den Navigationsprozessbaum auf der linken Seite, über den Sie jeden Bewertungsschritt direkt ansteuern können.



Hinweis: Navigation in der Anwendung

Bitte nutzen Sie ausschliesslich die in der Anwendung vorgesehenen Navigationsfelder. Eine Navigation über die Browser-Steuerung führt aus der Anwendung heraus.

- 3) **Speed Track:** Optionale Eingabefelder können im «Speed Track» übersprungen werden, so dass Sie schnell zu einem ersten Ergebnis gelangen. Detailangaben und Textfelder können jederzeit nacherfasst werden. Alle im Tool erfassten Informationen werden automatisch in das Bewertungsgutachten übernommen.
- 4) **Reiter innerhalb der einzelnen Bewertungsschritte:** In jedem Bewertungsschritt stehen mehrere Reiter zur Verfügung, zwischen denen Sie wechseln und in denen Sie Daten und Informationen erfassen können.

- 5) **Berichterstattung:** Am Ende der Bewertungsschritte lassen sich unter «Bericht» der Word-Kurzbericht, der Excel-Zahlenteil sowie beim Bewertungstyp «Large» das umfassende Power-Point-Gutachten generieren. Ebenso können bei Bedarf die Farbeinstellungen angepasst werden (z.B. an das Corporate Identity der bewertenden Unternehmung).



Hinweis: White Label

wevalue ist eine White-Label-Lösung. Die erzeugten Reports und Dokumente enthalten Ihr eigenes Logo sowie das des Bewertungsobjekts. Alle in der Anwendung gemachten Angaben werden automatisch übernommen. Sie können die Dokumente in den entsprechenden Formaten (Excel, Word, PowerPoint) frei editieren. Beachten Sie jedoch: Änderungen in den externen Dateien werden nicht zurück ins Tool übertragen.

- 6) **«Home»-Button:** Über den «Start»-Button gelangen Sie jederzeit zurück zum User Dashboard (Bewertungsübersicht).
- 7) **Support:** Unter «Support» finden Sie ein FAQ sowie eine Chatfunktion, über die Sie direkt mit uns Kontakt aufnehmen können.
- 8) **Kurzvideos und Erläuterungen:** Zu nahezu jedem Bewertungsschritt stehen ergänzende Hinweise und Erläuterungen in Form von Kurzvideos bereit. Diese rufen Sie über das Info-Icon «i» auf.
- 9) **Kommentare:** Bei bestimmten Bewertungsschritten können Sie zusätzliche Informationen und Kommentare als Arbeitspapiere erfassen – beispielsweise Annahmen, Quellen, Planungsstand oder Ergebnisse von Gesprächen. Dies erfolgt über das jeweilige Sprechblasen-Icon.
- 10) **Speichern:** Ihre Eingaben können jederzeit über den «Speichern»-Button gesichert werden.
- 11) **Auto-Speichern:** Mit der Option «Auto-Speichern» werden Änderungen automatisch gespeichert, sobald Sie den Bearbeitungsschritt wechseln. Eine vollständige Speicherung ist jedoch nur gewährleistet, wenn Sie das Programm ordnungsgemäss über «Logout» oben rechts verlassen. Wird lediglich das Browserfenster geschlossen, kann eine vollständige Speicherung nicht in jedem Fall garantiert werden.

5 Inputs: Die einzelnen Eingabeschritte einer Bewertung

5.1 Bewertungsauftrag

In diesem Schritt werden die zentralen Informationen zum Bewertungsauftrag und zur Autorenschaft erfasst.

- 1) **Angaben zur Autorenschaft:** Im Menüpunkt «Bewertungsauftrag» können Sie die Informationen zur Autorenschaft – einschliesslich Ihres Logos – hinterlegen. Diese Angaben werden automatisch in alle Reports übernommen (Word-Kurzbericht, Excel-Zahlenteil und PowerPoint-Gutachten).
- 2) **Bewertungsstichtag:** Weicht der Bewertungsstichtag vom letzten Bilanzstichtag ab, kann dies unter «Bewertungsanlass» festgelegt werden. Dies hat zur Folge, dass der auf den letzten Bilanzstichtag ermittelte Nettounternehmenswert mit den Eigenkapitalkosten auf den effektiven Bewertungsstichtag auf- oder abgezinst wird.
- 3) **Zusätzliche Angaben:** Beim Bewertungstyp «Large» können Sie darüber hinaus detaillierte Informationen zu folgenden Punkten erfassen: Bewertungsanlass, Auftrag, Datengrundlagen und Quellen, Vorgehen und Bewertungsverfahren. Alle hier erfassten Angaben fließen direkt in das PowerPoint-Gutachten ein.
- 4) **Disclaimer:** Sie können einen eigenen Disclaimer hinterlegen, der in die jeweiligen Auswertungen übernommen wird. Bitte beachten Sie, dass die in den Musterfällen enthaltenen Formulierungen ausschliesslich illustrativen Charakter haben. Wir übernehmen hierfür keine Haftung. Standardmässig wird der im User Dashboard in den Default-Einstellungen erfasste Disclaimer übernommen.
- 5) **Logo:** Die erzeugten Bewertungsreports sind das Ergebnis Ihrer Arbeit und können – sofern gewünscht – vollständig mit Ihrem Firmenlogo personalisiert werden. Es erfolgt kein Hinweis auf «wevalue» oder die Nutzung unserer Anwendung.

- 6) **«Weiter»-Schaltfläche:** Über die Schaltfläche «Bewertungsobjekt >>>» gelangen Sie zum nächsten Eingabeschritt. Dort erfassen Sie die Basisinformationen zum zu bewertenden Unternehmen sowie – abhängig vom Bewertungstyp – ein erweitertes Unternehmensprofil.

5.2 Bewertungsobjekt

Im Input-Screen «Bewertungsobjekt» erfassen Sie die bewertungsrelevanten Basisinformationen zum Bewertungsobjekt. Beim Bewertungstyp «Large» können zusätzlich ein detailliertes Unternehmensprofil sowie Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, Absatzmärkten und Vertriebskanälen hinterlegt werden. Diese Angaben werden automatisch in den PowerPoint-Report übernommen.

- 1) **Rechtliche Grundlagen:** Die korrekte Auswahl der Rechtsform ist wesentlich, da sie die Gliederung der Bilanz und damit auch die formale Ableitung der integrierten Planung beeinflusst.



Hinweis: Nachträgliche Änderung der Rechtsform

Bei einer nachträglichen Änderung der Rechtsform wird der gesamte Bewertungsfall zurückgesetzt. Bereits erfasste Daten (z.B. Vergangenheitswerte, Planzahlen etc.) gehen dabei verloren!

- 2) **Steuersatz:** Basierend auf Rechtsform und Firmensitz schlägt das System automatisch einen Unternehmenssteuersatz vor. Dieser wird als Vorgabewert in die Planung übernommen, kann dort jedoch jederzeit manuell überschrieben werden.



Hinweis: Steuerberechnung bei Personengesellschaften

Bei Personengesellschaften und Einzelunternehmen wird anstelle der betrieblichen Steuer die persönliche Einkommensteuer berücksichtigt. Für die Berechnung der bewertungsrelevanten Überschüsse (Cashflows bzw. Jahresergebnisse) fließen daher sowohl Gewerbesteuer als auch Einkommensteuer ein. Der angezeigte kombinierte Steuersatz berücksichtigt die Anrechenbarkeit der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer, jedoch keine weiteren steuerlichen Besonderheiten (Freibeträge, Hinzu- oder Abrechnungen usw.). Dieser Steuersatz wird auch in einen automatischen Planungsvorschlag übernommen, kann jedoch in allen Perioden angepasst werden. In der Steuerberechnung wird ausschliesslich das Gesamthandsvermögen berücksichtigt; Ergänzungs- und Sonderbilanzen bleiben unberücksichtigt.

- 3) **Branchen-Zugehörigkeit:** Ordnen Sie das Bewertungsobjekt einer oder mehreren Branchen zu – entweder manuell über den Navigationsbaum (vier hierarchische Ebenen) oder per Sucheingabe. Bewegen Sie den Mauszeiger über eine Branche, werden eine Industriebeschreibung sowie die zugehörigen Sub-Industrien angezeigt. Auf Basis der gewählten Branche wird Ihnen in einem späteren Schritt eine passende Peer Group vorgeschlagen – einschliesslich der dazugehörigen Kapitalkosten (Betafaktoren) und Multiplikatoren (siehe Kapitel 5.8).
- 4) **Basisinformationen:** Neben den verpflichtenden Stammdaten können zusätzliche optionale Informationen erfasst werden – inklusive des Logos des Bewertungsobjekts.
- 5) **Weitergehende Angaben:** Beim Bewertungstyp «Large» können weitere Details zum Bewertungsobjekt erhoben werden, darunter: Unternehmensprofil, Produkte und Dienstleistungen, Absatzmärkte und Vertriebskanäle. Diese Informationen fließen direkt in das PowerPoint-Gutachten ein.

5.3 Vergangenheitswerte

Die Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen (GuV) der vergangenen Jahre bilden die Grundlage für die nachfolgende Planung. Die Jahresabschlüsse können über eine Schnittstelle zu DATEV Kanzlei-Rechnungswesen, über ein Excel-Template oder manuell erfasst werden.

Eingelesene oder manuell eingegebene Werte können jederzeit überschrieben oder angepasst werden. Dadurch ist es möglich, einzelne Posten manuell umzugliedern, falls die vom System vorgeschlagene Zuordnung im Einzelfall nicht passt.

- 1) **Import über DATEV-Schnittstelle:** Wenn Sie die Vergangenheitswerte über DATEV einlesen möchten, müssen Sie zunächst in DATEV Kanzlei-Rechnungswesen die gewünschte Anzahl Jahresabschlüsse exportieren (→ Anleitung: <https://help-center.apps.datev.de/documents/1024960>). Die erzeugte ZIP-Datei laden Sie anschliessend über die Schaltfläche «Durchsuchen» in wevalue hoch.



Hinweis: Handels- oder steuerrechtliche Werte?

Aus Gründen des Bilanzzusammenhangs werden entweder ausschliesslich handelsrechtliche oder ausschliesslich steuerrechtliche Jahresabschlüsse eingelesen. Standardmässig ist die Übernahme handelsrechtlicher Werte eingestellt. Bei steuerlich relevanten Bewertungen (z.B. vereinfachtes Ertragswertverfahren) müssen steuerliche Daten daher manuell ergänzt werden.

- 2) **Manuelle Erfassung der Vergangenheitswerte:** Bei manueller Eingabe geben Sie zunächst folgendes an: Anzahl der zu erfassenden Jahre, letzten Bilanzstichtag, Bilanzwährung, Einheit

der Erfassung (Eins, Tausend, Million). Danach füllen Sie Bilanz und GuV mit den jeweiligen Werten. Bitte beachten Sie, dass Aufwendungen in der GuV mit einem Minuszeichen einzugeben sind. Am Ende von Bilanz und GuV befinden sich Kontrollzeilen, die anzeigen, ob die Bilanz ausgeglichen ist und der Jahresüberschuss der GuV dem in der Bilanz ausgewiesenen entspricht.

- 3) **Import über Excel-Template:** Wenn Sie den Import über das Excel-Template nutzen möchten: Laden Sie das bereitgestellte Template mit der vorgegebenen Bilanz- und GuV-Struktur herunter. Befüllen Sie es mit der gewünschten Anzahl an Vergangenheitsjahren. Laden Sie das ausgefüllte Excel-File anschliessend über «Durchsuchen» wieder hoch.



Hinweis: Vom Kalenderjahr abweichende Geschäftsjahre

Die Länge der erfassten Geschäftsjahre muss insgesamt konsistent sein. Mehrere abweichende Wirtschaftsjahre können verarbeitet werden, einzelne Rumpfwirtschaftsjahre jedoch nicht – sie führen zu einer Fehlermeldung. Um dies zu vermeiden, empfiehlt sich das Excel-Template. Dort können Sie das betroffene Jahr mit vorhandenen Ist-Zahlen oder plausiblen Schätzungen auffüllen.

- 4) **Bewertung um ein Jahr fortschreiben:** Wenn Sie eine vorhandene Bewertung aktualisieren bzw. um ein Jahr fortführen möchten, können Sie dies über die schwarze Schaltfläche «Bewertung um ein Jahr aktualisieren» tun. Dabei wird ein neues, leeres Vergangenheitsjahr ergänzt, das anschliessend manuell befüllt werden kann. Die bestehenden Planungsannahmen bleiben grundsätzlich unverändert.



Tipp: Vergangenheitswerte und Bewertungsstichtag

Letzter Bilanzstichtag entspricht Bewertungsstichtag: In den Stammdaten ist der letzte Bilanzstichtag standardmässig als Bewertungsstichtag hinterlegt. Falls der Bewertungsstichtag vom letzten Bilanzstichtag abweicht, kann dies unter «Bewertungsauftrag» → «Bewertungsanlass» festgelegt werden.

Anzahl Vergangenheitsjahre: Für eine verlässliche Ableitung und Plausibilisierung der Planung reichen in der Regel 3 bis 5 vollständige Geschäftsjahre aus. Rumpfwirtschaftsjahre sollten vermieden werden.

Selektive Auswahl der Jahre: Nicht repräsentative Jahre (z.B. aufgrund von Corona, Sanierungen oder Restrukturierungen) können im Schritt «Planungsmanager» vor der automatischen Planableitung ausgeschlossen werden.

Prüfung nach DATEV-Import: Da in DATEV teilweise andere oder zusätzliche Bilanz- und GuV-Positionen existieren, erfolgt die Zuordnung beim Import über eine interne Zuordnungslogik. Es ist daher empfehlenswert, die importierten Werte sorgfältig zu prüfen. Falls einzelne Posten anders zugeordnet werden sollen, können Sie Bilanz und GuV jederzeit manuell anpassen und umgliedern.

5.4 Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

Die Erfassung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens (und ggf. zugehöriger Schulden) ist erforderlich, um eine bereinigte Grundlage für die Ableitung und Plausibilisierung der Planungsrechnung zu erhalten.

Heinrich Malz GmbH: Nicht betriebsnotwendiges Vermögen

1. Keine Erfassung von nicht betriebsnotwendigem Vermögen
2. Erfassung von nicht betriebsnotwendigem Vermögen für die Vergangenheitsjahre (inkl. automatischer Anpassung/Bereinigung der Bilanz)

3. Erfassung von nicht betriebsnotwendigem Vermögen

4. Zeile hinzufügen
5. Leere Zeilen löschen

Beschreibung	Bilanzposten	Buchwerte					Verkehrswerte per Bewertungs- stichtag	in Bewertung berücksichtigen
		2021	2022	2023	2024	2025		
Überschüssige Liquidität	Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	☒
Private Fahrzeuge der Geschäftsleitungsmitglieder	Sachanlagen	125.000	110.000	95.000	80.000	65.000	65.000	☐
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen		275.000	260.000	245.000	230.000	215.000	215.000	
Nicht betriebsnotwendige Schulden		-	-	-	-	-	-	
Summe nicht betriebsnotwendiges Vermögen (netto)		275.000	260.000	245.000	230.000	215.000	215.000	
davon in Bewertung nicht zu berücksichtigen		125.000	110.000	95.000	80.000	65.000	65.000	
davon in Bewertung zu berücksichtigen		150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	

- 1) **Erfassung oder Verzicht:** Sie können entweder ganz auf die Erfassung verzichten oder die einzelnen Posten des nicht betriebsnotwendigen Vermögens für die jeweiligen Vergangenheitsjahre erfassen.
- 2) **Zeilen hinzufügen oder löschen:** Über «Zeile hinzufügen» und «Leere Zeilen löschen» können Sie die Eingabeliste erweitern oder reduzieren. Falsch erfasste Posten lassen sich über das Papierkorb-Symbol entfernen.
- 3) **Kommentare erfassen:** Zusätzliche Überlegungen oder Erläuterungen zu den nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerten können über das Sprechblasen-Symbol dokumentiert werden.

- 4) **Berücksichtigung in der Bewertung:** Das nicht betriebsnotwendige Vermögen kann entweder mit dem operativen Betrieb übergehen oder beim Verkäufer verbleiben. Beim jeweiligen Posten wählen Sie aus, ob der Vermögensteil in der Bewertung berücksichtigt werden soll oder nicht.
- 5) **Abweichende Verkehrswerte:** Weichen die Verkehrswerte von den Buchwerten zum letzten Bilanzstichtag ab, können Sie diese Werte in der dafür vorgesehenen Spalte manuell überschreiben. Bei der Überleitung vom Bruttounternehmens- zum Nettounternehmenswert wird das zu berücksichtigende nicht betriebsnotwendige Nettovermögen zum Verkehrswert hinzugerechnet.



Hinweis: Wie erfolgt die Bereinigung in der Bilanz?

Technisch erfolgt die Bereinigung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens dadurch, dass der entsprechende Betrag beim jeweiligen Bilanzposten herausgerechnet und mit dem Eigenkapital (Gewinn-/Verlustvortrag) verrechnet wird. Das Eigenkapital der internen (bereinigten) Bilanz stimmt anschliessend nicht mehr mit dem Eigenkapital der externen handels- oder steuerrechtlichen Bilanz überein. Ergebnis ist eine operative Bilanz, aus der die operative Planung abgeleitet wird. Aufwendungen und Erträge, die mit dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen zusammenhängen, können im Schritt «GuV-Bereinigung» (vgl. Kapitel 5.5) bereinigt werden.



Hinweis: Wertansätze des nicht betriebsnotwendigen Vermögens

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen und die entsprechenden Schulden sind in den Jahresabschlüssen mit ihren Buchwerten enthalten. Daher werden diese Posten für die Bereinigung der Vergangenheit ebenfalls mit ihren Buchwerten aus der Bilanz eliminiert. Wenn diese Vermögensbestandteile im Rahmen der Transaktion übergehen, werden sie üblicherweise mit anderen Wertansätzen versehen – z. B. Verkehrs- oder Liquidationswerten. Diese können separat erfasst und bei der Überleitung vom Bruttounternehmens- zum Nettounternehmenswert berücksichtigt werden.

5.5 GuV-Bereinigung

In diesem Schritt können Sie die GuV der vergangenen Jahre bereinigen – sowohl um Aufwendungen und Erträge im Zusammenhang mit nicht betriebsnotwendigem Vermögen als auch um betriebswirtschaftliche Normalisierungen, z.B. den Unternehmerlohn bei Personenunternehmen.

- 1) **Bereinigung durchführen oder nicht:** Sie können entweder vollständig auf eine Bereinigung verzichten oder diese für alle erfassten Vergangenheitsjahre vornehmen.
- 2) **Erfassung der Bereinigungen:** Zur Erfassung geben Sie unter «Beschreibung» den jeweiligen Sachverhalt ein und wählen anschliessend den passenden GuV-Posten über das Dropdown-Menü aus.
- 3) **Betragseingabe:** Die Bereinigung erfolgt über die Eingabe der jeweiligen Beträge in den Spalten der einzelnen Jahre. Die Logik lautet:
 - a) Aufwendungen
zu niedrig → negativer Wert
zu hoch → positiver Wert
 - b) Erträge
zu niedrig → positiver Wert
zu hoch → negativer Wert
- 4) **Zeilen hinzufügen oder löschen:** Über «Zeile hinzufügen» und «Leere Zeilen löschen» erweitern oder reduzieren Sie die Eingaben. Falsch erfasste Posten können über das Papierkorb-Symbol gelöscht werden.
- 5) **Kommentare erfassen:** Zusätzliche Erläuterungen lassen sich über das Sprechblasen-Symbol erfassen.



Hinweis: Wie erfolgt die Bereinigung in der GuV?

Die Bereinigung erfolgt bis zur Stufe Jahresüberschuss. Steuern und Liquidität werden nicht automatisch angepasst, da die zugrunde liegenden Transaktionen tatsächlich erfolgt sind. Unter «Vergangenheitsanalyse» ist ersichtlich, wie die GuV nach Bereinigung aussieht. Um sicherzustellen, dass der interne Jahresüberschuss der GuV mit demjenigen der Bilanz übereinstimmt, wird das Gesamtergebnis der Bereinigungen wie folgt in der Bilanz berücksichtigt:

- mit gleichem Vorzeichen über den Posten Jahresüberschuss,
- mit umgekehrtem Vorzeichen über Gewinnvortrag / Verlustvortrag.

Dadurch bleibt das Eigenkapital insgesamt unverändert, während die Werte in Bilanz und GuV korrekt aufeinander abgestimmt sind.



Tipp: Berücksichtigung von Unternehmerlohn

Bei Personenunternehmen ist spätestens in der Planungsrechnung ein kalkulatorischer Unternehmerlohn als Personalaufwand zu erfassen. Wenn Sie den Unternehmerlohn bereits bei der Bereinigung der Vergangenheit erfassen, wird er bei der automatischen Planung der Zukunft fortgeschrieben.



Hinweis: Betriebswirtschaftliche Bereinigungen vs. steuerliche Hinzu- und Abrechnungen

Die hier vorgenommenen Bereinigungen dienen der betriebswirtschaftlichen Normalisierung und damit einer sauberen Basis für die Planungsrechnung. Sie sind nicht identisch mit den steuerlichen Hinzu- und Abrechnungen des vereinfachten Ertragswertverfahrens – und müssen es auch nicht sein.

Handelsrechtliche Grundlage: Beim handelsrechtlichen vereinfachten Ertragswertverfahren wird der hier bereinigte handelsrechtliche Gewinn als Ausgangsgrösse verwendet. Die Bereinigungen müssen also nicht erneut als Hinzu- und Abrechnungen eingegeben werden.

Steuerliche Grundlage: Beim steuerlichen vereinfachten Ertragswertverfahren müssen die Ausgangsgrösse (steuerlicher Gewinn) sowie alle Hinzu- und Abrechnungen separat

erfasst werden. Dies ist besonders relevant, wenn die Vergangenheitswerte z.B. um den Unternehmerlohn bereinigt wurden.

5.6 Planungsmanager

Der Planungsmanager dient dazu, ausgehend von den bereinigten Vergangenheitswerten eine belastbare und plausible Planungsrechnung zu erstellen.

Reiter: «Einstellungen & Szenarios»

In diesem Reiter legen Sie zunächst die grundlegenden Rahmenbedingungen der Planung fest:

- 1) **Direkte oder integrierte Planung:** Entscheiden Sie, ob Sie eine integrierte Planung erstellen möchten (empfohlen), oder die finanziellen Überschüsse direkt erfassen wollen.
- 2) **Ausreisserjahre ausschliessen:** Sie können einzelne Jahre (z.B. aufgrund von Corona, Sanierungen etc.) als nicht repräsentativ markieren. Diese Jahre werden dann bei der Ableitung des Planungsvorschlags nicht berücksichtigt.
- 3) **Detailplanungszeitraum:** Legen Sie fest, wie viele Jahre der Detailplanungszeitraum umfassen soll. Es können bis zu 40 Jahre geplant werden.
- 4) **Szenarien anlegen:** Legen Sie fest, ob Sie ein oder mehrere Szenarien planen und auch in der Bewertung weiterverfolgen möchten. Hier erfassen Sie ausserdem die Wachstumsannahmen für den Detailplanungszeitraum (kurzfristiges Wachstum) und für den Restwertzeitraum (langfristiges Wachstum) und können diese bei Bedarf variiert eingeben.
- 5) **Automatischen Planungsvorschlag erstellen:** Mit «Planungsvorschlag erstellen» generiert das System – basierend auf der bereinigten Vergangenheit – einen ersten vollständigen Planungsvorschlag. Sie können die Werte auch manuell erfassen, wir empfehlen jedoch den automatischen Vorschlag, um eine konsistente Ausgangsbasis für spätere Anpassungen zu erhalten.



Hinweis: Planungsvorschlag ersetzt Planungsvorschlag

Wenn bereits eine Planung besteht, wird diese durch das Erstellen eines neuen Planungsvorschlags überschrieben. Vor dem Überschreiben erscheint ein entsprechender Hinweis.

Reiter: «Planungsart»

In diesem Reiter legen Sie die Art der Planung für die einzelnen Teilbereiche fest – bevor Sie im nächsten Schritt «Detailplanung» konkrete Werte erfassen.

Sie können bei den einzelnen Posten bzw. Kategorien grundsätzlich wählen zwischen:

- Planung als Prozentwert einer Bezugsgrösse
(z. B. Erträge oder Aufwendungen als % der Gesamtleistung), oder
- Planung in absoluten Werten
(z. B. Nettoumlaufvermögen als Betrag, Umschlagshäufigkeiten, oder Tageswerte).

Im anschließenden Schritt «Detailplanung» erfassen Sie dann entweder die Prozentsätze oder die absoluten Werte, je nach gewählter Planungsart.



Hinweis: Nachträgliche Anpassung der Planungsart

Wenn Sie später die Planungsart ändern möchten und zuvor mit einem automatischen Planungsvorschlag gearbeitet haben, müssen Sie den Planungsvorschlag erneut erstellen, da sich die Struktur der Planung ändert.

5.7 Detailplanung

Die Detailplanung dient dazu, auf Basis der erfassten und bereinigten Jahresabschlüsse eine integrierte, konsistente und plausible Planung abzuleiten.

Heinrich Malz GmbH: Detailplanung

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

Gesamtleistung | Aufwand und Ertrag | Investitionen und Abschreibungen | Nettoumlaufvermögen | Finanzierung | Steuern | Ausschüttung

Planung der Gesamtleistung

Anzeige der Gesamtleistung

☒ Wachstum in % zum Vorjahr
☐ in absoluten Beträgen (in EUR)

Posten	2025	2026 Plan	2027 Plan	2028 Plan	2029 Plan	2030 Plan
Umsatzerlöse	10,61%	10,81%	3,44%	2,22%	1,00%	-
Erhöhung oder Verminderung des Bestands an fertigen und unfertigen Erzeugnissen	-121,52%	-100,00%	-	-	-	-
Andere aktivierte Eigenleistungen	35,59%	-	-	-	-	-

- 1) **Aufbau der Detailplanung:** Bei einer integrierten Planung der finanziellen Überschüsse ist die Detailplanung entlang der folgenden Werttreiber strukturiert: Gesamtleistung, Aufwand und Ertrag, Investitionen und Abschreibungen, Nettoumlaufvermögen, Finanzierung, Steuern, Ausschüttung.



Hinweis: Grundlegende Planungslogik

Bei automatisch erzeugten Detailplanwerten schreibt die wevalue-Webapplikation insbesondere die typischen Wachstumsraten und Verhältniszahlen (z.B. Margen, NWC in % der Gesamtleistung) auf Grundlage der Vergangenheit fort (Medianwerte). Dabei berücksichtigt das System die im Planungsmanager angegebenen Wachstumsannahmen für den Detail- und Restwertzeitraum und «schmilzt» die Werte im Übergang in den Restwertzeitraum ab.

- 2) **Übernahme der Planungsart aus dem Planungsmanager:** Die im vorgelagerten Schritt «Planungsmanager» im Reiter «Planungsart» festgelegten Einstellungen (z.B. Wachstum in % zum Vorjahr oder absolute Werte in EUR) werden hier automatisch übernommen. Wenn als Planungsart beispielsweise Prozentwerte gewählt wurden, werden zwar absolute Werte angezeigt, diese können aber nicht direkt bearbeitet werden. Um die Planungsart zu ändern, müssen Sie in den «Planungsmager» zurückkehren und – bei Nutzung eines automatischen Vorschlags – die Planung neu erzeugen.

- 3) **Planungsvorschlag und manuelle Anpassungen:** Mit einem Klick auf «Standardwerte für diese Tabelle» erhalten Sie für den entsprechenden Werttreiber (Reiter) einen ersten, auf den bereinigten Vergangenheitswerten basierenden Grobvorschlag. Dieser ermöglicht einen schnellen Einstieg in die Planung. Alle vorgeschlagenen Werte können anschliessend manuell überschrieben werden. Analog zu Excel lassen sich Werte kopieren: über Ctrl+C / Ctrl+V, oder durch Ziehen des kleinen Quadrats in der rechten unteren Ecke der Zelle.
- 4) **Kommentare zur Planung:** Über den «Kommentar»-Button können Sie zu jedem Werttreiber bzw. Planungsreiter (Gesamtleistung, Aufwand/Ertrag usw.) Erläuterungen oder Planungsüberlegungen dokumentieren.
- 5) **Hinweise zur Planung:** Unter dem Info-Icon «i» finden Sie Erläuterungen zu typischen Planungslogiken sowie Hinweise darauf, wie Default-Werte abgeleitet werden und wie Sie die einzelnen Werttreiber und Posten planen können.



Hinweis: Planung des Anlagevermögens

Die Planung des Anlagevermögens ist aufgrund der Investitionen und der damit verbundenen Mittelverwendung wertrelevant. Um den Bewertungsprozess schlank zu halten, verzichtet die Applikation auf einen vollständigen Anlagespiegel – das Anlagevermögen wird daher ausschliesslich anhand seiner Buchwerte fortgeschrieben.

Bei wesentlichen Anlagenverkäufen gilt:

- Nur der Buchwertabgang wird im Anlagevermögen erfasst.
- Der Veräusserungsgewinn (Verkaufspreis minus Buchwert) wird in den sonstigen betrieblichen Erträgen berücksichtigt.

So wird die Transaktion sowohl im Ergebnis als auch im Cashflow korrekt abgebildet.

Beispiel

Verkauf einer Anlage mit

- Restbuchwert 500
- Verkaufserlös 2.000 → Veräusserungsgewinn 1.500

Dann gilt:

- 500 als Abgang im Anlagevermögen,
- 1.500 als sonstiger Ertrag.

In der GuV erscheint ein Veräusserungsgewinn von 1.500, in der Cashflow-Rechnung eine Desinvestition von 500 plus ein sonstiger Ertrag von 1.500.



Tipp: Planung im Bewertungstyp «Medium»

In der Variante «Medium» planen Sie Gewinne bzw. Ausschüttungen direkt. Wenn Sie sich hier einen Planungsvorschlag erstellen lassen, basiert dieser zwar auf einer im Hintergrund erzeugten integrierten Planung, jedoch werden keine Planbilanzen oder Plan-Kapitalflussrechnungen angezeigt. Die Ausschüttungen bzw. Thesaurierungen müssen daher ohne Einsicht in die finanzielle Lage geplant werden.

Empfehlung: Werfen Sie einen Blick auf die DCF-Bewertung. Der dort ausgewiesene Free Cash Flow liefert eine gute Orientierung für die liquiditätsmässigen Ausschüttungsmöglichkeiten oder den erforderlichen Thesaurierungsbedarf – insbesondere abhängig vom Umfang der Fremdfinanzierung.

5.8 Peer Group

Die Peer Group umfasst jene börsennotierten Unternehmen, die für das Bewertungsobjekt als relevante Vergleichsgruppe dienen. Mit wevalue können Sie sowohl den für die Kapitalkosten benötigten Betafaktor als auch verschiedene Multiplikatoren aus dieser Peer Group ableiten. Die Vergleichsunternehmen lassen sich aus über 150 Branchen und 17 Ländern auswählen.

Auf Basis des Firmensitzes des Bewertungsobjekts sowie der unter «Bewertungsobjekt» gewählten Branche(n) schlägt das System automatisch eine passende Peer Group vor.

The screenshot shows the 'Heinrich Malz GmbH: Peer Group' interface. It includes a search bar with 'Heine' entered, a list of selected peer companies, and a table of key financial metrics.

Unternehmung	Land	Industrie (GICS Level 4)	Referenzwährung	Marktkapitalisierung (Mio.)	Umsatz (Mio.)	Anzahl Mitarbeiter (FTE)	Umsatzwachstum (CAGR, 4 Jahre)	Stichtag Marktkapitalisierung
Anheuser-Busch Inbev SA NV	Belgien	Brauereien	EUR	96.448	57.357	155.000	2.9%	31.12.2024
AdVini S.A.	Frankreich	Brennereien und Winzer	EUR	47	298	893	3.5%	01.01.2025
Lanson BCC SA	Frankreich	Brennereien und Winzer	EUR	232	272	460	1.9%	01.01.2025
BH8 Brauholding Bayern-Mitte AG	Deutschland	Brauereien	EUR	8	18	72	1.1%	01.01.2025
Berentzen Gruppe AG	Deutschland	Brennereien und Winzer	EUR	36	186	495	2.4%	31.12.2024
Coca Cola HBC AG	Schweiz	Softdrinks und alkoholfreie Getränke	EUR	12.342	10.184	33.000	7.7%	31.12.2024
Davide Camarini-Milano NV	Italien	Brennereien und Winzer	EUR	7.289	2.919	5.000	9.5%	31.12.2024
Gurktaler AG ST	Österreich	Brennereien und Winzer	EUR	18	0	5	-10.9%	31.12.2024
Hawesko Holding AG	Deutschland	Brennereien und Winzer	EUR	238	660	1.283	4.0%	01.01.2025

- Manuelle Anpassung:** Über den Button «Peer Group-Auswahl» können Sie die Länder sowie die einzelnen Branchen und Unternehmen manuell anpassen.

- 2) **Einzelne Unternehmen hinzufügen:** Die vorgeschlagene Peer Group lässt sich jederzeit um weitere Unternehmen ergänzen – entweder über den Button «Peer Group-Auswahl» oder über das Suchfeld «Peer Group-Unternehmen hinzufügen».
- 3) **Peer Group vorschlagen:** Mit einem Klick auf «Peer Group-Selektion auf Defaultwerte zurücksetzen» schlägt Ihnen wevalue basierend auf den unter «Peer Group-Auswahl» definierten Ländern und Branchen erneut eine Peer Group vor. Hier können Sie auch festlegen, ob die neuesten Marktdaten geladen oder ob auf einen historischen Stichtag (z.B. Bewertungsstichtag) abgestellt werden soll.
- 4) **Einzelne Unternehmen entfernen:** Fälschlicherweise ausgewählte oder als unpassend eingestufte Unternehmen können Sie entweder über das Papierkorb-Symbol oder durch erneutes Anklicken des Häkchens in der «Peer Group-Auswahl» wieder entfernen.



Tipp: Auswahl der Peer Group Unternehmen

Beim Musterfall «Heinrich Malz GmbH» bietet es sich an, die Peer Group aus dem Bereich Brauereien zusammenzustellen, da Unternehmen dieser Branche in der Regel ein vergleichbares Risikoprofil (z.B. Zyklizität, Kostenstruktur) aufweisen.

Die Branchenzugehörigkeit stellt häufig einen guten Ausgangspunkt für die Bestimmung der Peer Group dar. Führt dies jedoch zu einer zu grossen Auswahl an potenziellen Vergleichsunternehmen, empfiehlt es sich, den Länderfokus einzugrenzen (z.B. auf Europa, die DACH-Region oder ein einzelnes Land).

5.9 Kapitalkosten

Die Schätzung der Eigenkapital-, Fremdkapital- und der gewichteten Gesamtkapitalkosten (WACC) erfolgt im Schritt «Kapitalkosten». wevalue setzt dabei standardmässig aktuelle Werte gemäss den geltenden berufsständischen Empfehlungen sowie der definierten Peer Group ein. Selbstverständlich können Sie diese Voreinstellungen jederzeit überschreiben und anpassen. Achten Sie bei der Festlegung der Kapitalkostenparameter darauf, dass sie sich stets auf den jeweiligen Bewertungsstichtag beziehen.

- 1) **Grafiken und Einstellungen:** Im Reiter «Kapitalkosten: Grafiken» werden die zentralen Kapitalkostenparameter grafisch zusammengefasst. Im Reiter «Kapitalkosten: Einstellungen» können die einzelnen Parameter eingesehen und angepasst werden.
- 2) **Default-Werte laden:** Sollten Sie die Einstellungen wieder auf die Default-Werte zurückstellen wollen, können Sie dies jederzeit über den Button «Kapitalkosten-Parameter auf Defaultwerte zurücksetzen» tun.
- 3) **Basiszinssatz und Marktrisikoprämie:** Den risikolosen Basiszinssatz und die Marktrisikoprämie können Sie über Schieberegler einstellen. Die zugehörigen «Hinweise» zeigen die aktuell geltenden berufsständischen Empfehlungen für diese Schlüsselparameter.
- 4) **Unverschuldetes Beta:** Das unverschuldete Beta kann entweder aus der Peer Group abgeleitet (Medianwert der Vergleichsunternehmen) oder manuell festgelegt werden («Eigene Schätzung des unverschuldeten Betas»). Beim Beta kann gewählt werden, ob es auf Basis von 36 oder 60 monatlichen Beobachtungen – also über 3 oder 5 Jahre – geschätzt werden soll.
- 5) **Unternehmensspezifische Risikoprämie:** Bei Bedarf können die mittels CAPM ermittelten Kapitalkosten durch eine unternehmensspezifische Risikoprämie erhöht werden (z.B. geringe Unternehmensgrösse, geringe Fungibilität der Anteile). Bitte beachten Sie, dass solche Zuschläge theoretisch umstritten und empirisch nicht eindeutig nachweisbar sind, auch wenn

sie in der Bewertungspraxis durchaus verbreitet sind. Das IDW schliesst solche Zuschläge zumindest bei der Berechnung objektivierter Werte aus (IDW Praxishinweis 1/2014, Tz. 47), lässt dies für andere Fälle aber offen (IDW S1, Tz. 123). Insofern liegt die Verwendung im Ermessen des Bewertenden.

- 6) **Credit Spread:** Der Credit Spread als Bestandteil der Fremdkapitalkosten zeigt die Zinsdifferenz zwischen den Finanzschulden des Bewertungsobjekts und dem risikolosen Basiszinssatz an. Beispiel: Beträgt der durchschnittliche Zinssatz für die Finanzschulden 3%, während im Eingabebereich «EK-Kosten: Marktgrössen» ein risikoloser Basiszinssatz von 2% hinterlegt ist, ergibt sich ein Credit Spread von 1% (3% minus 2%). Den Credit Spread des Bewertungsobjekts können Sie über den entsprechenden Schieberegler einstellen.
- 7) **Kapitalstruktur:** Das unverschuldete (unlevered) Beta beschreibt das Beta des Bewertungsobjekts unter der hypothetischen Annahme vollständiger Eigenfinanzierung. Liegen in der Realität jedoch Finanzschulden vor, ist das unverschuldete Beta an die tatsächliche, auf Marktwerten basierende Kapitalstruktur anzupassen, da Verschuldung das systematische Risiko und damit das verschuldete Beta erhöht. Im Eingabebereich «FK-Kosten und Kapitalstruktur» kann gewählt werden, ob diese Anpassung auf Basis der am Bewertungsstichtag bestehenden Ist-Kapitalstruktur zu Marktwerten (Finanzschulden im Verhältnis zum Bruttounternehmenswert) oder anhand einer Ziel-Kapitalstruktur erfolgen soll. In einem nächsten Schritt werden Fremd- und Eigenkapitalkosten entsprechend dieser Kapitalstruktur gewichtet, um den WACC zu ermitteln.

Zur Ableitung der Kapitalkosten, des WACC sowie der zugrunde liegenden Annahmen zur Kapital- und Finanzierungsstruktur verweisen wir auf die weiterführenden Erläuterungen in der Methodologie (separates Dokument, siehe Website).



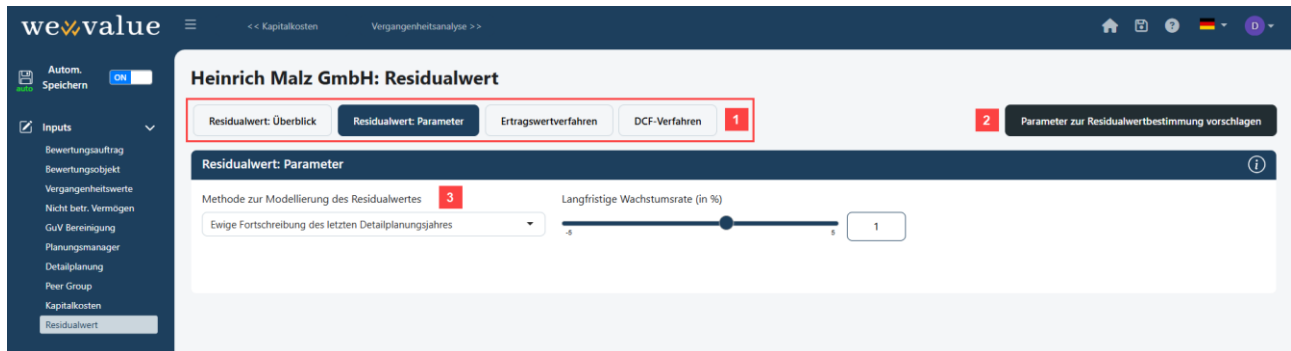
Tipp: Festlegung der Kapitalkosten

Für eine erste Bewertung und zum Kennenlernen des Tools empfiehlt es sich, die von wevalue voreingestellten Kapitalkosten zu übernehmen.

Im weiteren Verlauf können Sie die Parameter variieren und analysieren, wie sich diese Änderungen auf den Unternehmenswert auswirken. Typischerweise werden insbesondere folgende Parameter angepasst: das Beta (z.B. durch eine eigene Schätzung), die Fremdkapitalkosten (Fremdkapitalrisikoprämie entsprechend Rating bzw. Bonität), die Fremdkapitalquote (Erhöhung oder Reduktion).

5.10 Residualwert

Die Jahre nach dem expliziten Detailplanungszeitraum werden im sogenannten Residualwert zusammengefasst.



- 1) **Navigation:** Im Reiter «Residualwert: Überblick» werden die zentralen Parameter des Residualwerts grafisch und übersichtlich dargestellt und plausibilisiert. Die Methode zur Modellierung des Residualwerts sowie die entsprechenden Parameter können im Reiter «Residualwert: Parameter» angepasst werden. In den Reitern «Ertragswertverfahren» und «DCF-Verfahren» ist der berechnete Residualwert sowie dessen prozentualer Anteil am Bruttounternehmenswert ersichtlich.
- 2) **Default-Werte vorschlagen:** Durch Klick auf den Button «Parameter zur Residualwertbestimmung vorschlagen» schlägt Ihnen wevalue automatisch Default-Werte vor, die auf den Eingaben aus den vorgängigen Bewertungsschritten (Detailplanung, Peer Group, Kapitalkosten etc.) basieren.
- 3) **Methoden zur Ableitung des Residualwerts:** Im Bewertungstyp «Large» stehen zwei Methoden zur Modellierung des Residualwerts zur Verfügung: (1) Ewige Fortschreibung des letzten Detailplanungsjahres oder (2) Eigene Planung des ersten Residualwertjahres mit anschließender ewiger Fortschreibung.
 - **Variante (1): Ewige Fortschreibung des letzten Detailplanungsjahres:** Das letzte Jahr der Detailplanung wird unter Annahme einer langfristigen Wachstumsrate ewig fortgeschrieben.
 - **Variante (2): Eigene Planung des ersten Residualwertjahres:** Der Free Cash Flow des ersten Jahres der Residualwertperiode kann unabhängig von der Detailplanung definiert werden. Die hierfür notwendigen Größen sind manuell einzugeben: Net Operating Profit (NOP), Abschreibungen, Sonstige Steuern, Investitionen ins Anlagevermögen, Veränderung des Nettoumlaufvermögens. Der für die Berechnung des NOPAT verwendete Steuersatz entspricht dem im Bewertungsschritt «Bewertungsobjekt» (Kapitel 5.2) hinterlegten Wert. Ebenso kann die langfristige Wachstumsrate festgelegt werden.



Tipp: Residualwert ermitteln und plausibilisieren

Der Residualwert macht typischerweise 50 bis 80% des Bruttounternehmenswerts aus. Entsprechend ist es essenziell, hier realistische und nachvollziehbare Annahmen zu treffen.

Langfristige Wachstumsrate: Sie sollte eine unternehmensspezifische Grösse darstellen und sowohl reales als auch inflationsbedingtes Wachstum berücksichtigen. Die Wachstumsrate kann im Planungsmanager sowie im Residualwert-Modul erfasst werden.

Orientierungsgrössen: Anhaltspunkte liefern Inflationserwartungen, gesamtwirtschaftliches Wachstum (BIP) und das allgemeine Zinsniveau (risikoloser Basiszinssatz). Bei automatisch abgeleiteter Planung werden die Umsätze standardmässig auf eine Wachstumsrate von 1% abgeschmolzen – ein möglicher Richtwert für die langfristige Wachstumsrate.

Investitionen und Abschreibungen: Häufig wird angenommen, dass Investitionen den Abschreibungen entsprechen und die Veränderung des Nettoumlaufvermögens null ist. Dies ist jedoch nur bei 0% Wachstum korrekt. Bei einer positiven Wachstumsrate sollten die Investitionen tendenziell höher als die Abschreibungen ausfallen.

Eingeschwungener Zustand: Am Ende der Detailplanungsphase sollte sich das Unternehmen in einem nachhaltigen, «eingeschwungenen» Zustand befinden – mit stabilen Margen und realistischem Wachstum. Falls dies nicht gegeben ist, ist der Detailplanungszeitraum zu verlängern.

6 Analyse: Das bereinigte und aufbereitete Zahlenmaterial

Nach der Datenerfassung ist sorgfältig zu prüfen, ob die erfassten und bereinigten Vergangenheitswerte betriebswirtschaftlich korrekte («interne») Größen darstellen und ob die (Detail-)Planzahlen plausibel sind. In wevalue erfolgt dieser zentrale Validierungsschritt im Menüpunkt «Analyse». Wie bereits in Kapitel 5 zur Datenerfassung beschrieben, gehen wir auch hier vom Bewertungstyp «Large» aus und erläutern die Analyse anhand unserer Musterbewertung der «Heinrich Malz GmbH».

6.1 Vergangenheitsanalyse

Der Bildschirm «Vergangenheitsanalyse» zeigt die Überleitung von den «externen» Bilanzen und GuV hin zu den bereinigten, betriebswirtschaftlich aussagekräftigen «internen» Bilanzen und GuV.

Heinrich Malz GmbH: Vergangenheitsanalyse

Bilanz

Anzuzeigende Jahre: 2021, 2022, 2023, 2024, 2025 **1** Anzuzeigende Spalten: Extern, Nicht betr. Vermögen, Intern **2**

Posten	2021			2022			2023			Extern
	Extern	Nicht betr. Vermögen	Intern	Extern	Nicht betr. Vermögen	Intern	Extern	Nicht betr. Vermögen	Intern	
Immaterielle Vermögensgegenstände	107.431	-	107.431	271.345	-	271.345	253.411	-	253.411	293.3
Sachanlagen	3.610.786	-125.000	3.485.786	3.588.450	-110.000	3.478.450	3.843.920	-95.000	3.748.920	3.879.8
Finanzanlagen	37.230	-	37.230	53.894	-	53.894	99.032	-	99.032	78.5
Anlagevermögen	3.755.447	-125.000	3.630.447	3.913.689	-110.000	3.803.689	4.196.363	-95.000	4.101.363	4.251.7
Vorräte	637.466	-	637.466	596.400	-	596.400	671.266	-	671.266	658.0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	354.860	-	354.860	321.146	-	321.146	325.954	-	325.954	383.4
Wertpapiere	341.044	-	341.044	338.512	-	338.512	439.361	-	439.361	352.2
Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	695.768	-150.000	545.768	739.860	-150.000	589.860	525.177	-150.000	375.177	545.2
Umlaufvermögen	2.029.138	-150.000	1.879.138	1.995.918	-150.000	1.845.918	1.961.758	-150.000	1.811.758	1.939.0
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	45.190	-	45.190	64.672	-	64.672	43.818	-	43.818	3.4
Aktive latente Steuern	4.540	-	4.540	5.202	-	5.202	3.845	-	3.845	2.7
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	40.860	-	40.860	46.820	-	46.820	34.601	-	34.601	24.7

- 1) **Auswahl der Jahre:** Wählen Sie aus, welche Jahre mit historischen Bilanzen bzw. GuV angezeigt werden sollen.
- 2) **Auswahl der Spalten:** Geben Sie an, welche Spalten (extern, Bereinigung, intern) im Analysefenster dargestellt werden sollen.

6.2 Planung und Prognose

In diesem Schritt können die Plan-Bilanz, die Plan-GuV sowie die Plan-Kapitalflussrechnung angezeigt werden. Zudem werden die Ableitung der finanziellen Überschüsse (Free Cash Flows und Ausschüttungen) detailliert dargestellt und die wichtigsten Kennzahlen grafisch aufbereitet.

Heinrich Malz GmbH: Planung und Prognose

Anzuzeigendes Szenario: Basis

Plan-Bilanz Plan-GuV Plan-Kapitalflussrechnung **Schlüsselkennzahlen**

Schlüsselkennzahlen

Free Cash Flow Ausschüttung Grafiken

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

Posten	2025	2026 Plan	2027 Plan	2028 Plan	2029 Plan	2030 Plan
Gesamtleistung	3.739.854	4.147.940	4.288.822	4.382.867	4.426.170	4.426.170
Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)	636.588	706.051	730.032	746.040	753.411	753.411
Betriebsergebnis (EBIT)	280.832	326.811	348.815	363.671	371.042	371.042
Net Operating Profit (NOP)	265.629	293.835	313.786	327.029	334.400	334.400
Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)	192.176	205.547	219.686	229.072	234.295	234.295
Free Cash Flow	109.181	-162.373	150.163	167.346	229.643	234.295

- 1) **Was angezeigt werden soll:** Als Referenz können entweder nur das letzte oder alle vorhandenen «internen» (d.h. bereinigten) Vergangenheitsjahre eingeblendet werden. Ebenso kann ausgewählt werden, ob in der Tabelle sämtliche Posten oder nur die Schlüsselgrößen angezeigt werden sollen.
- 2) **Szenarien auswählen:** Wenn verschiedene Szenarien angelegt wurden, können deren spezifische Planwerte über ein Auswahlfeld angezeigt werden. Hinweis: Dieses Dropdown-Feld erscheint nur, wenn im Planungsmanager (vgl. Kapitel 5.6) mindestens zwei Szenarien definiert wurden.
- 3) **Schlüsselkennzahlen:** Im Reiter «Schlüsselkennzahlen» werden die aus der Detailplanung abgeleiteten, für die Bewertung relevanten Größen tabellarisch dargestellt – insbesondere Ausschüttung (Zähler im Ertragswertverfahren) und Free Cash Flow (Zähler im DCF-Verfahren). Ergänzend visualisieren Grafiken die Planwerte im Vergleich zu den historischen Werten und sorgen damit für eine anschauliche Gesamtübersicht.

7 Bewertung: Überblicksmonitor und die einzelnen Verfahren

Auf Basis der in den verschiedenen Schritten zur Datenerfassung (vgl. Kapitel 5) spezifizierten Informationen zum Bewertungsobjekt und dessen Zukunftsaussichten bewertet die wevalue-Webapplikation das Bewertungsobjekt anhand eines breit abgestützten Methodenmixes. Dieses Kapitel gibt einen Überblick über die verschiedenen «Bewertungsmonitore» und Darstellungen.

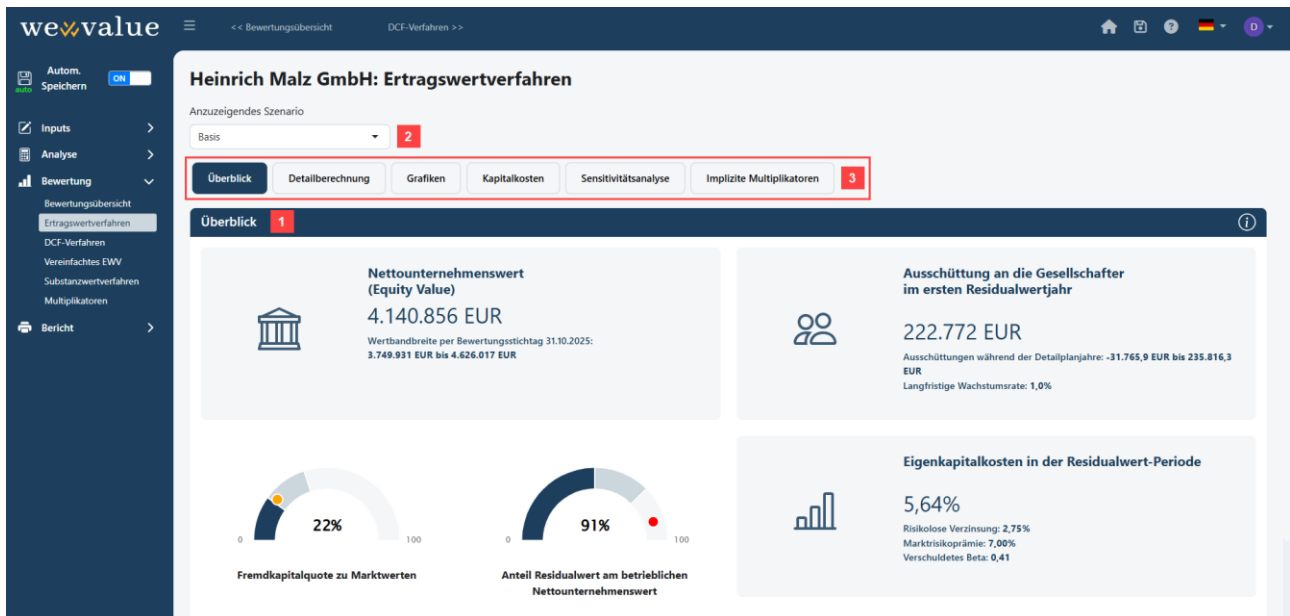
7.1 Bewertungsübersicht

In der Bewertungsübersicht werden alle Ergebnisse der in wevalue verfügbaren Bewertungsverfahren dargestellt.



- 1) **Festlegen des Hauptbewertungsverfahrens:** Im Drop-down-Menü wählen Sie aus, welches Bewertungsverfahren als Hauptbewertungsverfahren gelten soll. Dieses Verfahren wird in der Grafik zur Bewertungsübersicht zuoberst angezeigt, und seine Wertbandbreite wird farblich hervorgehoben.
- 2) **Darstellung der Wertbandbreiten:** Die blauen Balken (bzw. der gelbe Balken für das Hauptverfahren) zeigen die Wertbandbreite der ermittelten Nettounternehmenswerte der einzelnen Bewertungsverfahren. Der weiße Diamant innerhalb des Balkens markiert die anhand des jeweiligen Verfahrens ermittelte Punktschätzung des Unternehmenswerts.
- 3) **Ein- und Ausblenden von Bewertungsverfahren:** Durch An- oder Abwählen der jeweiligen Kontrollkästchen können Sie bestimmen, welche Bewertungsverfahren in der Übersichtsgrafik sowie in den Bewertungsberichten (Word-Kurzbericht, Excel-Zahlenteil, PowerPoint-Gutachten) berücksichtigt werden sollen. Auf diese Weise lassen sich nicht aussagekräftige Ergebnisse bzw. Verfahren ausblenden.
- 4) **Szenarienwechsel:** Wenn mehrere Szenarien erstellt wurden, kann über die entsprechende Schaltfläche zwischen diesen Szenarien gewechselt werden.

7.2 Ertragswertverfahren



- 1) **Überblick:** Der Bewertungsmonitor zum Ertragswertverfahren zeigt Ihnen in einem «Dashboard» die wesentlichen Ergebnisse des Verfahrens. Insbesondere werden der Nettounternehmenswert (inkl. Wertbandbreite gemäss Sensitivitätsanalyse), die Ausschüttungen an die Anteilseigner, die Eigenkapitalkosten sowie verschiedene Kennzahlen dargestellt.
- 2) **Szenarien:** Für jedes Szenario wird eine eigene Unternehmensbewertung anhand des Ertragswertverfahrens berechnet. Falls im «Planungsmanager» (Kapitel 5.6) mehrere Szenarien erstellt wurden, kann durch Klick auf die entsprechende Schaltfläche zwischen den verschiedenen Szenarien gewechselt werden.
- 3) **Weitere Reiter:** Neben dem Bewertungs-Dashboard im Reiter «Überblick» finden sich auf den weiteren Reitern detaillierte Informationen zur Ermittlung des Unternehmenswerts anhand des Ertragswertverfahrens. Damit wird sichergestellt, dass das Bewertungsergebnis transparent und jederzeit nachvollziehbar ist. Konkret enthalten die verschiedenen Reiter folgende Darstellungen:
 - **Detailberechnung:** Schrittweise tabellarische Ableitung des Nettounternehmenswerts.
 - **Grafiken:** Grafische Darstellung zur Zusammensetzung und Ableitung des Unternehmenswerts.
 - **Kapitalkosten:** Herleitung der Eigenkapitalkosten (Nenner der Ertragswertformel). Der Kapitalkostenbaum entspricht der Darstellung im Schritt «Kapitalkosten» (vgl. Kapitel 5.9).

- **Sensitivitätsanalyse:** Darstellung der Auswirkungen von Änderungen bewertungsrelevanter Schlüsselparameter (z.B. langfristige Wachstumsrate, Höhe der Eigenkapitalkosten) auf den Unternehmenswert. Die Bandbreiten der untersuchten Schlüsselgrößen lassen sich durch Klick auf die entsprechende Schaltfläche anpassen.
- **Implizite Multiplikatoren:** Vergleich der Multiplikatoren der Peer Group-Unternehmen (vgl. Kapitel 5.8 «Peer Group») mit den aus dem Ertragswertverfahren resultierenden «impliziten» Multiplikatoren des Bewertungsobjekts. Damit lässt sich beurteilen, ob das Bewertungsobjekt im Vergleich zu seinen börsenkotierten Peers eher günstig oder teuer bewertet ist.



Gleicher Unternehmenswert beim Ertragswert- und DCF-Verfahren: Warum?

Gewinn und Cashflow weichen in einzelnen Jahren zwar voneinander ab, stimmen jedoch über die gesamte Lebensdauer (= Bewertungszeitraum) nominal überein. Alle finanziellen Überschüsse müssen irgendwann – spätestens mit der Liquidation – ausgeschüttet werden.

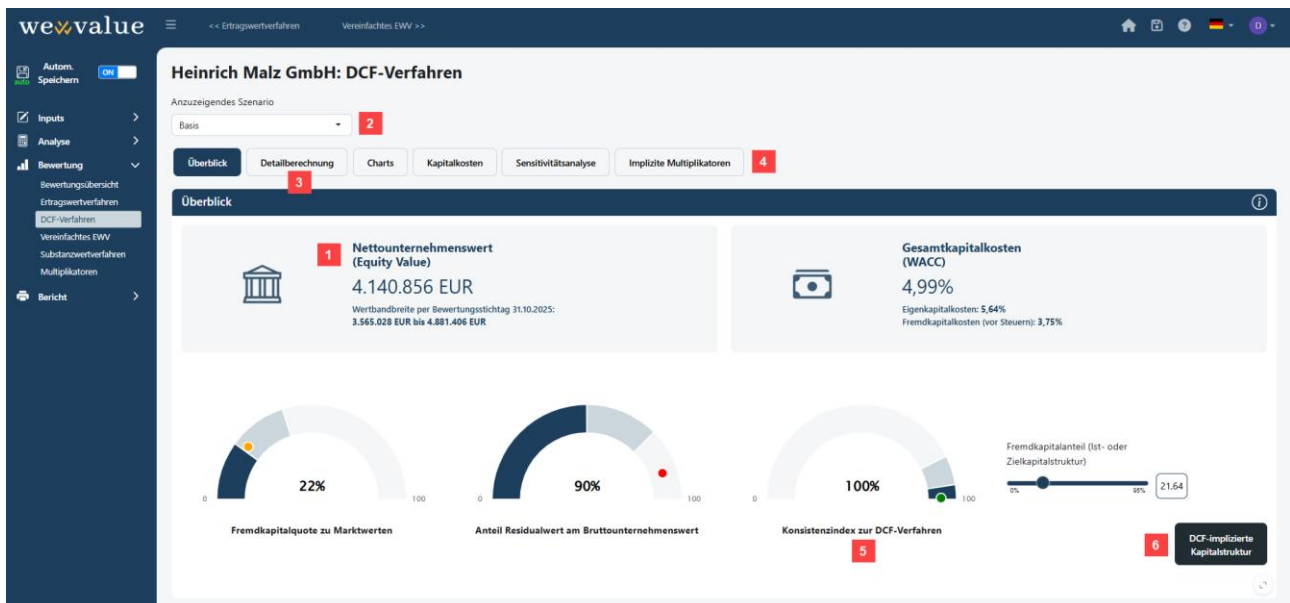
Da bei Unternehmensbewertungen die gesamte Lebensdauer in Detailplanungsphase und Residualwertperiode aufgeteilt wird, müssen auch die Ausschüttungen entsprechend geplant bzw. verteilt werden. Sofern für die Verwendung thesaurierter Beträge keine Planungen vorliegen und auch die Investitionsplanung keine konkrete Verwendung vorsieht, ist eine sachgerechte Annahme zur Mittelverwendung zu treffen.

Konkret bedeutet dies, dass für finanzielle Mittel, die rechtlich und finanziell ausschüttbar sind, jedoch nicht ausgeschüttet werden, eine Annahme über deren Anlage getroffen werden muss. Naheliegend – und unseres Erachtens auch «sachgerecht» im Sinne des IDW S1 – ist eine Anlage zu den Kapitalkosten des Unternehmens. Diese Annahme beeinflusst den Unternehmenswert nicht, da das Unternehmen lediglich seine Kapitalkosten erwirtschaftet.

Diese Annahme führt wertmässig zu denselben Ergebnissen wie eine Vollausschüttung, da sich die Mittel auf Ebene des Unternehmens mit derselben Rendite verzinsen wie auf Ebene des Investors. Anders formuliert: Auch eine gedachte Anlage der freien Liquidität auf Unternehmensebene generiert keine Mehrwerte, da die erzielten Erträge exakt den dafür anzusetzenden Kapitalkosten entsprechen.

Wie dies formelhaft dargestellt werden kann und wie Sie den Betrag der Thesaurierung bzw. Auflösung von Rücklagen im Restwertzeitraum des Ertragswertverfahrens nachvollziehen können, ist ausführlich im separaten Dokument «Methodologie» beschrieben (siehe Website).

7.3 DCF-Verfahren



- 1) **Überblick:** Der Bewertungsmonitor zum DCF-Verfahren zeigt Ihnen in einem «Dashboard» die wesentlichen Ergebnisse des Verfahrens. Dabei werden insbesondere der Nettounternehmenswert (inkl. Wertbandbreite gemäss Sensitivitätsanalyse), die Gesamtkapitalkosten (WACC) sowie verschiedene Kennzahlen dargestellt.
- 2) **Szenarien:** Für jedes Szenario wird eine eigene Unternehmensbewertung anhand des DCF-Verfahrens berechnet. Falls im «Planungsmanager» (Kapitel 5.6) mehrere Szenarien erstellt wurden, kann durch Klick auf die entsprechende Schaltfläche zwischen den verschiedenen Szenarien gewechselt werden.
- 3) **Detailberechnung:** Im Reiter «Detailberechnung» sind die Herleitung der Free Cash Flows sowie deren Diskontierung auf den Bewertungsstichtag ersichtlich. Der Bruttounternehmenswert entspricht der Summe sämtlicher abgezinster Free Cash Flows (Detailplanungs- und Residualwertperiode). Um vom Brutto- zum Nettounternehmenswert überzuleiten, werden die Finanzschulden subtrahiert sowie das im Rahmen der Bewertung zu berücksichtigende, nicht betriebsnotwendige Vermögen (vgl. Kapitel 5.4) per Bewertungsstichtag addiert.
- 4) **Weitere Reiter:** Die weiteren Reiter (Grafiken, Kapitalkosten, Sensitivitätsanalyse, implizite Multiplikatoren) enthalten zusätzliche Informationen zum ermittelten Unternehmenswert oder stellen einzelne Elemente nochmals detailliert bzw. grafisch dar.
 - **Charts:** Grafische Darstellung zur Zusammensetzung und Ableitung des Brutto- und Nettounternehmenswerts.

- **Kapitalkosten:** Herleitung des WACC (Nenner der DCF-Formel) aus den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten. Der Kapitalkostenbaum entspricht der Darstellung im Schritt «Kapitalkosten» (vgl. Kapitel 5.9).
 - **Sensitivitätsanalyse:** Je nach ausgewählter Residualwertmodellierung werden zwei zentrale Werttreiber (z.B. Wachstumsrate und WACC) schrittweise verändert, um deren Einfluss auf den Nettounternehmenswert zu quantifizieren. Die Variationsschritte lassen sich anpassen.
 - **Implizite Multiplikatoren:** Der Bruttounternehmenswert (Entity-Multiplikatoren) bzw. der Nettounternehmenswert (Equity-Multiplikatoren) des Bewertungsobjekts wird ins Verhältnis zu einer Schlüsselgrösse per Bewertungsstichtag gesetzt (z.B. EBITDA oder EBIT). Der resultierende implizite Multiplikator wird mit jenem der Peer Group-Unternehmen verglichen, um das Bewertungsergebnis des DCF-Verfahrens zu plausibilisieren.
- 5) **Ziel-Kapitalstruktur:** Falls im Schritt «Kapitalkosten» (vgl. Kapitel 5.9) als zu verwendende Kapitalstruktur die Option «Ziel-Kapitalstruktur» ausgewählt wurde, zeigt der Konsistenzindex an, wie gut die bei der Kapitalkostenermittlung angenommene Kapitalstruktur mit der sich aus der DCF-Bewertung ergebenden Kapitalstruktur (Finanzschulden im Verhältnis zum Bruttounternehmenswert) übereinstimmt. Ein Wert von 100% bedeutet, dass der bei der Kapitalkostenermittlung angenommene Marktwert des Eigenkapitals exakt dem Nettounternehmenswert gemäss DCF-Bewertung entspricht. Ein Wert unter 100% weist darauf hin, dass die Kapitalstruktur der Kapitalkostenermittlung vom resultierenden Bewertungsergebnis abweicht.
- 6) **DCF-implizierte Kapitalstruktur:** Der Schieberegler «Fremdkapitalanteil (Ist- oder Zielkapitalstruktur)» gibt an, anhand welcher Kapitalstruktur der verschuldete Betafaktor und die Gesamtkapitalkosten (WACC) ermittelt werden. Ein Klick auf den Button «DCF-implizierte Kapitalstruktur» passt den Fremdkapitalanteil im Schieberegler so an, dass er dem aus der DCF-Bewertung resultierenden (implizierten) Fremdkapitalanteil entspricht und der Konsistenzindex damit einen Wert von 100% erreicht.



Hinweis: EBIT und sonstige Steuern

Als EBIT wird das Betriebsergebnis aus der handelsrechtlichen GuV ausgewiesen – vor gewinnabhängigen, aber auch vor sonstigen Steuern. Bei der Überleitung auf den NOPAT werden die gewinnabhängigen Steuern neu berechnet, während die sonstigen Steuern in der geplanten Höhe übernommen werden.



Tip: Welche Kapitalstruktur annehmen?

Ob mit der effektiven, einer geplanten, gewünschten oder marktüblichen Kapitalstruktur gearbeitet wird, hängt vom Bewertungszweck und -anlass ab.

In der aktuellen Version arbeitet wevalue mit einer konstanten Kapitalstruktur. Möchten Sie mit der effektiven Kapitalstruktur des Bewertungsobjekts zum Bewertungsstichtag rechnen, so wählen Sie im Schritt «Kapitalkosten» idealerweise die Option «Ist-Kapitalstruktur».

Wenn Sie sich stattdessen für die «Ziel-Kapitalstruktur» entschieden haben, können Sie die Ist-Kapitalstruktur manuell ermitteln, indem Sie im Bewertungsmonitor «DCF-Verfahren» auf den Button «DCF-implizierte Kapitalstruktur» klicken. Dadurch wird die DCF-Bewertung iterativ auf die aktuelle Kapitalstruktur abgestimmt und der Konsistenzindex erhöht sich auf 100%.

7.4 Vereinfachtes Ertragswertverfahren

wevalue << DCF-Verfahren Substanzwertverfahren >>

Autom. Speichern ON

Inputs > Analyse > Bewertung >

Bewertungsübersicht Ertragswertverfahren DCF-Verfahren Vereinfachtes EVW Substanzwertverfahren Multiplikatoren Bericht >

Heinrich Malz GmbH: Vereinfachtes Ertragswertverfahren (vEVW)

Überblick Detailberechnung Charts Sensitivitätsanalyse

4 VEV-Parameter vorschlagen

Detailberechnung

Ermittlung Ertragswert Hinzurechnungen Abrechnungen Sonstige Hinzurechnungen und Abrechnungen Gesondert angesetztes Vermögen

Basis des vEVW 1

☐ Ermittlung des Jahresertrags als Durchschnittsertrag gem. § 201 Abs. 2 und 202 BewG

☐ Direkte Erfassung des zukünftig nachhaltig zu erzielenden Jahresertrags gem. § 201 Abs. 1 BewG

☒ Freie Bewertung auf Basis handelsrechtlicher Werte (Referenz- und Planjahre, Steuersatz und Kapitalkosten anpassbar)

Anzahl zu berücksichtigende Ist-Jahre 3

Anzahl zu berücksichtigende Plan-Jahre 0

Ableitung Betriebsergebnis (in EUR)	2023	2024	2025
Handelsrechtlicher Jahresüberschuß / Jahresfehlbetrag	406.444 ✓	267.775 ✓	- ✓
Summe Hinzurechnungen nach § 202 Abs. 1 Nr. 1 BewG	-	-	-
Summe Abrechnungen nach § 202 Abs. 1 Nr. 2 BewG	-	-	-
Summe sonstige Hinzurechnungen und Abrechnungen nach § 202 Abs. 1 Nr. 3 BewG	-	-	-
Betriebsergebnis vor Ertragsteueraufwand	406.444	267.775	-
Steuersatz	30.00% ✓	30.00% ✓	30.00% ✓
Ertragsteueraufwand	-121.933	-80.332	-
Betriebsergebnis	284.511	187.443	-
Gewichtung des Betriebsergebnisses	1.00 ✓	1.00 ✓	1.00 ✓

- 1) **Steuerliche oder handelsrechtliche Ergebnisse:** Das vereinfachte Ertragswertverfahren kann in zwei Varianten genutzt werden: zum einen nach den steuerlichen Vorgaben des Bewertungsgesetzes, zum anderen als handelsrechtliches Verfahren. Letzteres folgt zwar derselben Logik wie die steuerliche Variante, basiert jedoch auf den in der wevalue-Webapplikation erfassten und bereinigten Vergangenheitswerten.

- 2) **Parameter festlegen:** In der handelsrechtlichen Variante können Sie den Steuersatz, die Gewichtung der Betriebsergebnisse sowie die Kapitalkosten frei bestimmen.
- 3) **Anzahl Jahre:** Bei der handelsrechtlichen Variante können Sie zudem festlegen, wie viele Vergangenheits- und Planjahre zur Ableitung des Durchschnittsertrags herangezogen werden sollen. Auf diese Weise lässt sich bei stabilen und übersichtlichen Verhältnissen auch ohne detaillierte Planung rasch ein indikativer Unternehmenswert ermitteln.
- 4) **Default-Werte vorschlagen:** Über den Button «vEWV-Parameter vorschlagen» übernimmt wevalue in der handelsrechtlichen Variante die relevanten Informationen aus den Datenerfassungsschritten und schlägt Ihnen die passenden Parameter zur Ermittlung des Unternehmens- bzw. Anteilswerts anhand des vereinfachten Ertragswertverfahrens vor. Dabei werden auch die vorgenommenen Bereinigungen der Vergangenheit automatisch berücksichtigt, sodass keine zusätzlichen Hinzu- oder Abrechnungen erforderlich sind.

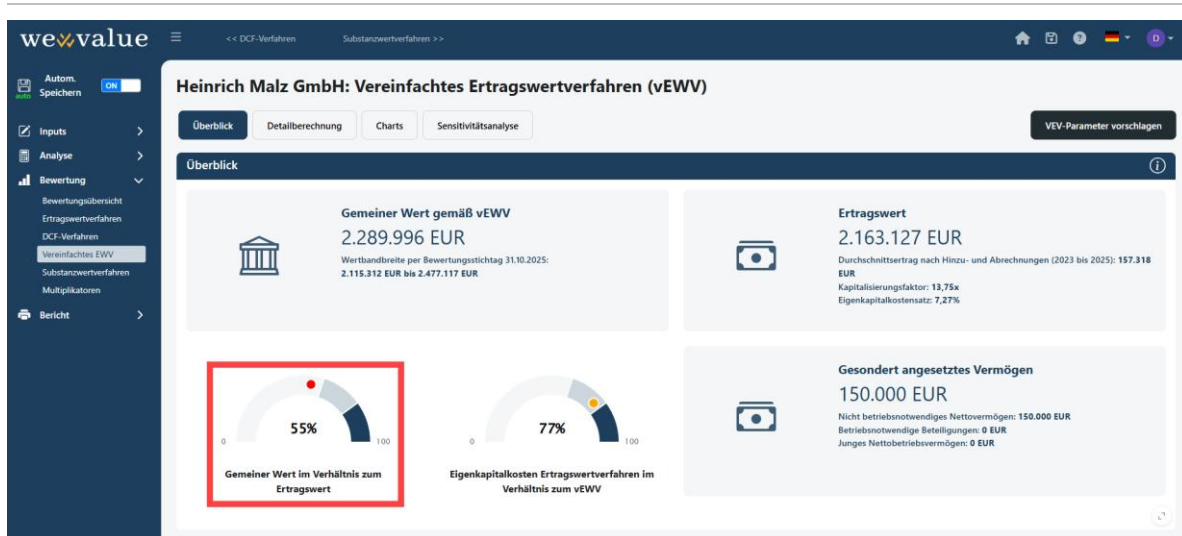


Tipp: Unternehmensbewertung zu Steuerzwecken – Vereinfachtes EWV oder Ertragswertverfahren?

Steuerlich stellt das vereinfachte Ertragswertverfahren (vEWV) eine Alternative zur umfassenden Bewertung mittels DCF- oder Ertragswertverfahren dar.

Ob sich der Aufwand einer detaillierten Unternehmensbewertung nach Ertragswert- oder DCF-Verfahren zu Steuerzwecken lohnt, lässt sich in der wevalue-Webapplikation schnell anhand einer Überschlagskalkulation beurteilen.

Im Dashboard «Überblick» zeigt die linke Grafik (Tachometer) den gemeinen Wert gemäss vereinfachtem Ertragswertverfahren im Vergleich zum Ergebnis nach Ertragswert- bzw. DCF-Verfahren. Die rechte Grafik stellt die bei beiden Verfahren verwendeten Eigenkapitalkosten gegenüber. Aus diesen beiden Darstellungen lässt sich eine potenzielle Wertdifferenz zwischen den Methoden rasch erkennen.



7.5 Substanzwertverfahren

Heinrich Malz GmbH: Substanzwertverfahren

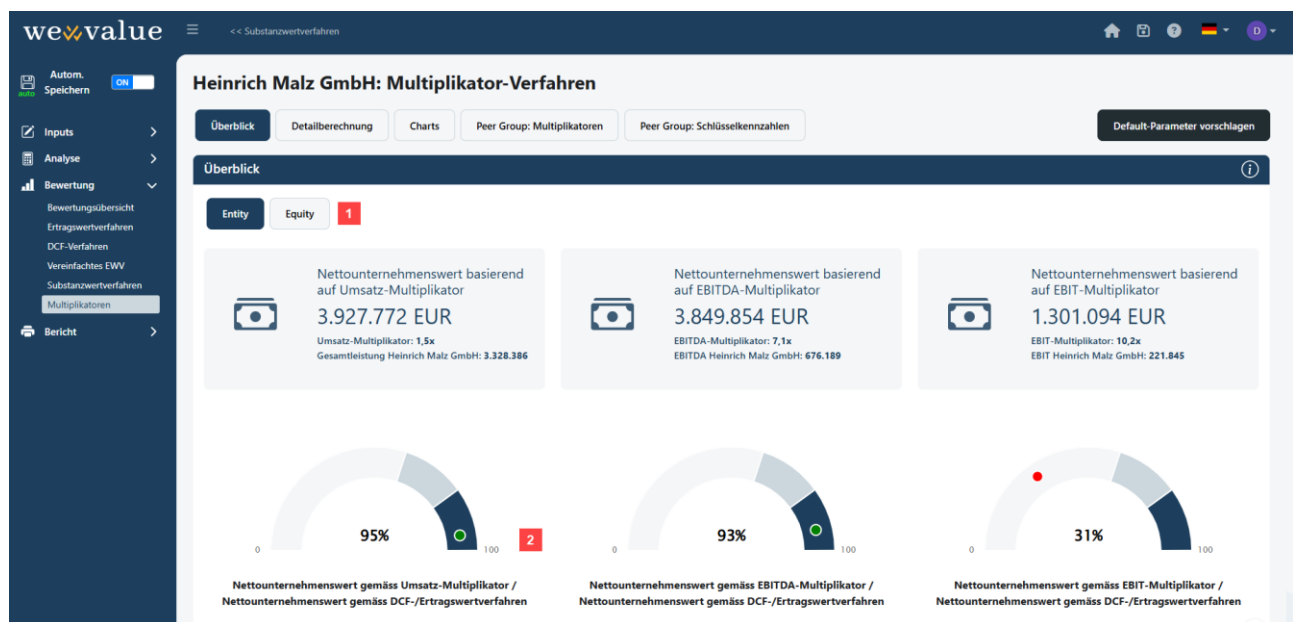
Detailberechnung

Bilanz per 31.12.2025	Buchwert (gemäss Handelsbilanz)	Gemeiner Wert gem. BewG
Immaterielle Vermögensgegenstände	317.624	317.624 ✓
Sachanlagen	3.909.602	3.909.602 ✓
Finanzanlagen	116.574	116.574 ✓
Anlagevermögen	4.343.800	4.343.800
Vorräte	747.334	747.334 ✓
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	385.094	385.094 ✓
Wertpapiere	409.337	409.337 ✓
Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	631.785	631.785 ✓
Umlaufvermögen	2.173.550	2.173.550
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	48.026	48.026 ✓
Aktive latente Steuern	2.382	2.382 ✓
Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	21.436	21.436 ✓
Aktivseite	6.589.194	6.589.194
Gezeichnetes Kapital	2.000.000	2.000.000 ✓
Kapitalrücklage	200.000	200.000 ✓
Gewinnrücklagen	200.000	200.000 ✓
Gewinnvortrag / Verlustvortrag	1.498.814	1.498.814 ✓

- Überblick:** Im Reiter «Überblick» werden der Substanzwert per Bewertungsstichtag sowie weitere Zwischenergebnisse wie der gemeine Wert gemäss BewG und die Hinzu- bzw. Abrechnungen dargestellt. Zudem erfolgt ein Vergleich des Substanzwerts mit dem vereinfachten Ertragswert.
- Detailberechnung:** Im Reiter «Detailberechnung» wird der gemeine Wert gemäss BewG ausgehend von den Buchwerten der Bilanz abgeleitet. Standardmässig werden die gemeinen Werte den Buchwerten gleichgesetzt. Wertdifferenzen können jedoch pro Bilanzposten manuell erfasst werden. Ebenso lassen sich Hinzu- und Abrechnungen frei eingeben.

- 3) **Grafische Darstellung:** Im Reiter «Chart» wird die Ableitung des Substanzwerts gemäss BBW 55 grafisch dargestellt.
- 4) **Default-Werte vorschlagen:** Über den Button «Default-Parameter vorschlagen» werden die Tabellen zur Ermittlung des Substanzwerts wieder auf die Ursprungswerte zurückgesetzt.

7.6 Multiplikatoren



- 1) **Überblick:** Der Bewertungsmonitor zu den Multiplikatoren zeigt Ihnen im Überblicks-Dashboard den anhand der verschiedenen Schlüsselgrößen ermittelten Unternehmenswert (Punktschätzung), unterteilt in «Entity»- und «Equity»-Multiplikatoren.
- 2) **Tachometer:** Die Grafiken unter den «Bewertungsboxen» veranschaulichen, wie gut der mit dem jeweiligen Multiplikator abgeleitete Unternehmenswert mit dem Ergebnis des Ertragswert- bzw. DCF-Verfahrens übereinstimmt.



Hinweis: Multiplikatoren – Auswahl der Peer Group Unternehmen

Die Bewertung eines Unternehmens mittels Multiplikatoren erfordert besondere Sorgfalt bei der Auswahl der Vergleichsunternehmen. Um zu prüfen, ob und in welchem Umfang die in Schritt «Peer Group» (vgl. Kapitel 5.8) ausgewählten Unternehmen tatsächlich mit dem Bewertungsobjekt vergleichbar sind, empfiehlt sich ein Vergleich der in Reiter «Peer

Group: Schlüsselkennzahlen» dargestellten KPIs (Margen, Renditen, Wachstum etc.) mit den Kennzahlen des Bewertungsobjekts.

Wenn Sie basierend auf diesem Vergleich Anpassungen an der Peer Group vornehmen möchten, beachten Sie bitte Folgendes:

- Änderungen an der Peer Group sind ausschliesslich im Schritt «Peer Group» (vgl. Kapitel 5.8) möglich.
- Falls die Kapitalkosten aus der Peer Group abgeleitet werden, beeinflussen Änderungen der Peer Group auch den Betafaktor – und damit die Bewertungsergebnisse des DCF- und Ertragswertverfahrens.

Alle relevanten Parameter zur Durchführung der Multiplikatoren-Bewertung legen Sie im Reiter «Detailberechnung» fest:

Heinrich Malz GmbH: Multiplikator-Verfahren

Überblick **Detailberechnung** Charts Peer Group: Multiplikatoren Peer Group: Schlüsselkennzahlen Default-Parameter vorschlagen

Detailberechnung

Art der Multiplikatoren, die für die Bewertung verwendet werden sollen:

☒ Peer Group **3** ☐ Eigene Definition

Die folgenden Ist- oder Plan-Jahre für die Bewertung verwenden

4 2023

Hinweis: Der Unternehmenswert für Heinrich Malz GmbH ergibt sich aus dem Durchschnittswert der Schlüsselgrösse in dem/den ausgewählten Jahr(en).

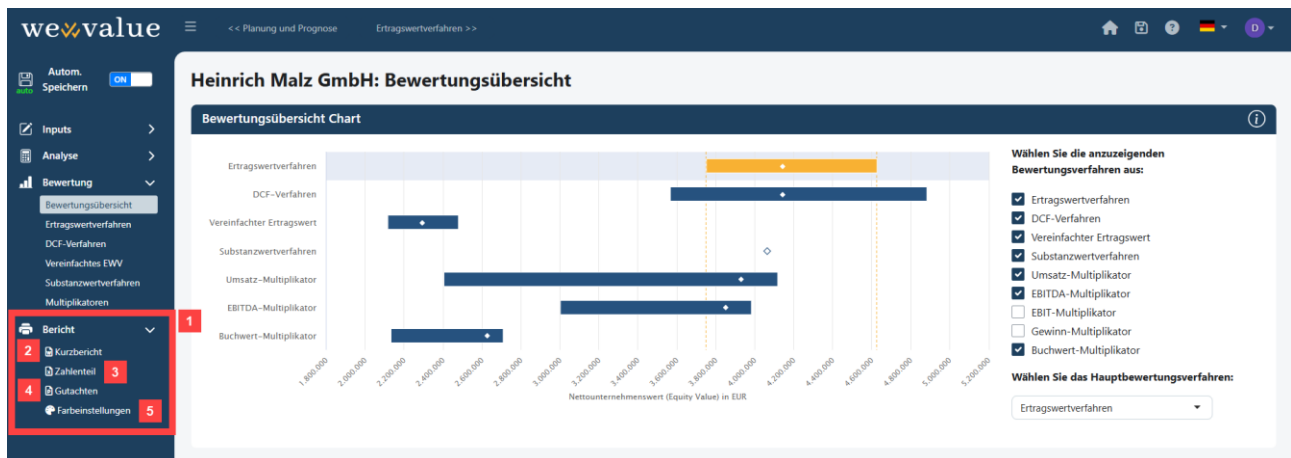
In EUR	Entity-Multiplikator			Equity-Multiplikator	
	Umsatz	EBITDA	EBIT	Gewinn	Buchwert Eigenkapital
Peer Group Multiplikator (Median)	2.1x	10.2x	14.5x	17.4x	1.2x
Broadbreite Peer Group Multiplikator (Bereich, der 25% der Peer Group Firmen abdeckt)	1.4x bis 2.2x	6.4x bis 16.4x	10.9x bis 14.6x	13.9x bis 16.2x	0.9x bis 1.2x
KMU-Abschlag	5 -30%	-30%	-30%	-40%	-40%
Verwendeter Multiplikator (adjustiert)	1.5x	7.1x	10.2x	10.4x	0.7x
Multiplikator-Broadbreite (adjustiert)	1.0x bis 1.5x	5.9x bis 7.3x	8.7x bis 10.2x	8.5x bis 10.9x	0.6x bis 0.7x
Schlüsselgröße Bewertungsobjekt (Jahr 2023)	3,326,306	676,189	221,845	210,445	3,402,444
Bruttounternehmenswert (Entity Value)	4,891,646	4,813,727	2,264,968		
Finanzschulden	-1,113,873	-1,113,873	-1,113,873		
Nicht betriebsnotwendiges Vermögen	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Nettounternehmenswert (Equity Value)	3,927,772	3,649,854	1,301,094	2,343,187	2,624,990
Verhältniszahl: Nettounternehmenswert	2,402,919 bis 4,716,722	3,085,281 bis 3,985,660	1,085,754 bis 1,361,603	2,142,967 bis 2,448,217	2,131,336 bis 2,707,044
Diesen Multiplikator verwenden?	6 ☒	☒	☐	☐	☐

- Peer Group oder eigener Multiplikator:** Bestimmen Sie, ob die Multiplikatoren aus den in Schritt «Peer Group» (vgl. Kapitel 5.8) definierten Vergleichsunternehmen abgeleitet werden sollen oder ob Sie die Multiplikatoren unabhängig von der Peer Group manuell festlegen möchten.
- Jahre zur Ableitung der Schlüsselgrößen:** Geben Sie an, welche Ist- oder Planjahre des Bewertungsobjekts zur Ermittlung der jeweiligen Schlüsselgrösse für die Multiplikatoren-Bewertung herangezogen werden sollen.
- KMU-Abschlag:** Die Referenzwerte für die Multiplikatoren stammen von börsennotierten Unternehmen. Deren Aktien sind hinsichtlich Marktgängigkeit und Preisverhalten nicht mit Anteilen eines KMU vergleichbar. Um diesen Unterschied zu berücksichtigen, können Sie einen

«KMU-Abschlag» ansetzen. Die Höhe des jeweils anzuwendenden Abschlags (z.B. aufgrund eingeschränkter Handelbarkeit der Anteile) liegt im Ermessen des Bewertenden.

- 6) **Auswahl der Multiplikatoren:** Durch Aktivieren des entsprechenden Kontrollkästchens («Häkchen») legen Sie fest, welche Multiplikatoren für eine aussagekräftige und belastbare Bewertung des Bewertungsobjekts herangezogen werden sollen. Alle selektierten Multiplikatoren werden in die Bewertungsübersicht (vgl. Kapitel 6.1) sowie in die verschiedenen Berichte (Word-Kurzbericht, Excel-Zahlenteil, PowerPoint-Gutachten) übernommen.

8 Berichte: Der Output in verschiedenen Formaten



- 1) **Berichte:** Durch Klick auf die Überschrift «Bericht» in den Bewertungsschritten stehen verschiedene Arten und Formen von Bewertungsberichten zur Verfügung. Bitte beachten Sie, dass bei mehreren Szenarien stets das aktuell ausgewählte (aktive) Szenario in die Berichte ausgegeben wird.
- 2) **Kurzbericht:** Der Word-Bericht ist ein klassischer «One Pager» – auch wenn er effektiv ein paar Seiten umfasst. In kompakter und übersichtlicher Form werden hier die wesentlichen Ergebnisse grafisch aufbereitet. Dieses Format eignet sich insbesondere dann, wenn kein ausführliches Gutachten erforderlich ist, beispielsweise als Information Memorandum oder zur internen Entscheidungsfindung der Mandantschaft.
- 3) **Zahlenteil:** Der Excel-Bericht fasst die wesentlichen Ergebnisse der Bewertung im Excel-Format zusammen und legt den Schwerpunkt auf den zugrunde liegenden Zahlenteil. Dieses Dokument eignet sich hervorragend, um mit dem Mandanten etwa die Vergangenheitswerte im Mehrjahresvergleich auszuwerten und die daraus abgeleitete Planung zu besprechen.
- 4) **Gutachten:** Der PowerPoint-Bericht bietet einen breit abgestützten und umfassenden Überblick über die Bewertung. Er enthält sämtliche relevanten Daten und Informationen, die im Zuge der Bewertung in die wevalue-Webapplikation eingegeben wurden, und ergänzt diese um Ausführungen zum Bewertungsauftrag, zum Bewertungsobjekt, zu den Bewertungsverfahren sowie zu den getroffenen Annahmen.
- 5) **Farbeinstellungen:** Über die Farbeinstellungen bei Schrift, Grafiken und Tabellen können Sie die von der wevalue-Webapplikation generierten Berichte optisch an das Corporate Design Ihres Unternehmens anpassen.



Hinweis: Vorsicht bei der manuellen Überarbeitung von Bewertungsberichten

Bitte beachten Sie, dass die mit der wevalue-Webapplikation generierten Berichte eine Einbahnstrasse darstellen. Das bedeutet: Sie können die Berichte zwar beliebig anpassen und verfeinern, diese Änderungen erfolgen jedoch vollständig losgelöst von der Applikation und fließen nicht automatisch in die Bewertung zurück.

Stellen Sie daher sicher, dass sämtliche bewertungsrelevanten Änderungen (z.B. nach einem Gespräch mit dem Mandanten) immer auch in der wevalue-Webapplikation selbst erfasst werden.



Tipp: Benutzerdefinierte Berichte

Nicht in jedem Fall werden alle Berichtsteile benötigt. Bei der Berichtserstellung können Sie daher festlegen, ob ein Bericht alle Kapitel oder nur ausgewählte Inhalte enthalten soll. Bei den Bewertungsverfahren werden lediglich jene ausgegeben, die im Schritt «Bewertungsübersicht» ausgewählt wurden.

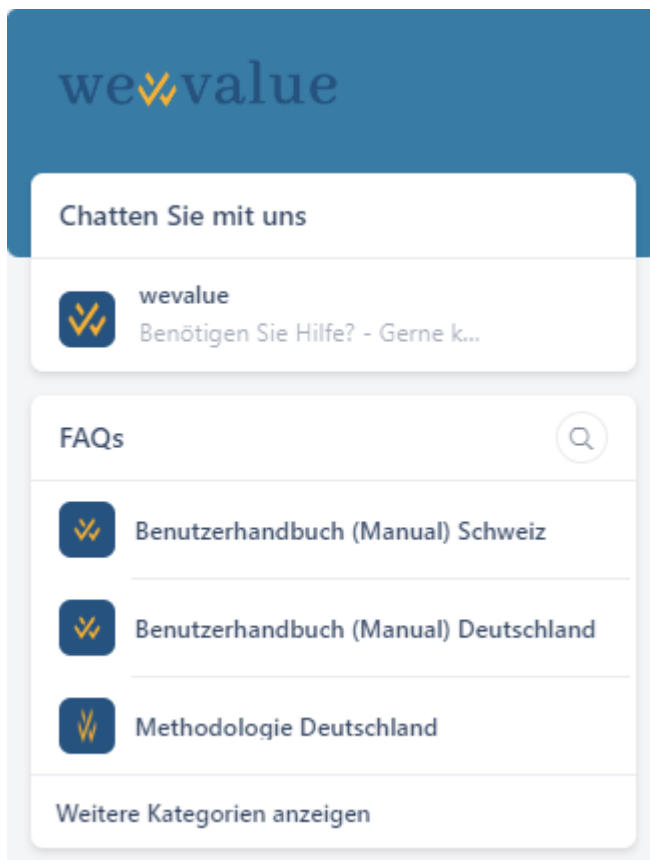
Ebenso können Sie festlegen, mit welchem Datum die Berichte versehen werden sollen.

Mit wevalue können Sie darüber hinaus alle Berichte sowohl in Deutsch als auch in Englisch generieren – unabhängig davon, in welcher Sprache die Texte ursprünglich erfasst wurden. Über eine Schnittstelle zu DeepL werden Ihre eingegebenen Texte in Echtzeit übersetzt. Wie bei jeder automatischen Übersetzung empfiehlt es sich auch hier, den übersetzten Bericht sorgfältig zu prüfen, bevor er an den Kunden weitergegeben wird.

9 Feedback / Chat / Kontakt

Haben Sie Fragen zu wevalue oder wünschen Sie eine Beratung bei der Auswahl des passenden Bewertungstyps (Small, Medium, Large)? Gerne stehen wir Ihnen unter kontakt@wevalue.ch zur Verfügung.

Zudem verfügt die wevalue-Webapplikation über eine integrierte Chat-Funktion, über die Sie uns bequem und direkt aus dem Tool heraus kontaktieren können. Klicken Sie hierzu einfach auf den «Support»-Button oben rechts in der Navigation («?»-Symbol) und senden Sie uns Ihre Frage oder Nachricht. Wir sind bestrebt, Ihnen so rasch wie möglich zu antworten. Darüber hinaus enthält die Chat-Funktion zahlreiche FAQs rund um unser Bewertungstool.



Wir hoffen, dass Ihnen wevalue gefällt, und danken Ihnen für das entgegengebrachte Vertrauen.

wevalue AG

Ligusterweg 12
CH-4310 Rheinfelden
kontakt@wevalue.ch
<https://wevalue.de/>