

26. Juni 2025



Unternehmensbewertung der XYZ GmbH

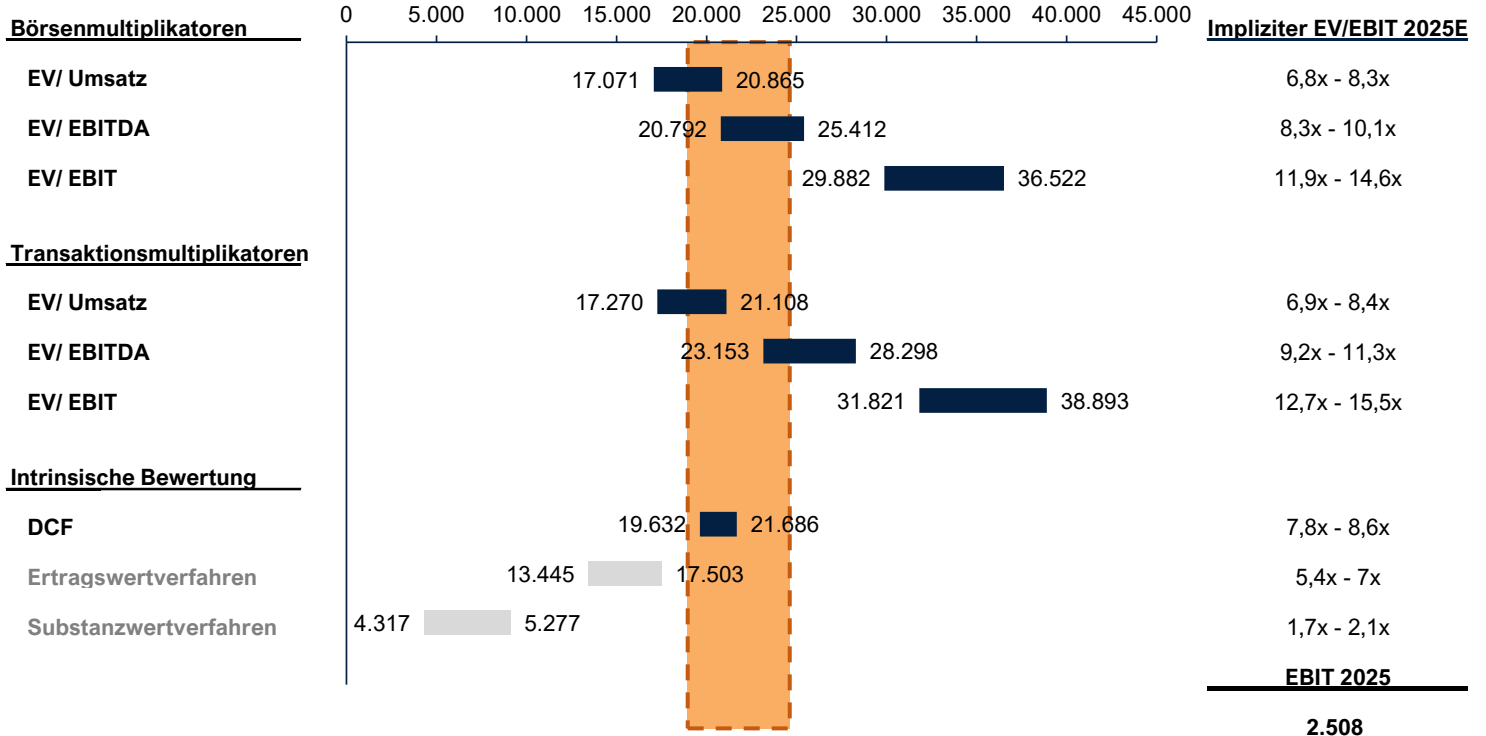


IHRE UNTERNEHMENSBEWERTUNG

Unternehmen: XYZ GmbH

Datum: 26.06.2025

in EUR Tsd.



Der ermittelte Unternehmenswert aus der Analyse von DeinWert24 liegt bei:

19.700.000 €

21.800.000 €

24.000.000 €

Min.

Ø

Max.

Erweiterte Unternehmensbewertung der XYZ GmbH

Vorwort

Vielen Dank, dass Sie uns Ihr Vertrauen schenken.

Mit der Entscheidung für die erweiterte Bewertung von DeinWert24 haben Sie einen wichtigen Schritt gemacht: den Wert Ihres Unternehmens nicht nur zu kennen, sondern ihn auf einer soliden, individuellen Basis zu verstehen.

Diese Unterlage ist mehr als ein Bericht. Es ist das Ergebnis einer sorgfältigen Analyse – individuell erstellt auf Grundlage der Unterlagen und Informationen, die Sie uns anvertraut haben. Unsere Aufgabe war es, Ihre unternehmerische Leistung, Ihre Vision und Ihr Geschäftspotenzial in Zahlen, Methoden und Modelle zu übersetzen, und dabei stets die Besonderheiten Ihres Unternehmens zu respektieren.

In dieser Ausarbeitung finden Sie:

- Eine umfassende Bewertung Ihres Unternehmens
- Eine klare und praxisnahe Einführung in die angewendeten Methoden
- Die Analyse Ihres Business Plans (soweit vorhanden) und dessen Einfluss auf die Bewertung
- Eine vollständige Dokumentation unserer Annahmen und Ableitungen
- Das Multiplikatorenverfahren mit fundierter Herleitung der Vergleichswerte
- Das Ertragswertverfahren, Substanzwertverfahren sowie die Discounted Cash-Flow (DCF) Methode

Unsere Arbeit folgt dabei einer klaren Philosophie:

„Eine Unternehmensbewertung ist nicht nur Mathematik – sie ist die Wertschätzung einer Geschichte, eines Erfolgs, einer Vision.“

Deshalb haben wir größten Wert auf eine präzise, transparente und nachvollziehbare Analyse gelegt.

Wir danken Ihnen, dass Sie uns diesen wichtigen Teil Ihrer unternehmerischen Reise anvertraut haben. Sollten Sie Fragen haben oder weitere Überlegungen anstellen wollen, stehen wir Ihnen jederzeit gerne als Sparringspartner zur Seite.

Wir wünschen Ihnen weiterhin viel Erfolg auf Ihrem Weg!

Ihr Team von DeinWert24

Artem Fey

Co-Founder & CEO

Andrei Novikov

Co-Founder & CEO

Inhaltsverzeichnis

01. Einführung	5
02. Angewandte Methodik	7
03. Analyse der aktuellen Situation	10
04. Unternehmensplanung	19
05. Ihre Unternehmens-bewertung	25
06. Zusammenfassung	35
07. Schlussbemerkung	37
A. Anhang	40

01.

Einführung



Diese Ausarbeitung stellt eine individuelle Unternehmensbewertung auf Basis der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen dar. Sie dient als fundierte Entscheidungsgrundlage, sei es im Rahmen einer Nachfolgeplanung, eines Verkaufsprozesses, einer Investorenansprache oder zur strategischen Neuausrichtung.

Die Bewertung eines Unternehmens ist kein statischer, rein mathematischer Vorgang. Sie ist ein vielschichtiger Prozess, der stark von unternehmensspezifischen Faktoren, der Marktsituation sowie dem jeweiligen Bewertungsanlass beeinflusst wird.

„Der ermittelte Unternehmenswert ist nicht mit einem Kaufpreis gleichzusetzen.“

Ein Kaufpreis ergibt sich immer im Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage, Verhandlungssituation, strategischem Interesse sowie gegebenen Marktbedingungen – er kann somit ober- oder unterhalb des objektivierten Werts liegen.

Im vorliegenden Bericht wurden mehrere etablierte Bewertungsverfahren eingesetzt – darunter das Ertragswertverfahren und Substanzwertverfahren, das Multiplikatorenverfahren, sowie die DCF-Methode. Eine genauere Einordnung dieser Methoden finden Sie im nachfolgenden Kapitel.

Die Qualität der Bewertung hängt maßgeblich von den zur Verfügung gestellten Informationen ab. Folgende Unterlagen haben wir von Ihnen erhalten:

- Jahresabschluss 2022 und 2023
- BWA / SuSa 2024
- BWA 01 – 03.2025
- Business Plan bis 2030

Für die Substanzwertbewertung wurden die von Ihnen bereitgestellten aktuellen Bilanzkennzahlen herangezogen.

Für das Ertragswert-, Multiplikatoren- und Discounted Cash-Flow (DCF) Verfahren bildet Ihr Business Plan, bzw. die Planzahlen 2025 die Grundlage der Analyse. Er wurde hinsichtlich seiner Struktur, Plausibilität und Relevanz geprüft und in die Bewertung integriert.

Die vorliegende Bewertung erhebt keinen Anspruch auf absolute Gültigkeit. Vielmehr soll sie Ihnen eine belastbare, nachvollziehbare Grundlage bieten, die durch Ihre eigenen Einschätzungen und ggf. weitere professionelle Unterstützung ergänzt werden kann.

Wenn Sie Fragen zu einzelnen Abschnitten oder zur praktischen Interpretation der Ergebnisse haben, stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung. Kontaktieren Sie uns hierfür gerne telefonisch oder per E-Mail.

Kontakt:

DeinWert24

Ein Projekt der Arrey Partners UG (haftungsbeschränkt)

60438 Frankfurt am Main | <https://deinwert24.de/> | info@deinwert24.de | + 49 178 443 8242

02.

Angewandte Methodik



Die Bewertung eines Unternehmens kann auf verschiedene Arten erfolgen. In unserer Analyse greifen wir auf mehrere, bewährte Methoden zurück, die unterschiedliche Perspektiven auf den Unternehmenswert ermöglichen. Je nach Datenlage, Geschäftsmodell und Bewertungsziel kann eine Methode besonders geeignet sein, oder es empfiehlt sich eine Kombination mehrerer Verfahren, um einen realistischen Bewertungskorridor abzubilden.



Dabei gilt: **Unternehmensbewertung ist keine exakte Wissenschaft**, sondern ein strukturiertes Näherungsverfahren, das sich an betriebswirtschaftlichen, marktbezogenen und branchenspezifischen Standards orientiert.

2.1 Ertragswertverfahren (modifiziert für KMU)

Das Ertragswertverfahren ist ein zukunftsorientiertes Verfahren, das den Unternehmenswert auf Grundlage der nachhaltig erzielbaren Erträge ermittelt. Im Fokus steht dabei die Frage: **Welcher freie Gewinn steht dauerhaft zur Verfügung, und welchen Wert hat dieser aus heutiger Sicht?**

Bei DeinWert24 nutzen wir eine **praxisnahe, auf KMU zugeschnittene Version** des klassischen Ertragswertverfahrens. Dabei:

- leiten wir den **nachhaltigen Ertrag** aus dem letzten und den zukünftigen Geschäftsjahren ab,
- bereinigen um **Einmaleffekte** und **nicht betriebsnotwendige Ergebnisse**,
- berücksichtigen notwendige **Reinvestitionen** (CapEx),
- und diskontieren den verbleibenden Ertrag mit einem angemessenen Kapitalisierungszinssatz.

Wir verwenden eine **vereinfachte und KMU-gerechte Herangehensweise**, die schneller anwendbar ist und besser den Realitäten inhabergeführter Unternehmen Rechnung trägt – etwa durch erhöhte Inhaberabhängigkeit, geringere Skalierungseffekte oder nicht voll dokumentierte Planungen.

2.2 Substanzwertverfahren

Das Substanzwertverfahren betrachtet das Unternehmen aus einer bilanzorientierten Sichtweise: **Was ist das Unternehmen wert, wenn man es rein auf seine Vermögenswerte reduziert?**

Es werden alle relevanten **materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände** sowie **Verbindlichkeiten** berücksichtigt. Dazu zählen z. B.:

- Grundstücke und Gebäude (Verkehrswerte),
- Maschinen und Anlagen (Markt- oder Wiederbeschaffungswerte),
- Vorräte, Forderungen, Beteiligungen,
- immaterielle Werte (z. B. Markenrechte, Software, sofern wirtschaftlich nutzbar).

Dieses Verfahren eignet sich insbesondere für Unternehmen mit **hohem Anlagevermögen** oder bei schwankenden Erträgen. Der Substanzwert bildet gleichzeitig eine Art "**Mindestwert**" aus Investorensicht.

2.3 Multiplikatorenverfahren

Das Multiplikatorenverfahren ist eine **marktbasierte Bewertungsmethode**, bei der der Unternehmenswert aus dem Vergleich mit anderen Unternehmen oder Transaktionen abgeleitet wird. Grundlage ist eine betriebswirtschaftliche Kennzahl (z. B. EBITDA), die mit einem marktüblichen Faktor (Multiple) multipliziert wird.

Wir arbeiten mit zwei Arten von Multiplikatoren:

- **Transaktionsmultiplikatoren:** Basierend auf vergangenen Unternehmenskäufen, oft inklusive strategischer Prämien.
- **Börsenmultiplikatoren:** Abgeleitet aus den Bewertungen börsennotierter Vergleichsunternehmen.

Beide Ansätze haben ihre Vor- und Nachteile – gemeinsam ermöglichen sie eine marktnahe Erprobung des Unternehmenswerts, insbesondere dann, wenn passende Vergleichsunternehmen identifiziert werden können.

Wichtig: Die Vergleichbarkeit ist nie vollständig. Geschäftsmodell, Größe, Marktposition und Region beeinflussen den Multiplikator erheblich – weshalb wir Multiples nie isoliert, sondern stets im Kontext der weiteren Verfahren interpretieren.

2.4 Discounted Cash-Flow (DCF) Verfahren

Das DCF-Verfahren ist ein **fundamental analytischer Ansatz**, der auf der detaillierten Prognose zukünftiger freier Kapitalflüsse basiert. Es ist besonders bei **wachstumsorientierten** oder **investitionsintensiven** Unternehmen aussagekräftig.

Wir unterscheiden dabei zwei Fälle:

- **Mit Business Plan:** Liegt ein plausibler Business Plan vor, so nutzen wir diesen als Grundlage für die Cash-Flow-Prognose und leiten den Unternehmenswert auf dieser Basis her.
- **Ohne Business Plan:** In Abwesenheit belastbarer Planungsdaten erstellen wir einen konservativen Forecast auf Basis historischer Entwicklungen, Marktentwicklungen und branchenspezifischer Einschätzungen.

Die Diskontierung erfolgt auf Basis des **individuell abgeleiteten gewichteten Kapitalkostensatzes** (WACC – Weighted Average Cost of Capital). Für den Zeitraum nach detaillierter Planung wird ein **Endwert** ermittelt. Das DCF-Verfahren liefert eine besonders detaillierte Sicht auf die zukünftige Ertragskraft – ist aber auch **sensitiv gegenüber Annahmen** und benötigt gute Datengrundlagen.

03.

Analyse der aktuellen
Situation

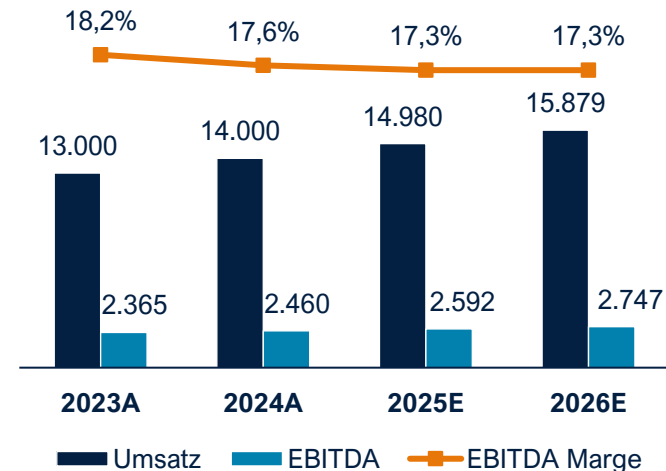


Unternehmensübersicht

- XYZ GmbH ist ein internationaler Anbieter von Sensorik- und Messtechnik für industrielle, gebäudetechnische und mobile Anwendungen
- Mit rund 117 Mitarbeitenden entwickelt, produziert und vertreibt es Sensoren und Systeme zur präzisen Erfassung physikalischer Größen wie Druck, Temperatur, Position und Strömung
- Das Unternehmen verbindet technologische Kompetenz mit hoher Applikationserfahrung und bietet auch kundenspezifische Lösungen für anspruchsvolle Einsatzbereiche
- www.domain.de

Sensorik und
MesstechnikGründungsjahr:
2003Mitarbeiteranzahl:
1172. Führungsebene:
Nicht vorhanden

Finanzübersicht (EUR Tsd.)

Umsatz (2024A):
EUR 14.000 Tsd.EBITDA (2024A):
EUR 2.460 Tsd.Investitionen (2025E):
EUR 250 Tsd.GF-Gehalt:
EUR 190 Tsd.

Produktportfolio



Drucksensoren



Gasdetektoren



Positionssensoren

Markttreiber



- Digitalisierung & Automatisierung:** Wachsende Nachfrage nach vernetzten, intelligenten Sensorsystemen, die primär für Automatisierung von Prozessen angewendet werden



- Energieeffizienz & Nachhaltigkeit:** Sensorik als Schlüsseltechnologie für Überwachung und Steuerung von Ressourcen



- Regulatorische Anforderungen:** Zunehmende Sicherheits- und Umweltauflagen fördern den Einsatz präziser Messtechnik in Industrie- und Wohngebäuden



- Technologische Innovationen:** Fortschritte in Miniaturisierung, Konnektivität und KI eröffnen neue Anwendungsfelder und treiben damit die Weiterentwicklung

3.1 Abhängigkeitsanalyse

Die Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen erfordert ein besonderes Augenmerk auf die individuellen Abhängigkeiten, denen das Unternehmen unterliegt. Gerade bei inhabergeführten oder personengeprägten Unternehmen sind Faktoren wie die **Rolle des Inhabers**, die **Bindung einzelner Kunden**, die **Abhängigkeit von Lieferanten** oder die **Wirtschaftslage** entscheidend für die nachhaltige Ertragskraft, und damit für den Unternehmenswert.

Im Rahmen unserer Bewertung analysieren wir daher systematisch die zentralen Abhängigkeiten Ihres Unternehmens. Ziel ist es, deren Einfluss auf das Risiko- und Stabilitätsprofil des Unternehmens abzubilden und in der Wertermittlung angemessen zu berücksichtigen.

Zu den untersuchten Faktoren zählen unter anderem:

- Positionierung des Unternehmens im Vergleich zum Wettbewerb
- Abhängigkeit von einzelnen Mitarbeitern
- Konzentration im Kunden- oder Lieferantenportfolio
- Branchenrisiken und Abhängigkeit von der Wirtschaftslage
- Einnahmequellen und Geschäftsmodell

Je nach Ausprägung der genannten Faktoren kann sich der sogenannte Ergebniszeitraum und die Zukunftsaussichten, also die unterstellte Dauer nachhaltiger Erträge, verkürzen. Ein kürzerer Ergebniszeitraum führt in der Regel zu einem niedrigeren Unternehmenswert – spiegelt jedoch realistischere Annahmen für unternehmerische Risiken wider.

Die nachfolgende Auswertung zeigt die Darstellung Ihres Unternehmens anhand individueller Faktoren:

Wie stark ist Ihr Unternehmen im Wettbewerb positioniert?

Marktführer oder einzige Alternative	Etabliert, aber mit Konkurrenz	Viele Wettbewerber, austauschbares Produkt	Preisgetrieben, geringer USP
--------------------------------------	--------------------------------	--	------------------------------

Bewerten Sie die Abhängigkeit vom größten Kunden

Sehr geringe Abhängigkeit	Geringe Abhängigkeit	Mäßige Abhängigkeit	Starke Abhängigkeit	Sehr starke Abhängigkeit
---------------------------	----------------------	---------------------	---------------------	--------------------------

Bewerten Sie die Abhängigkeit von den wichtigsten Mitarbeitern

Sehr geringe Abhängigkeit	Geringe Abhängigkeit	Mäßige Abhängigkeit	Starke Abhängigkeit	Sehr starke Abhängigkeit
---------------------------	----------------------	---------------------	---------------------	--------------------------

Bewerten Sie die Abhängigkeit von den wichtigsten Lieferanten

Sehr geringe Abhängigkeit	Geringe Abhängigkeit	Mäßige Abhängigkeit	Starke Abhängigkeit	Sehr starke Abhängigkeit
---------------------------	----------------------	---------------------	---------------------	--------------------------

Wie stark beeinflusst die Wirtschaftslage Ihr Unternehmen?

Keinerlei Einfluss	Geringer Einfluss	Mittlerer Einfluss	Großer Einfluss
--------------------	-------------------	--------------------	-----------------

Wie machen Sie den Großteil Ihres Umsatzes?

Produkt- & Dienstleistungsverkauf	Projektgeschäft	Tagesgeschäft	Wiederkehrende Leistungen / Umsätze
-----------------------------------	-----------------	---------------	-------------------------------------

3.2 Gewinn- und Verlustrechnung (GuV)

Folgende Angaben für die GuV wurden übermittelt:

GuV in EUR Tsd.	2022A	2023A	2024A
Umsatz	12.000	13.000	14.000
Bestandsveränderung	-	-	-
Sonstige betriebliche Erträge	145	95	10
Materialaufwand	(6.500)	(6.800)	(7.250)
Bruttomarge	5.645	6.295	6.760
Personalaufwand	(1.600)	(1.750)	(1.950)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(2.050)	(2.180)	(2.350)
EBITDA	1.995	2.365	2.460
Abschreibungen	(225)	(265)	(265)
EBIT (Betriebsergebnis)	1.770	2.100	2.195
Zinsen u.ä Erträge u. Aufwendungen	(53)	(62)	(67)
EBT	1.717	2.038	2.128
Steuern	(429)	(510)	(520)
Ergebnis nach Steuern	1.288	1.529	1.609

Margen in %	2022A	2023A	2024A
Umsatzwachstum		8,3%	7,7%
Materialaufwand	(54,2%)	(52,3%)	(51,8%)
Bruttomarge	47,0%	48,4%	48,3%
Personalaufwand	(13,3%)	(13,5%)	(13,9%)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(17,1%)	(16,8%)	(16,8%)
EBITDA	16,6%	18,2%	17,6%
Abschreibung	(1,9%)	(2,0%)	(1,9%)
EBIT (Betriebsergebnis)	14,8%	16,2%	15,7%
Zinsen u.ä. Erträge u. Aufwendungen	(0,4%)	(0,5%)	(0,5%)
EBT	14,3%	15,7%	15,2%
Steuern	(25,0%)	(25,0%)	(24,4%)
Ergebnis nach Steuern	10,7%	11,8%	11,5%

3.3 GuV-Bereinigungen

Für die Ermittlung des Unternehmenswertes (Ertragswert) ist es entscheidend, den nachhaltig erzielbaren finanziellen Überschuss zu bestimmen, der durch die Gesellschafter potenziell entnommen werden kann. Dazu werden die Ergebnisse der Gewinn- und Verlustrechnung um außerordentliche oder personenbezogene Effekte bereinigt.

Typische Bereinigungspunkte sind z. B. **Sondereinflüsse, nicht regelmäßig anfallende Aufwendungen (Umstrukturierungs- oder Beratungskosten)** oder **Erträge (Verkauf einer Tochtergesellschaft)** sowie die **Anpassung eines zu hohen oder zu niedrigen Geschäftsführergehalts** auf ein marktübliches Niveau (kalkulatorischer Unternehmerlohn) oder ein **zu teures Leasing**.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die vorgenommenen Bereinigungen auf Basis der von Ihnen bereitgestellten Informationen:

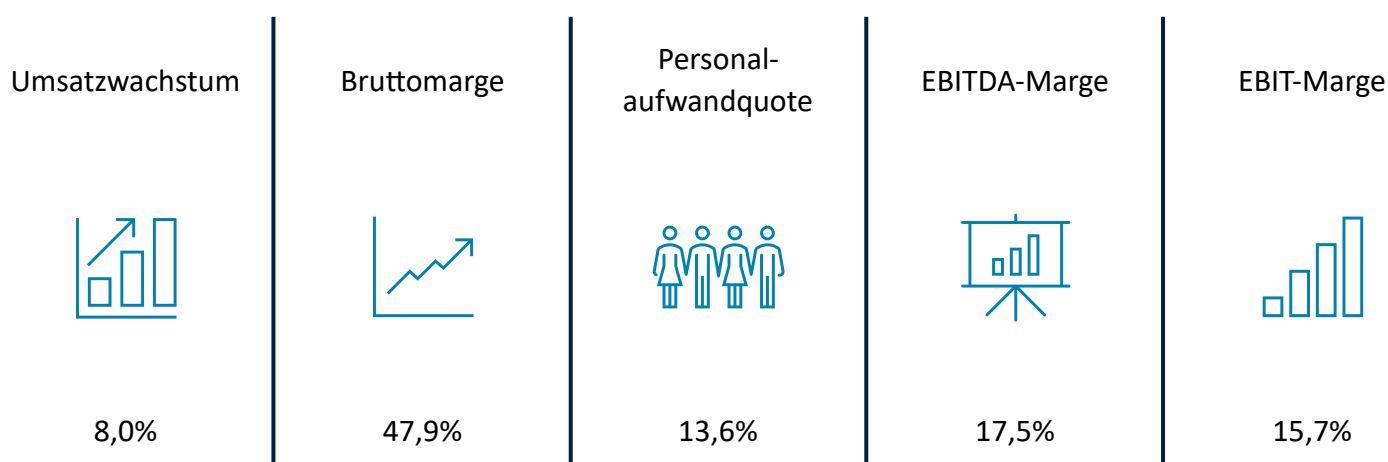
Bereinigung in EUR Tsd.	2022A	2023A	2024A
EBITDA	1.995	2.365	2.460
Bereinigung GF-Gehalt	40	40	40
Bereinigung Einmaleffekte	-	-	26
Bereinigung Sonstiges	(24)	(24)	(24)
Bereinigtes EBITDA	2.011	2.381	2.502

GuV in EUR Tsd.	2022A	2023A	2024A
Umsatz	12.000	13.000	14.000
Bestandsveränderung	-	-	-
Sonstige betriebliche Erträge	145	95	10
Materialaufwand	(6.500)	(6.800)	(7.250)
Bruttomarge	5.645	6.295	6.760
Personalaufwand	(1.600)	(1.750)	(1.950)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(2.050)	(2.180)	(2.350)
EBITDA	1.995	2.365	2.460
Bereinigungen	16	16	42
Bereinigtes EBITDA	2.011	2.381	2.502
Abschreibungen	(225)	(265)	(265)
EBIT (Betriebsergebnis)	1.786	2.116	2.237
Zinsen u.ä Erträge u. Aufwendungen	(53)	(62)	(67)
EBT	1.733	2.054	2.170
Steuern	(429)	(510)	(520)
Ergebnis nach Steuern	1.304	1.545	1.651

Margen %	2022A	2023A	2024A
Umsatzwachstum		8,3%	7,7%
Materialaufwand	(54,2%)	(52,3%)	(51,8%)
Bruttomarge	47,0%	48,4%	48,3%
Personalaufwand	(13,3%)	(13,5%)	(13,9%)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(17,1%)	(16,8%)	(16,8%)
EBITDA	16,6%	18,2%	17,6%
Bereinigungen	0,1%	0,1%	0,3%
Bereinigtes EBITDA	16,8%	18,3%	17,9%
Abschreibung	(1,9%)	(2,0%)	(1,9%)
EBIT (Betriebsergebnis)	14,9%	16,3%	16,0%
Zinsen u.ä. Erträge u. Aufwendungen	(0,4%)	(0,5%)	(0,5%)
EBT	14,4%	15,8%	15,5%
Steuern	(24,8%)	(24,8%)	(23,9%)
Ergebnis nach Steuern	10,9%	11,9%	11,8%

Im Durchschnitt des analysierten Zeitraums ergeben sich nach Bereinigung die folgenden zentralen GuV-Kennzahlen:

Durchschnittliche GuV-Kennzahlen nach Bereinigungen (2022 – 2024)



3.4 Bilanz

Die Vermögens- und Kapitalstruktur des Unternehmens stellt sich anhand der wesentlichen Bilanzpositionen wie folgt dar:

Bilanz in EUR Tsd.	2022A	2023A	2024A
Aktiva			
Immaterielle Vermögensgegenstände	50	45	60
Grundstücke und Gebäude	800	740	910
Technische Anlagen und Maschinen	220	260	310
Vorräte	1.360	1.510	1.620
Forderungen aus LuL.	1.100	1.250	1.350
Sonstige Vermögensgegenstände	430	430	450
Kassenbestand	438	1.774	2.842
Rechnungsabgrenzungsposten	152	160	180
SUMME	4.550	6.169	7.722
Passiva			
Eigenkapital	1.900	3.429	5.037
Rückstellungen	670	760	850
Verb. a. LuL.	1.100	1.220	1.195
Verb. ggü. Kred.	880	760	640
SUMME	4.550	6.169	7.722

Bilanzanalyse und Vermögensstruktur

Die Vermögens- und Kapitalstruktur des Unternehmens wurde für die Jahre 2022 bis 2024 auf Basis der übermittelten Jahresabschlüsse analysiert. Die nachfolgende Auswertung bildet die Grundlage für die Substanzwertbetrachtung sowie die Einordnung der finanziellen Stabilität des Unternehmens.

Aktivseite

Die Bilanzsumme stieg im Betrachtungszeitraum von rund **4,6 Mio. € (2022)** auf **7,7 Mio. € (2024)** deutlich an. Treiber dieser Entwicklung waren insbesondere:

- ein signifikanter Anstieg des **Kassenbestands** von 438 Tsd. € auf 2.842 Tsd. €, was auf eine solide Liquiditätsausstattung zum Stichtag 2024 hindeutet;
- ein kontinuierlicher Zuwachs im **Umlaufvermögen**, insbesondere bei **Vorräten** (+260 Tsd. €) und **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen** (+250 Tsd. €);

- ein leicht steigendes **Anlagevermögen**, vor allem bei den **technischen Anlagen und Maschinen**, die im Zeitraum um ca. 90 Tsd. € zulegten;
- stabile **immaterielle Vermögensgegenstände** mit moderater Schwankung (zwischen 45–60 Tsd. €);
- CapEx in Höhe von **1,7% vom Umsatz** (Planungsbasis)

Die **Position „Grundstücke und Gebäude“** stellt mit 910 Tsd.€ im Jahr 2024 weiterhin einen wesentlichen Vermögensblock dar. Soweit keine Verkehrswerte angegeben wurden, wurden die Buchwerte für die Substanzwertberechnung herangezogen. Eine eventuelle stille Reserve kann bestehen, wurde jedoch konservativ nicht berücksichtigt.

Passivseite

Die **Eigenkapitalquote** hat sich im Betrachtungszeitraum positiv entwickelt:

- von **41,8 % (2022)** auf **65,2 % (2024)**
- Dies deutet auf eine gestärkte Eigenfinanzierung und geringe Abhängigkeit vom Fremdkapital hin.

Parallel dazu sank die **Verschuldung gegenüber Kreditinstituten** deutlich von 880 Tsd. € (2022) auf 640 Tsd. € (2024). Auch die **kurzfristigen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen** blieben stabil, was auf ein ausgewogenes Umlaufvermögen hinweist.

Die **Rückstellungen** wurden jährlich leicht ausgeweitet, was auf eine kontinuierliche Berücksichtigung zukünftiger Verpflichtungen hindeutet.

Fazit

Die Bilanzstruktur zeigt ein **solides, wachstumsorientiertes Unternehmen mit zunehmender finanzieller Stabilität**. Besonders hervorzuheben ist der deutliche Aufbau liquider Mittel und Eigenkapital in den letzten drei Jahren. Aus Sicht der Substanzwertbetrachtung ergibt sich eine breite, ausgewogene Vermögensbasis mit einem hohen Anteil an betriebsnotwendigem Vermögen.

Durchschnittliche Bilanz-Kennzahlen nach Bereinigungen (2022 – 2024)

Eigenkapitalquote	Verschuldungsgrad	Eigenkapitalrentabilität	Netto Finanzverbindlichkeiten	Netto Umlaufvermögen
				
65,2%	(0,9x)	32,8%	2.202.000 €	1.775.000 €

04.

Unternehmensplanung



4.1 Planannahmen und Prognosemodell

Für die Anwendung der Discounted-Cash-Flow-Methode, der Multiplikatoren sowie für die Ableitung des nachhaltigen Ertrags im Ertragswertverfahren bildet die Finanzplanung eine zentrale Grundlage. Die zugrunde liegende Planung orientiert sich dabei entweder an einem vom Unternehmen bereitgestellten Business Plan oder – sofern dieser nicht vorliegt – an einer durch DeinWert24 entwickelten, strukturierten Prognose auf Basis historischer Daten und branchenüblicher Entwicklungen.

Im vorliegenden Fall wurde die Planung vom Unternehmen bereitgestellt und von uns um folgende Aspekte angepasst:

- Das EBITDA wurde, wie auf Seite 14 dargestellt, bereinigt.
- Planung der Investitionen: Investitionen (CapEx) wurden anhand der Vergangenheit mit einem festen Prozentsatz vom Umsatz prognostiziert.
- Planung wesentlicher Bilanz-Positionen: Inventar, Forderungen und Verbindlichkeiten wurden anhand der durchschnittlichen Umschlagshäufigkeit in Tagen berechnet.

Folgenden Business Plan haben wir von Ihnen erhalten (nach Bereinigung):

GuV in EUR Tsd.	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Umsatz	14.000	14.980	15.879	16.673	17.423	18.033	18.574
Bestandsveränderung	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige betriebliche Erträge	10	120	127	133	139	144	149
Materialaufwand	(7.250)	(7.939)	(8.416)	(8.837)	(9.234)	(9.557)	(9.844)
Bruttomarge	6.760	7.160	7.590	7.970	8.328	8.620	8.878
Personalaufwand	(1.950)	(2.022)	(2.144)	(2.251)	(2.352)	(2.434)	(2.507)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(2.350)	(2.547)	(2.699)	(2.834)	(2.962)	(3.066)	(3.158)
EBITDA	2.460	2.592	2.747	2.884	3.014	3.120	3.213
Bereinigungen	42	216	16	16	16	16	16
Bereinigtes EBITDA	2.502	2.808	2.763	2.900	3.030	3.136	3.229
Abschreibungen	(265)	(300)	(318)	(333)	(348)	(361)	(371)
EBIT (Betriebsergebnis)	2.237	2.508	2.445	2.567	2.682	2.775	2.858
Zinsen u.ä Erträge u. Aufwendungen	(67)	(75)	(79)	(83)	(87)	(90)	(93)
EBT	2.170	2.433	2.366	2.484	2.595	2.685	2.765
Steuern	(520)	(554)	(588)	(617)	(645)	(667)	(687)
Ergebnis nach Steuern	1.651	1.879	1.779	1.867	1.950	2.018	2.078

Margen %	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Umsatzwachstum	7,7%	7,0%	6,0%	5,0%	4,5%	3,5%	3,0%
Materialaufwand	(51,8%)	(53,0%)	(53,0%)	(53,0%)	(53,0%)	(53,0%)	(53,0%)
Bruttomarge	48,3%	47,8%	47,8%	47,8%	47,8%	47,8%	47,8%
Personalaufwand	(13,9%)	(13,5%)	(13,5%)	(13,5%)	(13,5%)	(13,5%)	(13,5%)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(16,8%)	(17,0%)	(17,0%)	(17,0%)	(17,0%)	(17,0%)	(17,0%)
EBITDA	17,6%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%	17,3%
Bereinigungen	0,3%	1,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Bereinigtes EBITDA	17,9%	18,7%	17,4%	17,4%	17,4%	17,4%	17,4%
Abschreibung	(1,9%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)	(2,0%)
EBIT (Betriebsergebnis)	16,0%	16,7%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%
Zinsen u.ä. Erträge u. Aufwendungen	(0,5%)	(0,5%)	(0,5%)	(0,5%)	(0,5%)	(0,5%)	(0,5%)
EBT	15,5%	16,2%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%	14,9%
Steuern	(23,9%)	(22,8%)	(24,8%)	(24,8%)	(24,8%)	(24,9%)	(24,9%)
Ergebnis nach Steuern	11,8%	12,5%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%	11,2%

Des Weiteren wurden im Rahmen der Planung die wichtigsten Bilanzkennzahlen von uns prognostiziert, die insbesondere im DCF-Verfahren Anwendung finden. Daraus ergibt sich folgende Prognose:

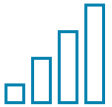
Kennzahlen (in EUR Tsd.)	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Investitionen	-	(250)	(265)	(278)	(291)	(301)	(310)
Vorräte	1.620	1.733	1.837	1.929	2.015	2.086	2.148
Forderungen aus LuL.	1.350	1.419	1.505	1.580	1.651	1.709	1.760
Verbindlichkeiten aus LuL.	1.195	1.359	1.440	1.512	1.580	1.636	1.685
Nettoumlaufvermögen	1.775	1.793	1.901	1.996	2.086	2.159	2.223

Die Investitionen in den Prognosejahren wurden auf Basis eines festen Prozentsatzes vom Umsatz berechnet, während Vorräte, sowie Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen anhand der historischen Umschlagshäufigkeit in Tagen ermittelt wurden:

Kennzahlen							
Investitionen in % vom Umsatz	-	(1,7%)	(1,7%)	(1,7%)	(1,7%)	(1,7%)	(1,7%)
Vorräte (DSI)	82	80	80	80	80	80	80
Forderungen aus LuL. (DSO)	35	35	35	35	35	35	35
Verbindlichkeiten aus LuL. (DPO)	60	62	62	62	62	62	62

Daraus ergeben sich folgende durchschnittliche Werte für den gesamten betrachtungszeitraum:

Durchschnittliche GuV-Kennzahlen in der Planungsperiode (2025 – 2030)

CAGR	Bruttomarge	Personal- aufwandquote	EBITDA-Marge	EBIT-Marge
				
4,4%	47,8%	13,5%	17,6%	15,6%

Kommentar

Der Business Plan ist solide aufgebaut und weist eine konservative und realistische Entwicklung des Geschäfts auf. Der Umsatz entwickelt sich moderat. Die Kosten hängen prozentual am Umsatz und orientieren sich an der Vergangenheit. Mit einer Personalaufwandquote von 13,5% bewegt sich das Unternehmen im ähnlichen Bereich wie die Konkurrenz.

Eine EBITDA-Marge von über 17% ist im Vergleich zu der Konkurrenz hoch und unterstreicht die nachhaltige Profitabilität des Unternehmens.

Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung befinden sich mit einer Umschlagshäufigkeit von 35 bzw. 62 Tagen im Normalbereich.

05.

Ihre Unternehmens-
bewertung



5.1 Ertragswertverfahren (Anhang A.5.1)

Der ermittelte **Ertragswert** aus
der Analyse von DeinWert24 liegt bei:

13.400.000 €

15.200.000 €

17.500.000 €

Min.

Max.

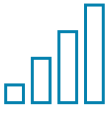
Das **Ertragswertverfahren** basiert auf der Annahme, dass der Wert eines Unternehmens durch den nachhaltigen Ertrag bestimmt wird. Dabei wird der nachhaltig erzielbare Gewinn, abzüglich der für den Betriebserhalt notwendigen Investitionen, im Rahmen einer ewigen Rente abgezinst. Um den Unternehmenswert zu erhalten, werden im Nachgang Nettofinanzverbindlichkeiten hinzugerechnet.

Kernidee:

- Unternehmen wird als Investition betrachtet, deren Wert sich aus zukünftigen, frei verfügbaren, Einnahmen ableitet.
- Je höher der freie Gewinn und je niedriger das Risiko, desto höher der Unternehmenswert.
- Der Kapitalisierungszinssatz (Diskontierungsfaktor) reflektiert das Risiko des Unternehmens.

Zur Berechnung des Ertragswertes wurden die von Ihnen übermittelten Informationen herangezogen. Der Kapitalisierungszinssatz wurde anhand Ihres Risikoprofils und der Branchendaten berechnet.

Kennzahlen und Annahmen basierend auf Ihrem Unternehmen und Branche

Ewige Wachstumsrate	Risikofreier Zinssatz	Marktrisiko-prämie	Nachhaltige Investitionen	Nachhaltiger Reinertrag
				
1,0%	2,71%	7,0%	250 EUR Tsd.	1.519 EUR Tsd.

Im Anschluss an die Ermittlung des Eigenkapitalwerts wurden für die Berechnung des Unternehmenswerts die Nettofinanzverbindlichkeiten in Höhe von **2,2 Millionen Euro** hinzuaddiert.

Zur Ermittlung der Bandbreite Ihrer Ertragswertbewertung wurde eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt. Diese bildet die Unternehmenswerte in Abhängigkeit von der ewigen Wachstumsrate und dem Marktrisikozuschlag ab.

Unternehmenswert - Sensitivitätsanalyse

in EUR Tsd.		Ewige Wachstumsrate				
		-	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
Marktrisikozuschlag	6,0%	15.241	16.303	17.503	18.870	20.440
	6,5%	14.294	15.241	16.303	17.503	18.870
	7,0%	13.445	14.294	15.241	16.303	17.503
	7,5%	12.678	13.445	14.294	15.241	16.303
	8,0%	11.984	12.678	13.445	14.294	15.241

Diese Methode eignet sich besonders für **KMU mit stabilen Erträgen**, da sie auf langfristig erzielbaren Gewinnen basiert.

5.2 Substanzwertverfahren (Anhang A.5.2)

Der ermittelte **Substanzwert** aus der Analyse von DeinWert24 liegt bei:

4.300.000 €

4.800.000 €

5.300.000 €

Min.

Max.

Das **Substanzwertverfahren** bewertet ein Unternehmen anhand seiner materiellen und immateriellen Vermögenswerte. Im Gegensatz zu ertragsbasierten Methoden wie dem Ertragswertverfahren oder der DCF-Methode betrachtet es nicht die zukünftige Ertragskraft des Unternehmens, sondern den aktuellen Wert der vorhandenen Substanz.

Diese Methode ist besonders relevant für kapitalintensive Unternehmen, z. B. in der Industrie, im Immobiliensektor oder bei produzierenden Betrieben, bei denen der Wert stark von Anlagen, Maschinen oder Grundstücken abhängt.

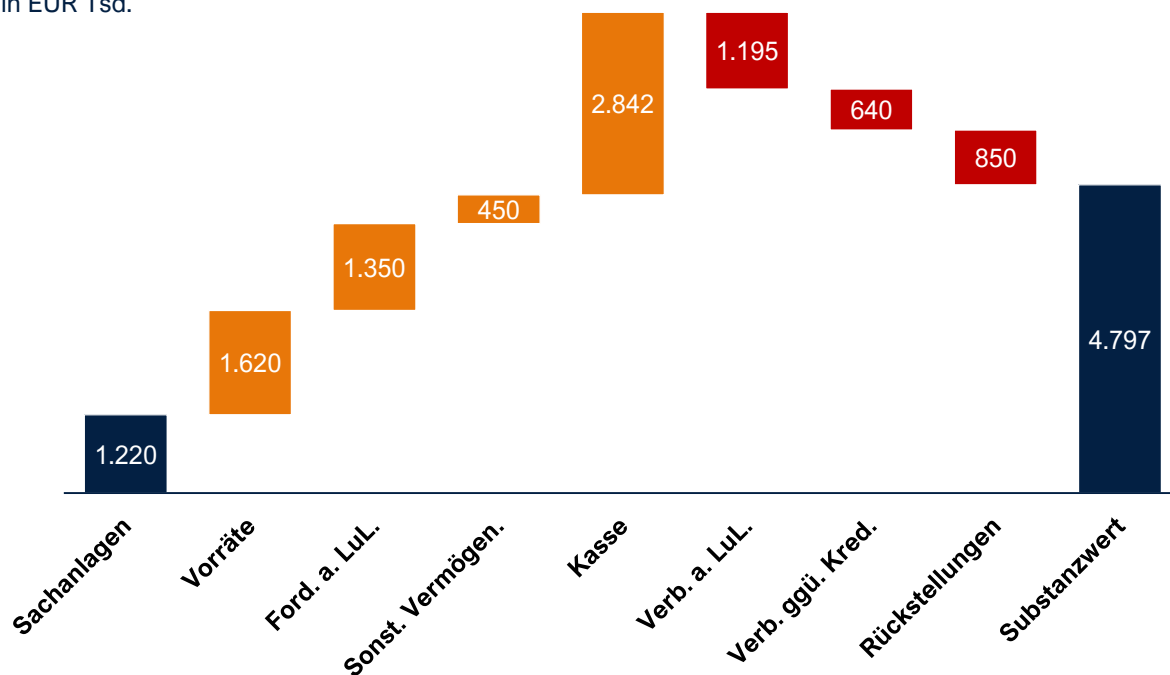
Kernidee:

- Der Unternehmenswert ergibt sich aus der **Differenz zwischen Aktiva (Vermögenswerte) und Passiva (Verbindlichkeiten & Schulden)**.
- Der Wert kann je nach Annahme als **Fortführungswert** (bei weiterem Betrieb) oder als **Liquidationswert** (bei Auflösung) berechnet werden.
- **Stille Reserven und stille Lasten** sollen nach Möglichkeit berücksichtigt werden, um eine realistische Bewertung zu gewährleisten.

Zur Berechnung des Substanzwerts wurden die von Ihnen übermittelten Informationen herangezogen. Hierbei betrachten wir den **Fortführungswert**. Der Liquidationswert liegt in der Regel unter dem Fortführungswert, da bei einer Auflösung des Unternehmens Vermögenswerte meist nur unter ihrem Buch- oder Marktwert verkauft werden können.

Ermittlung – Substanzwert

in EUR Tsd.



Zur Ermittlung einer Bandbreite des Unternehmenswerts wurde der ermittelte Substanzwert jeweils um 10% nach oben und nach unten korrigiert.

Somit liegt die ermittelte Bewertung zwischen 4.300 tausend Euro und 5.300 tausend Euro.

5.3 Multiplikatorenverfahren (Anhang A.5.3)

Der ermittelte **Multiplikatorenwert** aus der Analyse von DeinWert24 liegt bei:

17.200.000 €

27.400.000 €

37.700.000 €

Min.

Max.

Das **Multiplikatorenverfahren** ist eine der am häufigsten verwendeten Methoden zur Unternehmensbewertung. Es basiert auf dem Vergleich mit ähnlichen Unternehmen oder realen Unternehmensverkäufen und ermöglicht eine schnelle, marktorientierte Einschätzung des Unternehmenswerts.

Diese Methode wird insbesondere von Investoren, Banken und M&A-Beratern genutzt, da sie einen direkten Vergleich zur aktuellen Marktbewertung bietet. Die Grundlage der Multiplikatorenbewertung bildet eine **Finanzkennzahl des Unternehmens** (in der Regel Umsatz, EBITDA, EBIT), die mit einem **branchenspezifischen Multiplikator** (in der Regel EV/Umsatz, EV/EBITDA, EV/EBIT – wobei EV = Unternehmenswert) multipliziert wird.

Kernidee:

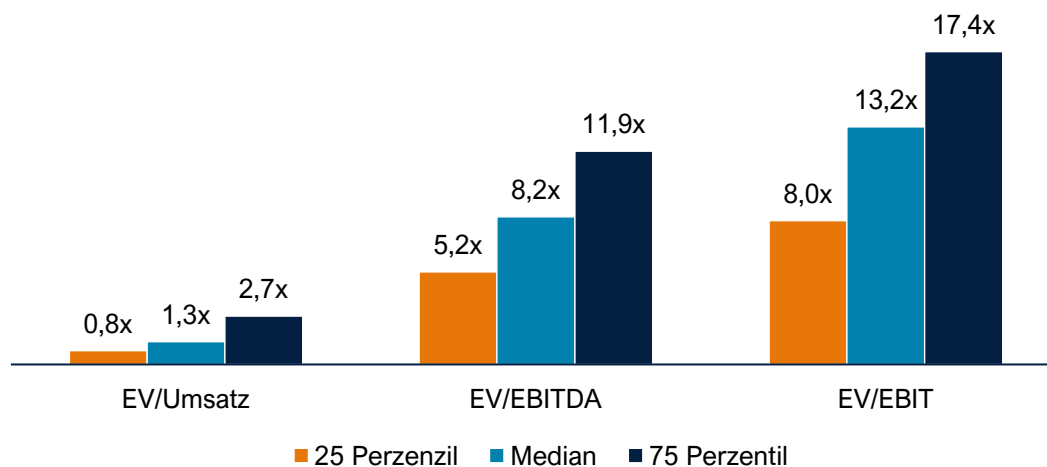
- Der Unternehmenswert ergibt sich aus der Multiplikation einer **relevanten Finanzkennzahl** mit einem **marktüblichen Multiplikator**.
- Die Kennzahlen stammen aus der eigenen Finanzberichterstattung, während die Multiplikatoren aus der Börsenbewertung **vergleichbarer Unternehmen oder M&A-Transaktionen** abgeleitet werden.
- Die Methode ist besonders für Unternehmen geeignet, die sich in einem Markt mit **gut dokumentierten Vergleichstransaktionen** und **Börsennotierten Unternehmen** befinden.
- In der Regel werden sowohl die Multiplikatoren als auch die Finanzkennzahlen für das aktuelle, laufende Jahr betrachtet.

Finanzkennzahlen

Finanzkennzahl	Umsatz (2025E)	EBITDA (2025E)	EBIT (2025E)
In EUR Tsd.	14.980	2.808	2.508

Die betrachteten Finanzkennzahlen wurden dem Business Plan nach Bereinigung entnommen.

Multiplikatoren – börsennotierte vergleichbare Unternehmen

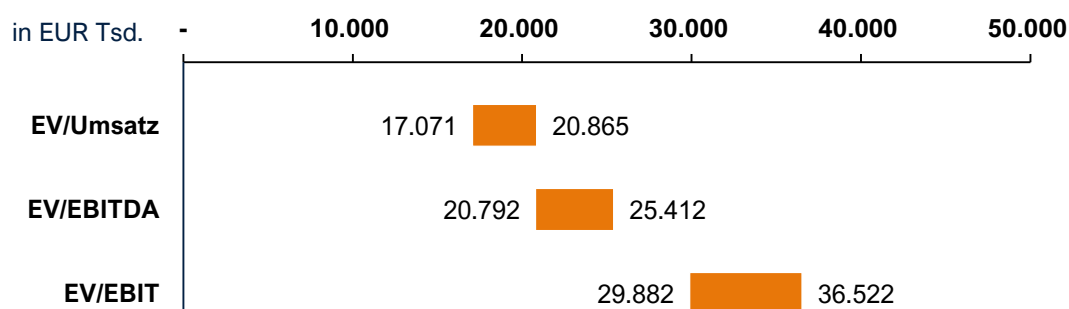


Da Ihr Unternehmen – die **XYZ GmbH** – in der **Sensorik-Industrie** tätig ist, greifen wir für die Bewertung auf Multiplikatoren aus der Industriegruppe „**Elektronik & Elektronische Instrumente**“ zurück.

Die Börsenmultiplikatoren bewerten meistens große und finanzstarke Unternehmen. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten, wird in der Regel ein Abschlag für kleine Unternehmen angenommen (Illiquiditäts- und Größendiskont), dieser liegt meistens zwischen 20% und 50%.

Basierend auf Ihrem Risikoprofil wurde ein Abschlag von 30% auf die Börsenmultiplikatoren angewendet.

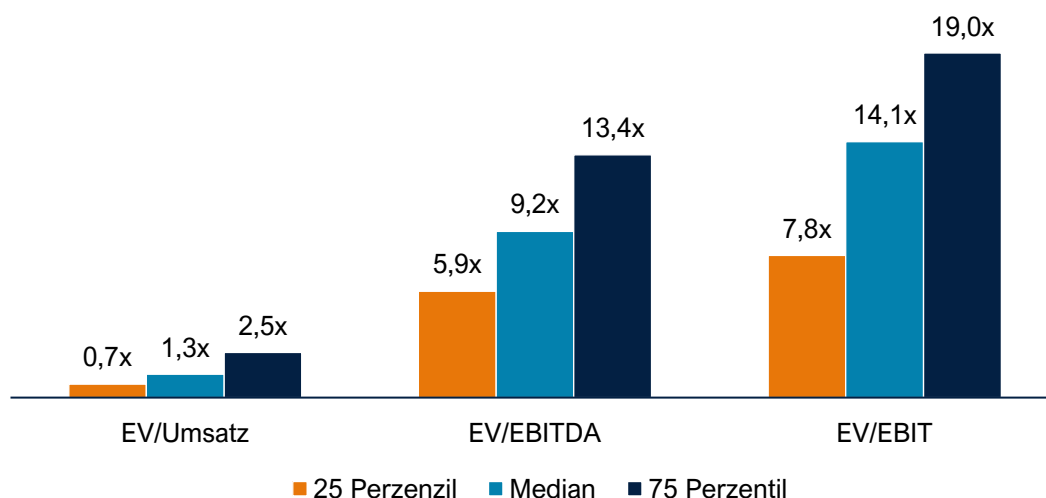
Bandbreite Unternehmenswert - Börsenmultiplikatoren



Zur Ermittlung einer Bandbreite des Unternehmenswerts wurde der ermittelte Medianmultiplikator jeweils um 10% nach oben und nach unten korrigiert.

Somit liegt die ermittelte Bewertung zwischen 17.100 tausend Euro und 36.500 tausend Euro.

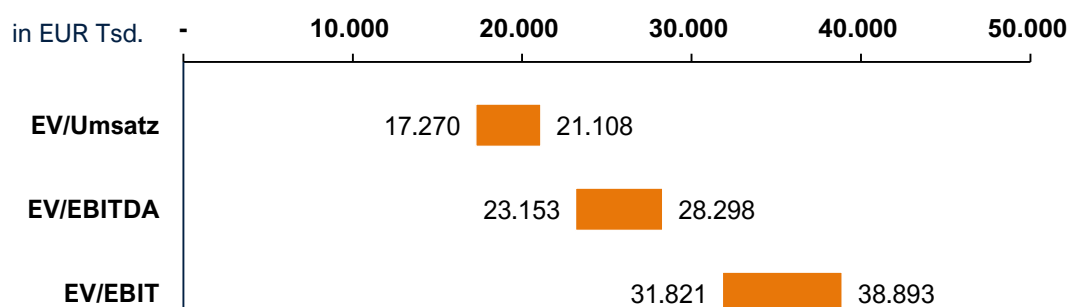
Multiplikatoren – vergangene vergleichbare Transaktionen



Die veröffentlichten Transaktionsmultiplikatoren beziehen sich in der Regel auf größere Unternehmen mit Unternehmenswerten im **dreistelligen Millionen- oder Milliardenbereich**, daher ist ein Abschlag für kleinere Unternehmen erforderlich. **Branchenerfahrene Käufer** kalkulieren hier oft mit Größenanpassungen, um das höhere Risiko, die geringere Skalierbarkeit und die teils eingeschränkte Managementtiefe kleinerer Zielunternehmen zu berücksichtigen.

Basierend auf Ihrem Risikoprofil wurde ein Abschlag von 30% auf die Transaktionsmultiplikatoren angewendet.

Bandbreite Unternehmenswert - Transaktionsmultiplikatoren



Zur Ermittlung einer Bandbreite des Unternehmenswerts wurde der ermittelte Medianmultiplikator jeweils um 10% nach oben und nach unten korrigiert.

Somit liegt die ermittelte Bewertung zwischen 17.300 tausend Euro und 38.900 tausend Euro.

Für die Betrachtung beider Arten von Multiplikatoren wurde der Median aus den ermittelten Werten gebildet.

5.4 Discounted Cash-Flow (DCF) Verfahren (Anhang A.5.4)

Der ermittelte **DCF - Wert** aus
der Analyse von DeinWert24 liegt bei:

19.600.000 €

20.700.000 €

21.800.000 €

Min.

Max.

Das **Discounted Cash-Flow (DCF) Verfahren** ist eine der detailliertesten und analytisch anspruchsvollsten Methoden zur Unternehmensbewertung. Es basiert auf der Idee, dass der Wert eines Unternehmens durch die Summe seiner zukünftigen freien Geldströme (**Free Cash-Flows (FCF)**) bestimmt wird, die auf den heutigen Zeitpunkt abgezinst werden.

Im Gegensatz zum Multiplikator- oder Substanzwertverfahren berücksichtigt die DCF-Methode explizit die **zukünftige finanzielle Entwicklung des Unternehmens** und ist daher besonders bei M&A-Transaktionen beliebt.

Kernidee:

Die Grundannahme der DCF-Methode ist, dass der Wert eines Unternehmens aus den zukünftigen Zahlungsströmen resultiert. Diese Cash-Flows werden mit den **gewichteten Kapitalkosten (WACC)** diskontiert, um ihren heutigen Wert zu bestimmen.

Kernbestandteile des DCF-Verfahrens:

1. **Bestimmung der gewichteten Kapitalkosten (WACC)** – Welcher Diskontierungszinssatz wird verwendet?
2. **Prognose der zukünftigen Free Cash-Flows (FCF)** – Wie viel operativer Cash-Flow bleibt nach Investitionen und Steuern übrig?
3. **Berechnung des Endwerts (Terminal Value)** – Wie hoch ist der Wert des Unternehmens am Ende der Prognoseperiode?
4. **Diskontierung des Cash-Flows auf den heutigen Wert** – Umrechnung der zukünftigen Erträge auf den heutigen Unternehmenswert.

Zur Durchführung des DCF-Verfahrens wurden die von Ihnen übermittelten Informationen herangezogen.

Der Diskontierungszinssatz wurde anhand Ihres Risikoprofils und der Branchendaten berechnet.

Annahmen basierend auf Ihrem Unternehmen und Branche

Ewige Wachstumsrate	Risikofreier Zinssatz	Marktrisiko-prämie	Gehebeltes Beta	Unternehmens-kreditaufschlag	Steuersatz
					
1,0%	2,71%	7,0%	1,09	4,0%	30,0%

Folgende Aufstellung der Kapitalkosten ergibt sich gemäß Ihrem Risikoprofil:

Allgemein		Eigenkapitalkosten		Fremdkapitalkosten	
EK %	88,7%	CAPM	10,3%	FK Kosten	4,7%
FK %	11,3%				
		WACC		9,7%	

Die **Ewige Wachstumsrate** spielt bei der Berechnung der Kapitalkosten keine Rolle. Sie kommt erst nach Ablauf des Businessplans zum Einsatz und unterstellt, dass das Unternehmen ab diesem Zeitpunkt dauerhaft mit einer konstanten jährlichen Wachstumsrate operiert. Der angesetzte Wert von 1% spiegelt eine konservative, jedoch marktübliche Unternehmensentwicklung wider.

Zusätzlich zu den oben genannten Annahmen haben wir für die DCF-Analyse Ihren Business Plan um ein Jahr (2031) ergänzt. Dies ermöglicht einen **fließenden Übergang** in die ewige Wachstumsphase und stellt sicher, dass das Umsatzwachstum im letzten expliziten Planjahr **konsistent mit der im Endwert angenommenen Wachstumsrate von 1%** ist.

Des Weiteren wurden von uns die Kapitalflussrelevanten Positionen wie Vorräte, Forderungen aus Lieferung und Leistung, Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung sowie Investitionen geplant.

Discounted Cash-Flow Analyse

	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	Endwert
in EUR Tsd.								
Umsatz	14.980	15.879	16.673	17.423	18.033	18.574	18.760	
Wachstum %	7,0%	6,0%	5,0%	4,5%	3,5%	3,0%	1,0%	
EBIT	2.508	2.445	2.567	2.682	2.775	2.858	2.887	
Marge %	16,7%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	15,4%	
Freier Cashflow	1.787	1.657	1.757	1.845	1.929	1.997	1.999	23.214
Diskontierter FCF	1.680	1.420	1.373	1.314	1.253	1.182	-	12.525
Diskontierungsfaktor	0,94	0,86	0,78	0,71	0,65	0,59	-	0,54
Unternehmenswert	20.746							

Der Endwert wurde mit der Gordon-Growth-Methode errechnet – näheres finden Sie im Anhang. Die Freien Cash-Flows des Betrachtungszeitraums sowie der Endwert wurden mit dem ermittelten Diskontierungsfaktor auf den heutigen Barwert abgezinst. **In Summe ergibt sich daraus ein Unternehmenswert von 20.746 tausend Euro.**

Zur Ermittlung der Bandbreite Ihres Discounted Cash-Flow Unternehmenswertes wurde eine Sensitivitätsanalyse durchgeführt. Diese bildet die Unternehmenswerte in Abhängigkeit von der ewigen Wachstumsrate und der Kapitalkosten ab.

Sensitivitätsanalyse

in EUR Tsd.		Ewige Wachstumsrate				
		-	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
WACC	8,5%	22.148	23.074	24.123	25.322	26.706
	9,0%	20.884	21.686	22.588	23.610	24.778
	9,7%	19.344	20.007	20.746	21.576	22.514
	10,5%	17.830	18.370	18.968	19.632	20.374
	11,0%	17.002	17.481	18.008	18.590	19.237

Diese Methode reagiert sensitiv auf einzelne Annahmen und setzt ebenso die Erreichung des Business Plans voraus. Sie eignet sich für Unternehmen mit robuster Planung.

Somit liegt die ermittelte Bewertung zwischen 19.600 tausend Euro und 21.700 tausend Euro.

06.

Zusammenfassung

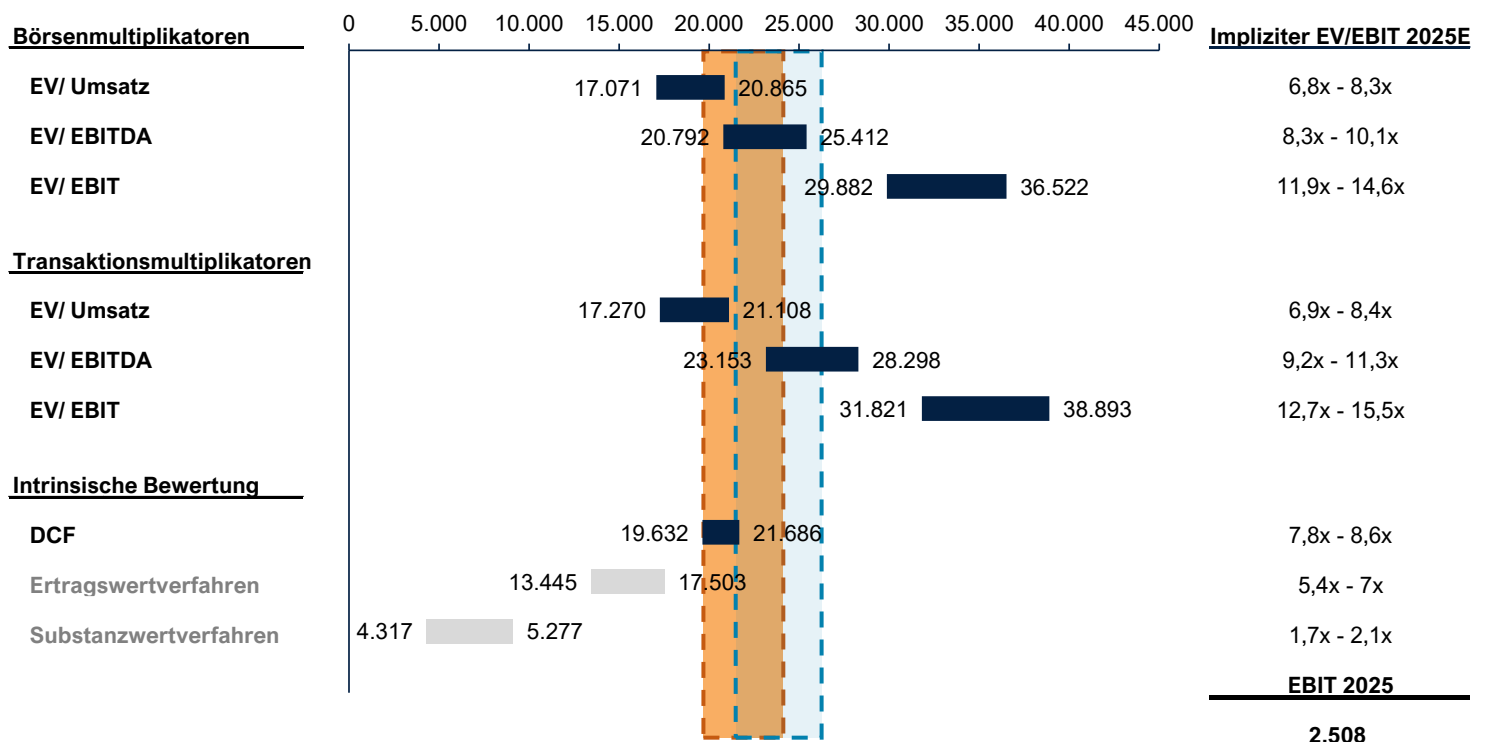


6.1 Zusammenfassung der Ergebnisse

Im Rahmen dieser Bewertung haben wir mehrere anerkannte Verfahren herangezogen, um eine fundierte, methodenübergreifende Einschätzung des Unternehmenswerts zu ermitteln. Die einzelnen Methoden bieten unterschiedliche Perspektiven an – von Status Quo (Substanzwert) über marktbezogen (Multiplikatoren) bis hin zu zukunftsorientiert (DCF-Modell, Ertragswert).

Im sogenannten „**Football Field Chart**“, welches die einzelnen Bewertungsmethoden grafisch nebeneinanderstellt, wird deutlich, in welchem **Korridor sich der Unternehmenswert** bewegt und wie sich die Methoden zueinander verhalten.

in EUR Tsd.



Der dargestellte **Bewertungskorridor Ihres Unternehmenswerts [Orange]** liegt zwischen **19.700 tausend Euro und 24.000 tausend Euro** und ergibt sich aus dem Durchschnitt der Minimal- bzw. Maximalwerte aller verwendeten Bewertungsmethoden. Er stellt damit eine zusammengefasste Wertindikation auf Basis aller Ansätze dar.

Um den tatsächlich zu zahlenden **Kaufpreis (Eigenkapitalwert)** bei gegebener Bewertung zu ermitteln, müssen vom Unternehmenswert die Nettofinanzverbindlichkeiten abgezogen werden. Daraus ergibt sich für Sie ein **Eigenkapitalwert [Blau] zwischen 21.900 tausend Euro und 26.200 tausend Euro**.

Die Anwendung mehrerer Verfahren ermöglicht eine Verprobung der Ergebnisse aus verschiedenen Blickwinkeln und erhöht die Aussagekraft der Bewertung. Der identifizierte Korridor bildet eine fundierte Grundlage für strategische Entscheidungen – etwa im Rahmen eines Verkaufsprozesses, einer Nachfolgeregelung oder zur Vorbereitung von Investorengesprächen.

Der Implizite EV/EBIT-Multiplikator gibt die jeweilige Bandbreite einer Bewertungsmethode in Form eines EV/EBIT Multiplikator an.

Weitere Details zu den einzelnen Bewertungsmethoden finden Sie im Anhang.

07.

Schlussbemerkung



7. Schlussbemerkung

Die vorliegende Bewertung liefert eine strukturierte und methodisch fundierte Indikation des Unternehmenswerts auf Basis der aktuell verfügbaren Informationen. Sie dient als belastbare Grundlage für unternehmerische Entscheidungen – etwa im Rahmen eines geplanten Verkaufs, einer Nachfolgeregelung, Investorenansprache oder internen Strategieentwicklung.

Bitte beachten Sie, dass bestimmte Faktoren im Rahmen dieser Bewertung – je nach Datenlage und Bewertungsanlass – nur pauschal oder typisiert berücksichtigt werden konnten. Für eine weiterführende, detaillierte Bewertung empfehlen wir in folgenden Fällen eine vertiefte Analyse:

- Berücksichtigung **außerordentlicher oder bilanzpolitischer Effekte**.
- Prüfung **aperiodischer Aufwendungen oder Erträge**.
- Bewertung eines **kalkulatorischen Unternehmerlohns** oder anderer personenbezogener Einflussgrößen.
- Detaillierte **Abgrenzung betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögens**.
- Plausibilisierung und Dokumentation der **Verkehrswerte wesentlicher Vermögenspositionen**.
- Identifikation und Bewertung **stiller Reserven und Lasten**.
- Einordnung **besonderer Risiken oder rechtlicher Strukturen** (z. B. Holdingstrukturen, Haftungsverhältnisse).
- Analyse von **finanziellen Auswirkungen geplanter Investitionen oder Expansionen**.
- Absprache und Validierung eines detaillierten **Business Plans (1–5 Jahre)**.
- **Simulationsrechnungen** auf Basis alternativer Szenarien (z. B. Käuferstruktur, Verschuldung, Wachstumsstrategien).

Die in dieser Unterlage abgeleitete Bewertung stellt eine **wertvolle Entscheidungsgrundlage** dar, ersetzt jedoch in komplexeren Fällen keine **gutachterliche oder verhandlungsorientierte Wertermittlung mit Einbeziehung aller relevanten Detailinformationen**.

Sollten Sie eine erweiterte Bewertung oder strategische Begleitung wünschen, stehen wir Ihnen selbstverständlich jederzeit gerne zur Verfügung.

DeinWert24 ist ein unabhängiger Anbieter für praxisnahe Unternehmensbewertungen im deutschen Mittelstand. Hinter dem Angebot stehen zwei erfahrene Investmentbanker, die ihre Expertise aus zahlreichen Transaktionen in den Dienst mittelständischer Unternehmer gestellt haben – mit dem Ziel, **Zugang zu professionellen Bewertungsmethoden so einfach und transparent wie möglich zu machen.**

Unser Team besteht aus Finanz- und M&A-Experten mit langjähriger Erfahrung in den Bereichen Bewertung, Unternehmensverkauf, Nachfolge und Investorenprozesse. Durch die Kombination aus **analytischer Tiefe** und **hoher Verständlichkeit** machen wir Unternehmenswert greifbar – als Entscheidungsgrundlage für die nächste unternehmerische Phase.

Unsere Leistungen umfassen:

- Unternehmensbewertungen nach DCF-, Ertrags-, LBO- und Multiplikatorverfahren.
- Vorbereitung auf Investoren- oder Verkaufsgespräche.
- Unterstützung bei Nachfolgeprozessen.
- Verprobung von Business-Plänen und Finanzmodellen.
- Strategische Sparringsgespräche rund um den Unternehmenswert.

Was uns dabei antreibt: Wir glauben, dass der Wert eines Unternehmens mehr ist als eine mathematische Formel. Er spiegelt **Jahre harter Arbeit, strategischer Entscheidungen und unternehmerischer Verantwortung** wider – und verdient es, mit Klarheit und Respekt analysiert zu werden.

DeinWert24 ist ein Projekt der **Arrey Partners UG (haftungsbeschränkt)** mit Sitz in Frankfurt am Main. Wir arbeiten vertraulich, unabhängig und methodisch fundiert – und stehen Ihnen auch nach dieser Bewertung jederzeit gern für weitere Schritte zur Verfügung.

A.

Anhang



A. 5.1 Ertragswertverfahren

A. 5.1.1 Berechnung des nachhaltigen Ertrags und der notwendigen Investitionen

Der **nachhaltige Ertrag** ist die zentrale Basis des Ertragswertverfahrens. Er wird aus der Gewinnentwicklung des aktuellen und der zukünftigen Jahre abgeleitet und um **einmalige oder nicht betriebsnotwendige** Effekte bereinigt. Die zur Betriebsfortführung notwendigen Investitionen werden abgezogen.

Schritte zur Ermittlung des nachhaltigen Ertrags:

1. **Finanzdatenanalyse:** Betrachtung der Erträge des aktuellen und der zukünftigen Jahre (in unserer Betrachtung 3 Jahre)
2. **Bereinigung um Einmaleffekte:**
 - Außerordentliche Einnahmen oder Kosten (z. B. Verkaufserlöse, Sonderabschreibungen).
 - Nicht betriebsnotwendige Erträge oder Aufwendungen.

Berechnung:

$$\text{Unternehmenswert} = \frac{\text{Nachhaltiger Ertrag} - \text{Notwendige Investitionen}}{\text{Kapitalisierungszinssatz}}$$

in EUR TSd.	2024A	2025E	2026E
Ergebnis nach Steuern	1.651	1.879	1.779
Durchschnitt	1.769		
Nachhaltige Investitionen	(250)		
Nachhaltiger Reinertrag	1.519		
Annahmen			
Wachstum		1,00%	
Risikofreier Zinssatz		2,71%	
Marktrisikozuschlag		7,00%	
Kapitalisierungszinssatz		9,71%	
Bewertung			
Ertragswert		17.443	
Nettofinanzverbindlichkeiten		(2.202)	
Unternehmenswert		15.241	

Für Ihre Größe und Ihr Geschäft haben wir jährliche Investitionen von **250.000 Euro** angenommen. Dies entspricht ca. 1,8% vom Umsatz und ist vergleichbar mit Ihren Konkurrenten.

A. 5.1.2 Kapitalisierungszinssatz

Der Kapitalisierungszinssatz stellt den Diskontierungsfaktor dar, mit dem der Reinertrag auf den heutigen Wert abgezinst wird. Er berücksichtigt sowohl eine risikofreie Mindestverzinsung als auch einen unternehmensspezifischen Risikozuschlag.

Formel zur Berechnung:

$$r = r_f + R_p$$

- r_f = Risikofreier Zinssatz (z. B. Rendite auf 10-jährige Staatsanleihen).
- R_p = Risikozuschlag (abhängig von Unternehmensgröße, Branche, Stabilität).

Im vorliegenden Fall:

- Risikofreier Zinssatz: **2,71 %** (10-jährige deutsche Staatsanleihe; Stand Q1 2025)
- Risikozuschlag für Unternehmensrisiko: **7,0 %**

$$r = 2,71\% + 7,0\% = 9,71\%$$

A. 5.1.3 Ergebnis der Ertragswertberechnung

Der Reinertrag wird mit dem Kapitalisierungszinssatz abzüglich der ewigen Wachstumsrate (1,0 %) abgezinst. Daraus ergibt sich ein **Ertragswert von 17.442.889 Euro**.

Um den Unternehmenswert zu ermitteln, werden die Finanzverbindlichkeiten addiert, während der Kassenbestand abgezogen wird.

- **Finanzverbindlichkeiten:** 640.000 Euro
- **Kassenbestand:** 2.842.000 Euro

*Demnach beläuft sich der Unternehmenswert (Enterprise Value) auf **15.240.888 Euro**.*

Der berechnete **Kaufpreis** des Unternehmens würde sich, auf Basis der nachhaltigen Ertragskraft, auf **17.442.889 Euro** belaufen.

Für die Vergleichbarkeit ist jedoch der **Unternehmenswert** entscheidend, der die Nettoposition aus Verbindlichkeiten und liquiden Mitteln berücksichtigt. In Ihrem Fall liegt der **Kassenbestand deutlich über den Verbindlichkeiten**, was sich wertsteigernd für den **Eigenkapitalwert** jedoch wertsinkend für den **Unternehmenswert** auswirkt.

A. 5.2 Substanzwertverfahren

A. 5.2.1 Berechnung des Substanzwerts

Der Substanzwert stellt den Wert des Unternehmens auf Basis der vorhandenen Vermögensgegenstände abzüglich der Verbindlichkeiten dar. Dieses Verfahren ist besonders bei kapitalintensiven Unternehmen oder bei fehlender nachhaltiger Ertragskraft von Bedeutung.

Bewertung der Vermögenswerte

Die Bewertung der Aktiva erfolgt nach dem Grundsatz realistischer Markt- bzw. Verkehrswerte oder Buchwerte:

- **Sachanlagen** (Maschinen, Fahrzeuge, Produktionsanlagen): Bewertung zum Marktwert oder – bei fehlender Angabe – zum Buchwert.
- **Grundstücke und Gebäude:** Heranziehung des Verkehrswerts (sofern angegeben) oder alternativ einer pauschalen Neubewertung.
- **Vorräte und Umlaufvermögen:** Bewertung auf Basis aktueller Marktpreise, ggf. bereinigt um veraltete Bestände.
- **Immaterielle Vermögensgegenstände** (z. B. Marken, Lizenzen): Berücksichtigung nur, wenn diese übertragbar und wirtschaftlich nutzbar sind.
- **Forderungen aus Lieferungen und Leistungen:** Bereinigung um potenzielle Zahlungsausfälle oder zweifelhafte Forderungen.

Abzug der Verbindlichkeiten

Die Bewertung der Passiva erfolgt in der Regel zum Buchwert:

- **Bankverbindlichkeiten und Kredite:** Bewertung zum Nominalwert.
- **Lieferantenverbindlichkeiten und Rückstellungen:** Laut aktueller Bilanzansätze.

$$\text{Substanzwert} = \sum \text{Aktiva} - \sum \text{Passiva}$$

Ergebnis der Substanzwertberechnung

Für die vorliegende Bewertung wurden die Vermögenswerte und Schulden gemäß der übermittelten Bilanz angesetzt.

Durch den Abzug der Verbindlichkeiten von den Vermögenswerten ergibt sich ein **Substanzwert** in Höhe von **4.797.000 Euro**.

Dieser Wert bildet gleichzeitig eine **relevante Wertuntergrenze**, insbesondere in Situationen mit schwankender Ertragslage oder als zusätzliche Betrachtung im Rahmen der Triangulation.

A. 5.2.2 Liquidations- und Fortführungswert

Je nach Annahme unterscheidet sich die Interpretation des Substanzwerts:

1. Fortführungswert (Relevante Methode in dieser Analyse)

- Das Unternehmen wird weiter betrieben.
- Vermögenswerte werden mit ihrem **Nutzwert** angesetzt.
- Immaterielle Werte (z. B. Marken, Patente) werden berücksichtigt, wenn sie betriebsnotwendig bzw. werthaltig sind.
- **Praxisnahe Anwendung für aktive Unternehmen.**

2. Liquidationswert (Nicht Bestandteil dieser Analyse)

- Annahme, dass das Unternehmen **aufgelöst und alle Vermögenswerte verkauft** werden.
- Vermögenswerte werden zu ihrem **Verkaufspreis** bewertet (oft unter Buchwert).
- Passiva bleiben in voller Höhe bestehen.
- In der Regel niedriger als der Fortführungswert, da viele Vermögenswerte nicht optimal verkauft werden können.

In unserer Analyse verwenden wir den **Fortführungswert**, da dieser für Unternehmensverkäufe oder Finanzierungen relevanter ist.

A. 5.2.3 Berücksichtigung stiller Reserven (nicht Bestandteil dieser Analyse)

Stille Reserven und **stille Lasten** entstehen, wenn Vermögenswerte in der Bilanz nicht ihrem tatsächlichen Marktwert entsprechen. Da viele Unternehmen ihre Vermögenswerte bilanziell konservativ ansetzen, sind stille Reserven häufig anzutreffen.

Typische stille Reserven:

Immobilien → Oft bilanziell niedriger bewertet als ihr tatsächlicher Marktwert.
Maschinen & Anlagen → Wenn der Zeitwert höher als der Buchwert ist.
Beteiligungen → Falls Marktwert höher als Bilanzwert.

Typische stille Lasten:

Überbewertete Forderungen → Falls Forderungen uneinbringlich sind.
Nicht mehr nutzbare Vorräte → Veraltete oder nicht verkäufliche Lagerbestände.

In der Bewertungspraxis werden stille Reserven hinzugefügt und stille Lasten abgezogen, um einen realistischen Substanzwert zu erhalten.

A.5.3 Multiplikatorenverfahren

Formel zur Berechnung:

$$\text{Unternehmenswert} = \text{Finanzkennzahl} \times \text{Multiplikator}$$

A. 5.3.1 Auswahl der Finanzkennzahl

Die Wahl der **richtigen Finanzkennzahl** ist entscheidend für die Aussagekraft der Bewertung. Je nach Branche und Bewertungszweck können verschiedene Kennzahlen herangezogen werden:

Typische Finanzkennzahlen zur Multiplikatorenbewertung:

- **EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization)** → Am häufigsten verwendete Kennzahl, da sie das operative Geschäft vor individueller Finanzierungs- und Steuerstruktur sowie vor Abschreibungen berücksichtigt.
- **EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)** → Geeignet für kapitalintensive Unternehmen, da es Abschreibungen berücksichtigt.
- **Umsatz** → Wird oft bei **Unternehmen** mit wiederkehrenden Umsätzen oder Unternehmen mit negativen o.g. Kennzahlen genutzt.
- **Jahresüberschuss** → Relevant für börsennotierte Unternehmen.

Die Wahl der richtigen Kennzahl hängt von der Branche und der Unternehmenssituation ab.

A. 5.3.2 Unterschied zwischen Transaktions- und Börsenmultiplikatoren

1. Transaktionsmultiplikatoren

- Basieren auf **abgeschlossenen M&A-Transaktionen** vergleichbarer Unternehmen.
- Enthalten häufig eine **Übernahmeprämie**, da die Käufer strategische Synergien einpreisen.
- Daten stammen aus **M&A-Datenbanken** wie **Mergermarket** oder **FactSet**.

2. Börsenmultiplikatoren

- Basieren auf **aktuellen Börsenbewertungen** vergleichbarer Unternehmen.
- Keine Berücksichtigung von Übernahmeprämien oder Synergieeffekten.

In der Praxis werden **beide** Multiplikatorenarten herangezogen, um eine **realistische Bewertungsspanne** zu erhalten. Dabei muss man beachten, dass die Transaktionsmultiplikatoren durch die Übernahmeprämien, welche aufgrund von Synergien gezahlt werden, in der Regel **höher ausfallen**.

A. 5.3.3 Auswahl der Transaktionsmultiplikatoren

Transaktionsmultiplikatoren aus der Branche **Technologie und Elektronik**:

Transaktionsmultiplikatoren aus der Technologie und Elektronik Branche

	25-Perzentil	Median	75-Perzentil
EV/Umsatz	1,06x	1,83x	3,55x
EV/EBITDA	8,37x	13,09x	19,11x
EV/EBIT	11,19x	20,14x	27,13x

Da sich veröffentlichte Transaktionsmultiplikatoren in der Regel auf größere Unternehmen mit Unternehmenswerten im **dreistelligen Millionen- oder Milliardenbereich** beziehen, ist ein Abschlag für kleinere Unternehmen erforderlich. **Branchenerfahrene Käufer** kalkulieren hier oft mit Größenanpassungen, um das höhere Risiko, die geringere Skalierbarkeit und die teils eingeschränkte Managementtiefe kleinerer Zielunternehmen zu berücksichtigen.

Daher wird in der Regel ein **pauschaler Abschlag von 20 bis 50 %** angewandt. Für Ihre Bewertung wurde ein branchenüblicher Abschlag in Höhe von 30% berücksichtigt.

A. 5.3.4 Auswahl der Börsenmultiplikatoren

Börsenmultiplikatoren aus der Branche **Technologie und Elektronik**:

Börsenmultiplikatoren aus der Technologie und Elektronik Branche

	25-Perzentil	Median	75-Perzentil
EV/Umsatz	1,10x	1,81x	3,86x
EV/EBITDA	7,37x	11,75x	16,99x
EV/EBIT	11,46x	18,91x	24,92x

Da börsennotierte Unternehmen in der Regel noch größer, diversifizierter und internationaler aufgestellt sind als typische KMUs, nehmen wir zur Verbesserung der Vergleichbarkeit einen üblichen **pauschalen Bewertungsabschlag von 30 %** vor.

Hinweis zu Transaktions- vs. Börsenmultiplikatoren

Ihnen ist sicherlich aufgefallen, dass die **Transaktionsmultiplikatoren** in der Regel **höher ausfallen** als die Multiplikatoren börsennotierter Unternehmen. Das liegt vor allem an den in Kaufpreisen enthaltenen **Übernahmeprämien**.

Bei einer Transaktion wird nicht nur ein einzelner Anteil erworben, wie es an der Börse üblich ist, sondern **die Kontrolle über das gesamte Unternehmen**. Diese Kontrolle ist für strategische Käufer mit echtem Einfluss auf Geschäftsmodell, Management und Kapitalstruktur verbunden, und wird daher mit einem **Preisaufschlag** honoriert.

Zusätzlich werden in vielen Transaktionen auch **Synergien** einkalkuliert, etwa durch gemeinsame Vertriebskanäle, Kostensynergien oder Technologietransfer. Diese potenziellen Vorteile schlagen sich ebenfalls in **höheren Multiplikatoren** nieder.

Börsenmultiplikatoren hingegen spiegeln den Marktwert eines einzelnen Unternehmensanteils, somit **ohne Einflussmöglichkeiten des Besitzers**, wider. Auch wenn diese Multiplikatoren in bestimmten Marktphasen (z. B. bei spekulativen Überbewertungen) temporär höher sein können, gelten **Transaktionsmultiplikatoren strukturell als werthaltiger** und höher, insbesondere für die Praxis der KMU-Bewertung.

Unser Ansatz: Für eine realitätsnahe Bewertung kombinieren wir beide Arten, **Börsen- und Transaktionsmultiplikatoren**, und passen diese entsprechend an, um einen robusten **Wertkorridor für Ihr Unternehmen** abzuleiten.

A.5.4 Discounted Cash-Flow

A.5.4.1 Kapitalkosten (WACC)

Der **WACC (Weighted Average Cost of Capital)** ist der Diskontierungssatz, mit dem die zukünftigen Cash-Flows auf den heutigen Wert abgezinst werden. Er setzt sich aus den **Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten** zusammen:

$$WACC = \left(\frac{E}{E + D} \times r_e \right) + \left(\frac{D}{E + D} \times r_d \times (1 - \text{Steuersatz}) \right)$$

- **E** = Eigenkapital
- **D** = Fremdkapital
- **r_e** = Eigenkapitalkosten (z. B. mit CAPM-Modell berechnet)
- **r_d** = Fremdkapitalkosten (z. B. Zinssatz für Unternehmensanleihen oder Bankkredite)

Ein **höherer WACC** bedeutet ein **höheres Risiko**, weshalb die zukünftigen Cash-Flows stärker abgezinst werden.

Für die Berechnung vom WACC wurden folgende Annahmen getroffen:

- **Risikofreier Zinssatz (r_f):** Als Basiswert verwenden wir die aktuelle Rendite **10-jähriger deutscher Bundesanleihen**, die sich im aktuellen Marktumfeld auf **2,71 % (Stand: Q1/2025)** beläuft.
- **Marktrisikoprämie (MRP):** Die angesetzte **Marktrisikoprämie beträgt 7,0 %**. Dieser Wert liegt im oberen Bereich der gängigen Bandbreite (5,5–7,5 %) und berücksichtigt sowohl langfristige Kapitalmarktrenditen als auch die erhöhte Risikoaversion bei Investoren im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld.
- **Steuersatz:** Für die Berechnung der nachsteuerlichen Kapitalkosten wurde ein typisierter **Steuersatz für in Deutschland ansässige Unternehmen von 30 %** angenommen – als Näherungswert für Körperschafts- und Gewerbesteuer in Kombination.
- **Fremdkapitalaufschlag:** Zur Abbildung des Fremdkapitalrisikos wurde ein **Zinsaufschlag von 4,0 %** auf den risikofreien Zinssatz angenommen. Dieser Wert reflektiert typische Finanzierungskosten für solide Mittelstandsunternehmen ohne börsennotierte Bonität.

Kapitalstruktur und Ableitung des Beta-Faktors

Ein weiterer zentraler Baustein für die Berechnung der Kapitalkosten (WACC) ist die Betrachtung Ihrer **Kapitalstruktur** – konkret: der Anteil von Eigen- und Fremdkapital an der Gesamtfinanzierung.

Basierend auf Ihrer aktuellen Bilanz ergibt sich folgende Verteilung:

- **Eigenkapitalanteil:** 88,7 %
- **Fremdkapitalanteil:** 11,3 %

Diese Gewichtung fließt direkt in die Berechnung des WACC ein und beeinflusst das Risiko- und Renditeprofil aus Sicht potenzieller Kapitalgeber. Ein wesentliches Element zur Ableitung der Eigenkapitalkosten ist der sogenannte **Beta-Faktor (β)**. Beta misst das Marktrisiko eines Unternehmens im Vergleich zum Gesamtmarkt – also die Frage: *Wie stark schwankt der Unternehmenswert im Verhältnis zum Kapitalmarkt?*

Da Ihr Unternehmen **nicht börsennotiert** ist, steht kein unternehmensspezifisches Beta zur Verfügung. Daher greifen wir auf das durchschnittliche „**nicht gehebelte Beta**“ (also kapitalstrukturbereinigtes Beta) **vergleichbarer börsennotierter Unternehmen** zurück.

Das durchschnittliche „nicht gehebelte Beta“ Ihrer Vergleichsunternehmen beläuft sich auf **1,00**.

Die Verwendung des **nicht gehebelten Betas** ist deshalb essenziell, weil es von der spezifischen Kapitalstruktur des Vergleichsunternehmens befreit wurde. Nur so kann es anschließend **auf Ihre tatsächliche Kapitalstruktur übertragen** werden. Diese Anpassung erfolgt nach dem bekannten **Hamada-Modell**, das den Einfluss der Verschuldung auf das Risiko des Eigenkapitals abbildet.

Das resultierende **gehebelte Beta** dient dann als Eingangsgröße für die Berechnung Ihrer Eigenkapitalkosten im CAPM-Modell (Capital Asset Pricing Model).

Ermittlung des gehebelten Beta:

$$\beta_{\text{levered}} = \beta_{\text{unlevered}} \times \left(1 + (1 - \text{Steuersatz}) \times \frac{\text{Schulden}}{\text{Eigenkapital}} \right)$$

Durch die Verwendung der Formel gelangen wir zu dem gehebelten Beta Ihres Unternehmens von 1,09.

Mit den benannten Werten können wir die Eigenkapitalkosten Ihres Unternehmens mit der CAPM-Formel berechnen:

$$r_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f)$$

Variablen:

- r_e : erwartete Eigenkapitalrendite
- r_f : risikofreier Zinssatz
- β : Beta-Faktor Ihres Unternehmens
- r_m : erwartete Marktrendite
- $r_m - r_f$: Marktrisikoprämie

Eigenkapitalkosten Ihres Unternehmens: 10.3%

Die Berechnung Ihrer **Fremdkapitalkosten** wird durch die Anwendung des durchschnittlichen Unternehmenskreditaufschlags, dem Risikofreien Zinssatz und dem Steuersatz berechnet.

$$r_d^{\text{nach Steuern}} = (r_f + \text{Credit Spread}) \times (1 - \text{Steuersatz})$$

Variablen:

- r_d : Fremdkapitalkostensatz
- r_f : risikofreier Zinssatz
- **Credit Spread**: Unternehmenskreditaufschlag

Fremdkapitalkosten Ihres Unternehmens: 4.7%.

A. 5.4.2 Berechnung der Free Cash-Flows (FCF)

Die Grundlage der DCF-Berechnung sind die frei verfügbaren Zahlungsmittel, die das Unternehmen erwirtschaftet. Diese stehen sowohl den Fremdkapitalgebern als auch den Eigenkapitalgebern zur Verfügung.

$$FCF = EBIT \times (1 - \text{Steuersatz}) + \text{Abschreibungen} - \text{Investitionen} - \text{Veränderung im Working Capital}$$

Schritte zum freien Cash-Flow:

- **EBIT (operativer Gewinn) ableiten** – Auf Basis von Umsatzwachstum und Margenentwicklung.
- **Steuern berücksichtigen** – Steuern tragen zum Mittelabfluss bei.
- **Abschreibungen** – Stellen keine tatsächlichen Zahlungen dar und werden zurückaddiert.
- **Investitionen einrechnen** – Diese beeinflussen die Liquidität des Unternehmens.
- **Veränderungen im Nettoumlaufvermögen berücksichtigen** – Veränderungen in Forderungen, Verbindlichkeiten und Vorräten beeinflussen die kurzfristige Liquidität.

A. 5.3.3 Berechnung des Endwerts

Da Ihr Unternehmen auch über den Prognosezeitraum hinaus operieren wird, berechnen wir den **Endwert des Unternehmens (Terminal Value)**.

Gordon-Growth-Modell (Wachstumsmodell):

$$\text{Terminal Value} = \frac{FCF_n \times (1 + g)}{WACC - g}$$

- FCF_n = Letzter prognostizierter Freier Cash-Flow
- g = Langfristige Wachstumsrate (z. B. 1–2 %)

Ewige Wachstumsrate (g): Zur Ermittlung des Terminal Value wurde eine konservative **Ewige Wachstumsrate von 1,0 %** angesetzt. Diese Annahme liegt im marktüblichen Rahmen für reife mittelständische Unternehmen mit stabiler Entwicklung.

Der Endwert Ihres Unternehmens beträgt 23.213.764 Euro.

A. 5.3.4 – Diskontierung des freien Cash-Flows auf den heutigen Wert

Nachdem die **zukünftigen freien Cash-Flows** und der **Terminal Value** ermittelt wurden, werden diese mit dem **WACC** abgezinst:

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{\text{Terminal Value}}{(1 + WACC)^n}$$

- **EV** = Unternehmenswert (Enterprise Value)
- **FCF_t** = Freier Cash-Flow des jeweiligen Jahres
- **WACC** = Abzinsungssatz
- **n** = Anzahl der Jahre in der Prognose

Nach dem Zusammenaddieren des abgezinsten freien Cash-Flows und des Terminal Values erhält man einen Unternehmenswert von 22.380.507 Euro.

A. 5.3.5 Sensitivitätsanalyse

Der Unternehmenswert im Rahmen des DCF-Verfahrens ist **sensitiv gegenüber Veränderungen zentraler Annahmen** – insbesondere dem **Diskontierungsszinssatz (WACC)** und der **ewigen Wachstumsrate (g)**. Schon kleine Abweichungen dieser Parameter können zu **erheblichen Veränderungen im berechneten Unternehmenswert** führen.

Um diese Unsicherheit transparent darzustellen, führen wir eine **Sensitivitätsanalyse** durch. Ziel ist es, einen **realistischen Bewertungskorridor** aufzuzeigen, der sich aus typischen Schwankungen dieser beiden Einflussgrößen ergibt.

Konkret wird dabei:

- der **Diskontierungssatz (WACC)** um **±0,5 Prozentpunkte** variiert,
- ebenso die **ewige Wachstumsrate (g)** um **±0,5 Prozentpunkte** angepasst.

Die vier Extremkombinationen dieser Parameter bilden die Eckpunkte eines Wertgitters. Der daraus abgeleitete Korridor umfasst die **Unter- und Obergrenzen der wahrscheinlichsten Unternehmenswertspanne**.

Dieser Ansatz dient nicht nur zur Illustration möglicher Schwankungen, sondern hilft auch bei der Kommunikation realistischer Preisvorstellungen in Investoren- oder Verkaufsgesprächen.