

# PlanUB

# Unternehmensbewertung

durch  
zukunftsorientierte Ertragswertmethoden

- **Free-Cash-Flow-Methode**
- **Ertragswertmethode**

V. 1.02a

---



## User's Manual

---

© 2006

BETRIEBSWIRTSCHAFTLICHE UNTERNEHMENSBERATUNG

PROF. PETER KRALICEK NFG. HERDIS KRALICEK

A-1130 Wien, Mantlgasse 26, tel 43.1.8770451, fax 43.1.8770451 30

*email: office@kralicek.at*

## INHALTSVERZEICHNIS

<b>ZU DIESEM PROGRAMM .....</b>	<b>3</b>
<b>1. INSTALLATION .....</b>	<b>3</b>
<b>2. AUFRUF DES PROGRAMMES .....</b>	<b>3</b>
<b>3. STRUKTUR DER EXCEL-ARBEITSMAPPE .....</b>	<b>3</b>
<b>4. DER UNTERNEHMENSWERT ALS ZUKUNFTSBEZOGENE GRÖSSE ...</b>	<b>4</b>
<b>5. BEDIENUNG .....</b>	<b>5</b>
5.1. Das Arbeitsblatt "Daten" .....	5
5.2. Das Arbeitsblatt "UB1" (Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes) .....	8
5.3. Das Arbeitsblatt "UB2" (Free-Cash-Flow-Methode) .....	10
5.4. Das Arbeitsblatt "UB3" (Ertragswertmethode) .....	12
5.5. Das Arbeitsblatt "ChecklisteIN" .....	13
5.6. Das Arbeitsblatt "ChecklisteOUT" .....	14

## ZU DIESEM PROGRAMM

Mit dem Unternehmensbewertungs-Programm **PlanUB** läßt sich der Wert eines Unternehmens auf Basis zukunftsorientierter Daten ermitteln. Das Programm ist als **Zusatzmodul** für das große Planbilanz-Programm **PlanB** entwickelt worden, es ist aber auch unabhängig von **PlanB** einsetzbar!

Bei den Erläuterungen in diesem User's Manual werden Grundkenntnisse in "EXCEL" vorausgesetzt.

## 1. INSTALLATION

Das Unternehmensbewertungs-Programm **PlanUB** wurde Ihnen auf Diskette geliefert. Gehen Sie bei der Installation des Programms wie hier beschrieben vor:

- A. Legen Sie die Diskette ein.
- B. Öffnen Sie den Microsoft-Windows-Explorer und wählen Sie Laufwerk A (Diskettenlaufwerk) an.
- C. Kopieren Sie das Programm **PlanUB.xls** vom Laufwerk A auf das gewünschte Verzeichnis auf Ihrer Festplatte (z.B. C:\Programme).

## 2. AUFRUF DES PROGRAMMES

Starten Sie EXCEL, und laden Sie die Datei **PlanUB.xls** über den EXCEL-Menüpunkt "**Datei**", "**Öffnen**" aus dem Verzeichnis (Ordner), auf dem die Datei installiert wurde. Ein Fenster mit unserem Firmenlogo sowie der Versionsnummer Ihres Programmes erscheint. Klicken Sie einfach OK und die Berechnung kann beginnen!

## 3. STRUKTUR DER EXCEL-ARBEITSMAPPE

Die EXCEL-Arbeitsmappe **PlanUB.xls** besteht aus folgenden sechs Arbeitsblättern:



- **Daten**  
Hier werden die **Voreinstellungen** für die Unternehmensbewertung (Anzahl der Jahre, Währungseinheit usw.) eingegeben.
- **UB1**  
Dies ist das Arbeitsblatt zur Ermittlung des **Kapitalisierungszinsfußes**.
- **UB2**  
Arbeitsblatt zur Ermittlung des Unternehmenswertes nach der **Free-Cash-Flow-Methode**.

- **UB3**  
Arbeitsblatt zur Ermittlung des Unternehmenswertes nach der zukunftsorientierten **Ertragswertmethode**.
  
- **ChecklisteIN**  
Hier stellen Sie sich Ihre persönliche Unternehmensbewertungs-Checkliste zusammen, indem Sie alle Punkte einer umfangreichen Gesamtliste anhaken, die Ihnen für die Unternehmensbewertung wichtig erscheinen.
  
- **ChecklisteOUT**  
In diesem Arbeitsblatt befindet sich Ihre individuell zusammengestellte Unternehmensbewertungs-Checkliste.

## 4. DER UNTERNEHMENSWERT ALS ZUKUNFTSBEZOGENE GRÖSSE

### (Philosophie der modernen Unternehmensbewertung)

Unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele leitet sich der Wert eines Unternehmens aus seinen nachhaltig erzielbaren Zukunftserfolgen ab. Er ergibt sich grundsätzlich als Barwert dieser Zukunftserfolge (Ertragswert). Verfügt das Unternehmen über nicht betriebsnotwendige Vermögensgegenstände, müssen diese unter Beachtung der damit zusammenhängenden Schulden einer gesonderten Bewertung unterzogen werden. Der resultierende Wert ist dem Ertragswert hinzuzufügen.

Der Ertragswertermittlung kann ein zahlungsstromorientiertes oder ein periodenerfolgsorientiertes Verfahren zugrunde gelegt werden.

Bei Anwendung des zahlungsstromorientierten Verfahrens ergibt sich der Wert des Unternehmens aus dem Barwert der zukünftigen Geldüberschüsse (Differenz aus Einnahmen und Ausgaben).

Ein Unternehmen ist jedoch im Gegensatz zu einem einzelnen Investitionsobjekt eine komplexe Gesamtheit, deren künftige Zahlungsströme nur für einen kurzen Zeitraum genau geplant werden können. Da sich im Hinblick auf die Vielzahl der auf die Zahlungsströme einwirkenden Einflußgrößen häufig kompensatorische Effekte ergeben, sodaß Periodenerfolge und Geldüberschüsse weitgehend übereinstimmen, bilden die aus den künftigen Erträgen und Aufwendungen

abgeleiteten Periodenerfolge in der Regel eine geeignete Grundlage der Ertragswertermittlung. Erkennbare Unterschiede zwischen Einnahmen und Erträgen bzw. zwischen Ausgaben und Aufwendungen in den einzelnen Perioden können zu einer Kombination des periodenerfolgsorientierten mit dem zahlungsstromorientierten Verfahren führen (z.B. Ersatz von Abschreibungen durch Investitionsausgaben für Großanlagen).

## 5. BEDIENUNG

### 5.1. Das Arbeitsblatt "Daten"

	A	B	C	D	E
1	<b>Unternehmensbewertung für PlanB</b>				
2					
3		Anzahl der Jahre (1-10) .....		<input type="text" value="6"/>	
4					
5		Bilanz-Stichtag .....		<input type="text" value="31.12.2005"/>	
6					
7		Währungseinheit .....		<input type="text" value="1000 €"/>	
8					
9		<u>Kommastellen:</u>			
10		Geldwerte (0-2) .....		<input type="text" value="1"/>	
11		%-Werte (0-2) .....		<input type="text" value="1"/>	
12					
13					
14					
15		<input type="button" value="Werte von 'PlanB' übernehmen"/>		<input type="button" value="DRUCKEN&lt;br/&gt;oder&lt;br/&gt;KOPIEREN"/>	
16		<input type="button" value="Werte auf 0 stellen"/>			
17					
18					
19					
20					
21		V. 1.02a - 18/10/2006			

Die Voreinstellungen für die Unternehmensbewertung werden im Arbeitsblatt "Daten" eingegeben. Folgende Werte sind zu bestimmen:

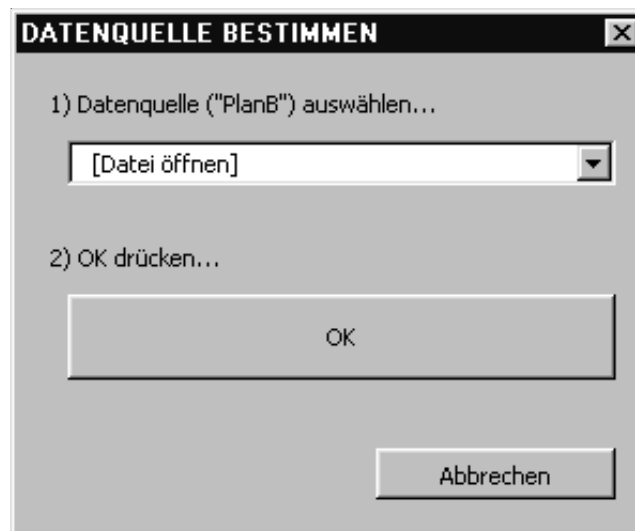
- **Anzahl der Jahre**  
Tragen Sie in die *EXCEL-Zelle D3* die Anzahl der Jahre (Detailperiode) für die Unternehmensbewertung ein (mindestens 1, höchstens 10 Jahre).
- **Bilanz-Stichtag**  
Geben Sie in die *EXCEL-Zelle D5* das Datum des Bilanz-Stichtages (in der Form: TT.MM.JJ) ein.
- **Währungseinheit**  
In der *EXCEL-Zelle D7* ist die Währungseinheit (z.B. "1.000 EUR" oder "Mio USD") einzutragen.
- **Anzahl der Kommastellen**  
Schließlich sind in den *EXCEL-Zellen D10 und D11* noch die Anzahl der Kommastellen für Geld- bzw. Prozentwerte zu bestimmen. Wählen Sie zwischen 0 und 2 Kommastellen. Die Zahlenformate der Ausgabeblätter UB1, UB2 und UB3 werden automatisch angepaßt.

Darüber hinaus befinden sich im unteren Bereich des Arbeitsblattes "Daten" folgende drei Druckknöpfe:

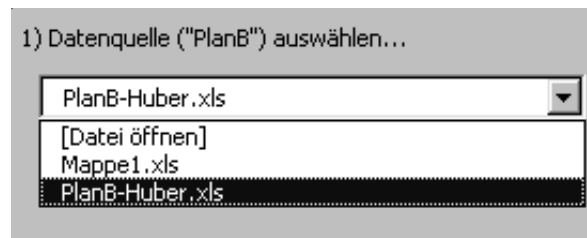
○ **Werte von "PlanB" übernehmen**

Das Unternehmensbewertungs-Programm **PlanUB** wurde als Zusatzmodul zum großen Planbilanz-Programm **PlanB** entwickelt. Ein Großteil der für die Unternehmensbewertung relevanten Eingabedaten läßt sich mit Hilfe dieses Druckknopfes übernehmen.

Nach Anklicken des Buttons wird ein Fenster geöffnet, in dem die Datenquelle (also jene PlanB-Version, aus der Sie die Eingabedaten überspielen möchten) bestimmt wird.



Wählen Sie zuerst im Dropdown-Menü oben die Datenquelle (die gewünschte PlanB-Version) aus.



In diesem Dropdown-Menü werden alle etwaigen EXCEL-Arbeitsmappen angezeigt, die - neben der Arbeitsmappe **PlanUB** selbst - noch geöffnet sind (das sind jene Arbeitsmappen, die auch im EXCEL-Menüpunkt "Fenster" aufgelistet sind - mit Ausnahme der Arbeitsmappe **PlanUB** selbst).

Für den Fall, dass Sie die gewünschte PlanB-Version bereits geöffnet haben, wählen Sie den entsprechenden Namen (hier: "PlanB-Huber") und drücken Sie anschließend den OK-Button.

Wenn die gewünschte PlanB-Version noch nicht geöffnet ist, wählen Sie den Menüpunkt **[Datei öffnen]** und drücken Sie dann OK. Das EXCEL-Standardfenster "Datei öffnen" erscheint. Dort suchen und öffnen Sie die gewünschte PlanB-Version.

Nun überträgt das Programm automatisch alle relevanten Eingabedaten von der gewählten PlanB-Version in das Unternehmensbewertungs-Modul **PlanUB**. Dieser Vorgang kann einige Sekunden dauern (insbesondere dann, wenn die PlanB-Version erst geöffnet werden muß).

**HINWEIS:**

Wenn Sie eine falsche Datenquelle angeben (z.B. eine Arbeitsmappe, die nicht als PlanB-Version erkannt wird), werden Sie durch eine Fehlermeldung darauf aufmerksam gemacht. Keine Panik: Alle ursprünglichen Eingabedaten im Unternehmensbewertungs-Modul **PlanUB** bleiben erhalten.

○ **Werte auf 0 stellen**

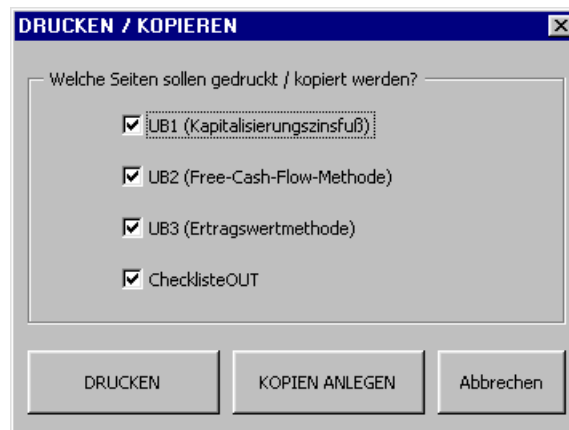
Durch Anklicken dieses Buttons werden - nach einer Sicherheitsabfrage - alle Geldwerte in den Arbeitsblättern UB1, UB2 und UB3 auf null gestellt.

○ **DRUCKEN oder KOPIEREN**

Wenn Sie diesen Druckknopf anklicken, erscheint ein Fenster, das Ihnen bei der Ausgabe der Ergebnisse behilflich sein soll.

**HINWEIS:**

Vor dem Öffnen des Fensters erfolgt ein Plausibilitäts-Check. Möglicherweise werden Sie darauf hingewiesen, dass in den Blättern UB1, UB2 bzw. UB3 unterschiedliche Eingabewerte gefunden wurden. Mehr darüber in den Kapiteln 4.2., 4.3. und 4.4.

• **Auswahl der Seiten, die gedruckt/kopiert werden sollen**

Durch Mausklick auf die entsprechenden Kästchen können Sie die Ausgabe bestimmter Seiten der Unternehmensbewertung unterdrücken (oder durch neuerlichen Mausklick wieder aktivieren). Es werden nur jene Seiten gedruckt bzw. kopiert, die mit einem Häkchen versehen sind.

• **DRUCKEN**

Durch Klicken auf den Knopf **“DRUCKEN”** werden die gewünschten Seiten auf dem Drucker ausgegeben.

• **KOPIEN ANLEGEN**

Wenn Sie nicht wollen, dass alle gewünschten Seiten der Unternehmensbewertung sofort in den Drucker geschickt werden, haben Sie die Möglichkeit, alle Ergebnisse zuerst noch auf dem Bildschirm zu begutachten. Klicken Sie dazu den Knopf **“KOPIEN ANLEGEN”** an. Die gewünschten Seiten werden in eine neue, eigene EXCEL-Arbeitsmappe gespielt. Diese Kopien sind **ungeschützt**, d.h. Sie können diese Seiten **frei bearbeiten** (z.B. Ändern der Spaltenbreiten, Zeilenhöhen, Schriftarten, Schriftgrößen, Farben etc.).

Die neue Arbeitsmappe mit den angelegten Kopien trägt den Namen **“MappeX”**, wobei X eine fortlaufende Nummer darstellt (Mappe1, Mappe2, Mappe3 usw.).

Über den EXCEL-Menüpunkt **“Fenster”** können Sie anschließend zwischen einer (oder mehreren) Kopien-Mappe(n) und dem Unternehmensbewertungs-Modul **PlanUB** hin und her schalten.

**5.2. Das Arbeitsblatt "UB1" (Ermittlung des Kapitalisierungszinsfußes)**

Im Arbeitsblatt UB1 wird der Kapitalisierungszinsfuß (Abzinsungsfaktor für die Free-Cash-Flow-Methode bzw. die Ertragswertmethode) ermittelt. Alle dafür relevanten Eingaben werden direkt im Arbeitsblatt eingetragen. Eingabezellen erkennen Sie an der **blauen Schriftfarbe**.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	
1	<b>HINWEIS: Zellen mit blauer Schrift können verändert werden!</b>									
2										
3	<b>• Kapitalisierungszinsfuß</b>									
4										
5	Die Höhe des Kapitalisierungszinsfußes hängt von der Zusammensetzung der Kapitalstruktur, also vom Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital, ab. Die Kosten des Fremdkapitals müssen bei der Free-Cash-Flow-Methode <b>nach Steuern</b> errechnet werden.									
6										
7	Der Eigenkapitalkostensatz setzt sich aus mehreren Komponenten zusammen, und zwar:									
8										
9		Basiszinssatz (Sekundärmarktrendite)								3,3%
10		- Geldentwertungsrate								-1,8%
11		+ 100% allgemeine Risikoprämie auf die als								
12		risikolos geltende Sekundärmarktrendite								3,3%
13		+ Zuschlag auf unternehmensspezifisches Risiko								
14		(bei börsennotierender AG durch so genannten Beta-Faktor)								3,0%
15		+ Zuschlag für Immobilität								2,0%
16		± ...								0,0%
17		<b>= Eigenkapitalkostensatz</b>								<b>9,8%</b>
18										
19		Der <b>durchschnittliche Ertragsteuersatz</b> (Ø Est.) beträgt								50,0%
20										
21	Der <b>durchschnittliche Kapitalkostensatz</b> (Weighted Average Cost of Capital, WACC) ergibt sich als <b>gewogenes Mittel</b> wie folgt:									
22										
23		Finanzierungsquellen	1000 €	%	Kosten				Ø	
24					vor Est.	nach Est.			Kapital-	
25		Eigenkapital	8.000	67,9%	9,8%	9,8%			kostensatz	6,7%
26		Bankkredite, lfr.	600	5,1%	4,0%	2,0%				0,1%
27		Bankkredite, kfr.	3.188	27,0%	7,0%	3,5%				0,9%
28		Schuldwechsel	0	0,0%	4,0%	2,0%				0,0%
29		Sonst. Verb.	0	0,0%	0,0%	0,0%				0,0%
30										
31		<b>GESAMT</b>	11.788	100,0%	-	-				<b>7,7%</b>



**HINWEIS:**

Bei automatischem Datentransfer (aus PlanB) wird die Kapitalstruktur aus dem 1. Planjahr übernommen. Der daraus resultierende durchschnittliche Kapitalkostensatz wird auch für die Folgejahre angesetzt. Bei einem etwaigen Fehlkapital steht in der Zeile "Eigenkapital" null.

Bei gravierenden Kapitalstruktur-Änderungen muss eine Anpassung vorgenommen werden. In der folgenden Tabelle werden alle Werte, die für den Eigenkapitalkostensatz einzugeben sind, zusammengefaßt und erläutert:

Bezeichnung	EXCEL-Zelle	Eingabe Format	Werte aus PlanB?	Erläuterungen
Basiszinssatz	I9	%		entspricht der Sekundärmarktrendite
Geldentwertungsrate	I10	%		
Allg. Risikoprämie auf Sekundärmarktrendite	C11	%		Mit diesem Prozentwert wird der Basiszinssatz (Zelle I9) multipliziert; daraus ergibt sich die Risikoprämie
Zuschlag auf unternehmensspez. Risiko	I13	%		
Zuschlag für Immobilität	I14	%		
Freie Zeile (Bezeichnung)	C15	Text		Wenn relevant, können Sie hier eine individuelle Zeile benennen
Freie Zeile (%)	I15	%		Prozentsatz einer etwaigen individuellen Zeile
Durchschnittl. Ertragsteuersatz (Ø ESt.)	I18	%	8	Durchschnittlicher Prozentsatz der im untersuchten Zeitraum planmäßig anfallenden Ertragsteuern. Wenn im Blatt UB2 (Zelle J8) ein anderer ESt.-Satz als hier angegeben wird, erfolgt bei Betätigen des Druck/Kopier Knopfes eine Meldung durch den <b>Plausibilitäts-Check</b> .

Hier alle Eingabewerte für die Finanzierungsquellen:

Bezeichnung	EXCEL-Zelle	Eingabe Format	Werte aus PlanB?	Erläuterungen
Eigenkapital	E24	Geld	8	Eigenkapital im 1. Jahr
Bankkredite, langfristig	E25	Geld	8	Langfristige Bankkredite im 1. Jahr
Kapitalkostensatz für langfristige Bankkredite	G25	%		
Bankkredite, kurzfristig	E26	Geld	8	Kurzfristige Bankkredite im 1. Jahr
Kapitalkostensatz für kurzfristige Bankkredite	G26	%		
Schuldwechsel	E27	Geld		Schuldwechsel im 1. Jahr
Kapitalkostensatz für Schuldwechsel	G27	%		
Freie Zeile (Bezeichnung)	B28	Text		Wenn relevant, können Sie hier eine individuelle Zeile benennen
Freie Zeile (Geldwert)	E28	Geld		Geldwert einer etwaigen individuellen Zeile im 1. Jahr
Kapitalkostensatz für freie Zeile	G28	%		Kapitalkostensatz einer etwaigen individuellen Zeile

5.3. Das Arbeitsblatt "UB2" (Free-Cash-Flow-Methode)

Im Arbeitsblatt UB2 erfolgt die Berechnung des Unternehmenswertes nach der Free-Cash-Flow-Methode. Auch hier werden wieder alle benötigten Eingaben direkt im Arbeitsblatt eingetragen. Die Eingabezellen erkennen Sie an der **blauen Schriftfarbe**.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N
1	<b>HINWEIS:</b> Zellen mit blauer Schrift können verändert werden!													
2	<b>• Unternehmenswert nach der Free-Cash-Flow-Methode</b>													
3	Werte in 1000 €													
4		±	±	-	=	±	=	±	-	=	X	=		
5		CF aus	A.O.	Investi-	FCF	Est.	FCF	Zinsen	Ø Est.	FCF	Ab-	diskont.		
6		Jahr	Ergebnis	tionen	vor Est.	nach Est.	nach Est.	Zinsen	auf Zinsen:	vor Zinsen	zinsungs-	FCF		
7										(nach Est.)	Faktor:	nach Est.		
8														
9														
10														
11														
12														
13														
14														
15														
16														
17														
18														
19														
20														
21														
22														
23														
24														
25														
26														
27														
28														
29														
30														
31														
32														
33														
34														
35														
36														

CF ... Cash-Flow	+	<b>FORTFÜHRUNGSWERT</b>	14.829	0,690	10.234
FCF ... Free-Cash-Flow	=	<b>BARWERT DER FREE-CASH-FLOWS</b>			18.661
Est. .... Ertragsteuer	±	Bankverbindlichkeiten - Liquide Mittel (Ende 2005)			-4.580
	=	<b>UNTERNEHMENSWERT</b>			<b>14.081</b>

**Ermittlung des Fortführungswertes (FFW):**

Anzahl der Jahre zur Ermittlung des Ø FCF ..... **3**      Wachstumsrate p.a. in % ..... **0,2%**

Ø FCF vor Zinsen (2008 bis 2010) ..... **1.746**      Zinsfuß für ewige Rente in % ..... **12,0%**

**FFW =**  $\frac{\text{Ø FCF} \times (1 + \text{Wachstumsrate})}{\text{Zinsfuß t. ew. Rente} - \text{Wachstumsrate}}$  =  $\frac{1.746 \times 1,002}{0,120 - 0,002}$  = **14.829**

## Unternehmensbewertung für PlanB

In der folgenden Tabelle werden alle Werte, die für den Unternehmenswert nach der Free-Cash-Flow-Methode einzugeben sind, zusammengefaßt und erläutert:

Bezeichnung	EXCEL-Zelle	Ein-gabe Format	Werte aus PlanB?	Erläuterungen
Ø Ertragsteuersatz auf Zinsen	J8	%	8	Durchschnittlicher Prozentsatz der im untersuchten Zeitraum planmäßig anfallenden Ertragsteuern um die Zinsen rückzurechnen. Wenn im Blatt UB1 (Zelle I18) ein anderer Est.-Satz als hier angegeben wird, erfolgt bei Betätigen des Druck/Kopier-Knopfes eine Meldung durch den <b>Plausibilitäts-Check</b> .
Abzinsungsfaktor	L8	%	8	Der Abzinsungsfaktor entspricht in der Regel dem in Blatt UB1 ermittelten durchschnittlichen Kapitalkostensatz, muss jedoch händisch eingegeben werden (nur wenn Sie die Daten von "PlanB" übernehmen, - siehe Kap. 4.1. - wird der Wert automatisch angepaßt). Wenn im Blatt UB1 (durchschnittl. Kapitalkostensatz, Zelle I30) bzw. im Blatt UB3 (Zelle F8) andere Abzinsungsfaktoren als hier aufscheinen, erfolgt bei Betätigen des Druck/Kopier-Knopfes eine Meldung durch den <b>Plausibilitäts-Check</b> .
Cash-Flow aus lauf. Geschäftstätigkeit vor Ertragsteuern	C9:C18	Geld	8	
A.o. Ergebnis	D9:D18	Geld	8	Eingabe nur dann relevant, wenn Cash-Flow [EXCEL-Zellen C9:C18] um a.o. Positionen korrigiert werden sollen.
Investitionen	E9:E18	Geld	8	
Ertragsteuern	G9:G18	Geld	8	
Zinsen	I9:I18	Geld	8	
Bankverbindlichkeiten abzgl. Liquide Mittel	M24	Geld	8	Wert <b>vor</b> dem 1. Jahr des untersuchten Zeitraumes
Anzahl der Jahre zur Ermittlung des Ø Free-Cash-Flows	G31	Jahre		Bestimmt, wieviele Jahre (am Ende der Betrachtungsdauer) zur Ermittlung des Ø FCF herangezogen werden. In der Spalte "FCF vor Zinsen (nach Est.)" [EXCEL-Zellen J9:J18] erscheinen die Werte, die zur Durchschnittsermittlung herangezogen werden, mit grauem Hintergrund.
Wachstumsrate p.a.	L31	%		zur Ermittlung des Fortführungswertes
Zinsfuß für ewige Rente	L32	%		zur Ermittlung des Fortführungswertes

**5.4. Das Arbeitsblatt "UB3" (Ertragswertmethode)**

Im Arbeitsblatt UB3 wird schließlich der Unternehmenswert nach der zukunftsorientierten Ertragswertmethode ermittelt. Alle relevanten Eingaben werden direkt im Arbeitsblatt eingetragen. Die Eingabezellen erscheinen auch hier wieder in **blauer Schriftfarbe**.

	A	B	C	D	E	F	G	H	
1	<b>HINWEIS:</b> Zellen mit <b>blauer Schrift</b> können verändert werden!								
2									
3	<b>• Ertragswertmethode</b>								
4									
5	Werte in 1000 €								
6		±	-	=	x	=			
7	Jahr	Plan-EGT	relevanter EST. Satz:	Planerfolg nach EST.	Ab- zinsungs- Faktor:	Ertrags- barwert			
8			50,0%		7,7%				
9	2.006,0	3.948,0	-1.974,0	1.974,0	0,929	1.832,9			
10	2.007,0	3.600,0	-1.800,0	1.800,0	0,862	1.551,8			
11	2.008,0	3.177,0	-1.588,5	1.588,5	0,800	1.271,6			
12	2.009,0	2.869,0	-1.434,5	1.434,5	0,743	1.066,2			
13	2.010,0	2.877,0	-1.438,5	1.438,5	0,690	992,7			
14									
15									
16									
17									
18									
19									
20	+ Liquidations- bzw. Fortführungswert		10.000,0	0,690	6.901,2				
21									
22	<b>= UNTERNEHMENSWERT</b>					<b>13.616,3</b>			
23									

Die folgende Tabelle liefert eine Zusammenfassung und Erläuterung aller Werte, die für den Unternehmenswert nach der Ertragswertmethode einzugeben sind:

Bezeichnung	EXCEL-Zelle	Ein-gabe Format	Werte aus PlanB?	Erläuterungen
relevanter Ertragsteuersatz	D8	%		
Abzinsungsfaktor	F8	%	8	Der Abzinsungsfaktor entspricht in der Regel dem in Blatt UB1 ermittelten durchschnittlichen Kapitalkostensatz, muss jedoch händisch eingegeben werden (nur wenn Sie die Daten von "PlanB" übernehmen, - siehe Kap. 4.1. - wird der Wert automatisch angepaßt). Wenn im Blatt UB1 (durchschnittl. Kapitalkostensatz, Zelle I30) bzw. im Blatt UB2 (Zelle L8) andere Abzinsungsfaktoren als hier aufscheinen, erfolgt bei Betätigen des Druck/Kopier-Knopfes eine Meldung durch den <b>Plausibilitäts-Check</b> .
Plan-EGT (Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit)	C9:C18	Geld	8	
Liquidations- bzw. Fortführungswert	B20	Text		Die Bezeichnung "Liquidations- bzw. Fortführungswert" kann überschrieben (umbenannt) werden
Liquidations- bzw. Fortführungswert	E20	Geld		

Unterstellt man **begrenzte Unternehmensdauer**, dann muss am Ende der mehr oder weniger detaillierten Ertragsvorschau ein **Liquidationswert** angesetzt werden.

Kann eine **unbegrenzte Unternehmensdauer** unterstellt werden, tritt an die Stelle des Liquidationswertes der sogenannte **Fortführungswert**.

Ohne einen dieser beiden Werte wäre die Ertragswertbasis unvollständig und somit falsch.

## 5.5. Das Arbeitsblatt "ChecklisteIN"

Das Arbeitsblatt "ChecklisteIN" zeigt eine umfangreiche Liste mit 110 Fragen zum Themenbereich Unternehmensbewertung. Die Liste soll Ihnen dabei helfen, wirklich alle zur Ermittlung des Unternehmenswertes relevanten Punkte noch einmal durchzudenken, damit ganz sicher auf nichts vergessen wird. Jeder der Punkte ist links mit einer EXCEL-CheckBox versehen, die Sie anklicken können, um den entsprechenden Punkt zu aktivieren (ein Häkchen erscheint) bzw. zu deaktivieren (kein Häkchen).

Gehen Sie die gesamte Checkliste durch und versehen Sie alle in Frage kommenden Punkte mit so einem Häkchen.

Die Liste ist in mehrere Bereiche ("Vorfragen", "Organisatorischer Aufbau" usw.) aufgegliedert. Bei jedem Bereich lassen sich jeweils bis zu drei **benutzerdefinierte Punkte** hinzufügen. Tragen Sie dazu einfach den Wortlaut Ihres individuellen Checkliste-Punktes in eine der Zeilen mit **blauer Schriftfarbe** ein.

Die von Ihnen zusammengestellte individuelle Unternehmensbewertungs-Checkliste finden Sie im Arbeitsblatt "ChecklisteOUT" (Kapitel 4.6.); dort werden nur noch jene Punkte angeführt, die Sie im Arbeitsblatt "ChecklisteIN" aktiviert haben.

	A	B	C	D	E
1	<b>CHECKLISTE FÜR UNTERNEHMENSBEWERTUNG</b>				
2					
3	<b>A VORFRAGEN</b>				
4					
5	<input checked="" type="checkbox"/>	1 Was ist das Ziel der Unternehmensbewertung aus der Sicht des Auftraggebers?			
6	<input checked="" type="checkbox"/>	2 Auf welchen Stichtag soll bewertet werden?			
7	<input checked="" type="checkbox"/>	3 Müssen für die Bewertung einzelner Bereiche oder für Sonderfragen			
8		Fachexperten beigezogen werden?			
9		z.B.: • Branchenspezialist                      • Marketing Analyst			
10	<input checked="" type="checkbox"/>	4 Kurze Geschichte mit den wichtigsten Entwicklungsdaten der Unternehmung.			
11		Jubiläumsschrift? Prospektmaterial? Vorstellungsfolder?			
12	<input type="checkbox"/>	5 5 1			
13		5 2			
14		5 3			
15	<input type="checkbox"/>	6 6 1			
16		6 2			
17		6 3			
18	<input type="checkbox"/>	7 7 1			

## 5.6. Das Arbeitsblatt "ChecklisteOUT"

Im Arbeitsblatt "ChecklisteOUT" finden Sie Ihre individuelle Unternehmensbewertungs-Checkliste mit allen Punkten, die Sie im Arbeitsblatt "ChecklisteIN" aktiviert haben. Dieses Arbeitsblatt ist nur zur Ausgabe bestimmt; hier sind keinerlei Eingaben zu tätigen.

## INDIVIDUAL-CHECKLISTE auf das zu bewertende Unternehmen abgestimmt.

### A VORFRAGEN

- 1 Was ist das Ziel der Unternehmensbewertung aus der Sicht des Auftraggebers?
- 2 Auf welchen Stichtag soll bewertet werden?
- 3 Müssen für die Bewertung einzelner Bereiche oder für Sonderfragen  
Fachexperten beigezogen werden?  
z.B.: • Branchenspezialist                      • Marketing Analyst
- 4 Kurze Geschichte mit den wichtigsten Entwicklungsdaten der Unternehmung.  
Jubiläumsschrift? Prospektmaterial? Vorstellungsfolder?

### B ORGANISATORISCHER AUFBAU

- 1 Welche internen Führungsmittel bestehen?
- 2 Gibt es ein Organigramm?
- 3 Bestehen schriftliche geschäftspolitische Zielsetzungen,  
Verhaltensgrundsätze, Funktionsdiagramme usw.  
(evtl. zusammengefaßt in einem Organisationshandbuch?)
- 4 Wirken Synergieeffekte von verwandten Gesellschaften auf die  
Unternehmung ein? Wenn ja, welche und in welchem Ausmaß?  
Welche diesbezüglichen Folgen hat ein Verkauf der Gesellschaft  
durch den bisherigen Eigentümer?
- 5 Ist das Unternehmen ISO-zertifiziert?

(Ausschnitt der Checkliste)