**Erfolgsrechnungsgrössen (intern) per 31.12.2020**

|  |  |
| --- | --- |
| Umsatz | TCHF 3'419 |
| Umsatzwachstum ggü. Vorjahr | 4.21% |
| EBITDA | TCHF 770 |
| EBITDA-Marge | 22.52% |
| EBIT | TCHF 355 |
| EBIT-Marge | 10.39% |
| Jahresergebnis | TCHF 394 |

**Bilanzgrössen (intern) per 31.12.2020**

|  |  |
| --- | --- |
| Bilanzsumme | TCHF 4'446 |
| Eigenkapital | TCHF 1'993 |
|  davon stille Reserven (netto) | TCHF 654 |
| Fremdkapital | TCHF 2'452 |
|  davon Finanzverbindlichkeiten | TCHF 1'867 |
| Gesamtkapitalrendite | 7.99% |
| Eigenkapitalrendite | 19.79% |

**Umsatz- und Margenentwicklung (intern / bereinigt)**





**Wertübersicht: DCF & Praktikerverfahren**



|  |  |
| --- | --- |
| Eigenkapitalkosten | 12.56% |
| Gesamtkapitalkosten (WACC) | 8.82% |

**Wertübersicht: Multiples-Bewertung**

|  |  |
| --- | --- |
| Angesetzte Illiquiditätsprämie | 30.00% - 40.00% |
| Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte | TCHF 416 |

**Herleitung der Kapitalkosten**



**DCF-Bewertung: Ableitung des Unternehmenswerts**



| ***in TCHF*** | **Plan** | **Restwert** |
| --- | --- | --- |
| **2021** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** |
| EBIT | 459 | 386 | 411 | 433 | 451 | 460 |
| - Steuern (fiktiv unverschuldetes Unternehmen; Steuersatz @ 18.55%) | -85 | -72 | -76 | -80 | -84 | -85 |
| **NOPAT** | **374** | **314** | **334** | **353** | **368** | **375** |
| + Abschreibungen | 358 | 367 | 366 | 363 | 358 | -21 |
| - Investitionen ins Anlagevermögen (CAPEX) | 386 | -691 | -254 | -254 | -254 | -21 |
| - Investitionen ins Nettoumlaufvermögen | -207 | 83 | -30 | -24 | -18 |  |
| + Veränderung langfristiges unverzinsliches Fremdkapital | 6 | -7 | 2 | 2 | 1 |  |
| **Free Cash Flow** | **918** | **66** | **418** | **439** | **455** | **353** |
| Diskontierungs-/Barwertfaktor (WACC @ 8.82%) | 0.919 | 0.844 | 0.776 | 0.713 | 0.655 |  |
| Barwert Free Cash Flow | 843 | 56 | 325 | 313 | 298 |  |
| Restwert per Ende Detailplanungszeitraum (Wachstumsrate @ 0.5%) |  |  |  |  |  | 4'248 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Unternehmenswert per 31.12.2020 (= letzter Bilanzstichtag)** |  |  |  |  |  |  |
| Summe der Barwerte Detailplanungszeitraum | 1'835 |  |  |  |  |  |
| Barwert Restwert | 2'784 |  |  |  |  |  |
| **Bruttounternehmenswert (Entity Value)** | **4'619** |  |  |  |  |  |
| - Finanzverbindlichkeiten | -1'867 |  |  |  |  |  |
| + Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte | 416 |  |  |  |  |  |
| **Nettounternehmenswert (Equity Value)** | **3'168** |  |  |  |  |  |

**Erfolgsrechnung (intern / bereinigt)**

| ***in TCHF*** | **Ist** | **Plan** |
| --- | --- | --- |
| **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** |
| **Betrieblicher Ertrag aus Lieferungen und Leistungen (Umsatz)** | **-** | **11** | **3'170** | **3'280** | **3'419** | **4'128** | **3'804** | **3'923** | **4'018** | **4'087** |
|  *Umsatzwachstum* |  | *Inf%* | *27,865.94%* | *3.49%* | *4.21%* | *20.75%* | *-7.86%* | *3.14%* | *2.43%* | *1.71%* |
| Material- und Warenaufwand | - | 315 | -966 | -935 | -940 | -1'227 | -1'130 | -1'166 | -1'194 | -1'215 |
| **Bruttoergebnis nach Material- und Warenaufwand (Bruttogewinn I)** | **-** | **326** | **2'203** | **2'345** | **2'479** | **2'901** | **2'673** | **2'757** | **2'824** | **2'873** |
|  *Bruttogewinn I Marge* |  | *2,879.25%* | *69.52%* | *71.49%* | *72.50%* | *70.28%* | *70.28%* | *70.28%* | *70.28%* | *70.28%* |
| Personalaufwand | - | - | -1'001 | -998 | -1'012 | -1'256 | -1'157 | -1'193 | -1'222 | -1'243 |
| **Bruttoergebnis nach Personalaufwand (Bruttogewinn II)** | **-** | **326** | **1'202** | **1'347** | **1'467** | **1'646** | **1'516** | **1'564** | **1'602** | **1'629** |
|  *Bruttogewinn II Marge* |  | *2,879.25%* | *37.94%* | *41.08%* | *42.90%* | *39.87%* | *39.87%* | *39.87%* | *39.87%* | *39.87%* |
| Übriger betrieblicher Aufwand | - | - | -650 | -648 | -707 | -846 | -780 | -804 | -824 | -838 |
| Betrieblicher Nebenerfolg | - | - | 27 | 47 | 10 | 18 | 16 | 17 | 17 | 17 |
| **Betriebliches Ergebnis vor Finanzerfolg, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)** | **-** | **326** | **579** | **746** | **770** | **817** | **753** | **777** | **796** | **809** |
|  *EBITDA Marge* |  | *2,879.25%* | *18.28%* | *22.73%* | *22.52%* | *19.80%* | *19.80%* | *19.80%* | *19.80%* | *19.80%* |
| Wertberichtigungen Finanzanlagen | - | - | -9 | -11 | -12 | -11 | -12 | -11 | -11 | -11 |
| Wertberichtigungen Beteiligungen | - | - | -11 | -12 | -13 | -19 | -15 | -16 | -18 | -19 |
| Abschreibungen und Wertberichtigungen mobile Sachanlagen | - | - | -132 | -129 | -153 | -125 | -117 | -120 | -123 | -125 |
| Abschreibungen und Wertberichtigungen immobile Sachanlagen | - | 100 | -210 | -210 | -210 | -126 | -165 | -151 | -138 | -126 |
| Abschreibungen und Wertberichtigungen immaterielle Werte | - | - | -4 | -133 | -27 | -77 | -59 | -67 | -73 | -77 |
| **Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Positionen des Anlagevermögens** | **-** | **100** | **-366** | **-495** | **-415** | **-358** | **-367** | **-366** | **-363** | **-358** |
| **Betriebliches Ergebnis vor Finanzerfolg und Steuern (EBIT)** | **-** | **426** | **214** | **251** | **355** | **459** | **386** | **411** | **433** | **451** |
|  *EBIT Marge* |  | *3,761.55%* | *6.74%* | *7.64%* | *10.39%* | *11.13%* | *10.15%* | *10.47%* | *10.77%* | *11.04%* |
| Finanzaufwand | - | - | -98 | -43 | -39 | -34 | -34 | -34 | -34 | -34 |
| Finanzertrag | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **Betriebliches Ergebnis vor Steuern** | **-** | **426** | **117** | **208** | **316** | **426** | **352** | **377** | **399** | **418** |
| Betriebsfremder Erfolg | - | - | 1 | 67 | 81 | - | - | - | - | - |
| Ausserordentlicher, einmaliger oder periodenfremder Erfolg | - | - | 36 | 57 | 28 | - | - | - | - | - |
| **Jahresergebnis vor Steuern (EBT)** | **-** | **426** | **154** | **331** | **425** | **426** | **352** | **377** | **399** | **418** |
| Direkte Steuern | - | -40 | -26 | -28 | -30 | -79 | -66 | -70 | -74 | -78 |
| **Jahresgewinn/-verlust** | **-** | **387** | **128** | **303** | **394** | **346** | **287** | **307** | **325** | **340** |

**Bilanz (intern / bereinigt)**

| ***in TCHF*** | **Ist** | **Plan** |
| --- | --- | --- |
| **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** | **2025** |
| Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs | - | - | 300 | 301 | 301 | 727 | 418 | 523 | 627 | 730 |
| Forderungen aus Lieferungen und Leistungen | - | - | 321 | 326 | 383 | 434 | 400 | 412 | 423 | 430 |
| Übrige kurzfristige Forderungen | - | - | 52 | 38 | 28 | 48 | 45 | 46 | 47 | 48 |
| Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen | - | 315 | 891 | 891 | 938 | 1'192 | 1'098 | 1'133 | 1'160 | 1'180 |
| Aktive Rechnungsabgrenzungen | - | - | 65 | 44 | 3 | 60 | 55 | 57 | 58 | 59 |
| **Umlaufvermögen** | **-** | **315** | **1'630** | **1'600** | **1'653** | **2'461** | **2'016** | **2'171** | **2'315** | **2'446** |
| Finanzanlagen | - | - | 38 | 32 | 35 | 32 | 35 | 34 | 33 | 32 |
| Beteiligungen | - | - | 16 | 67 | 93 | 118 | 92 | 102 | 111 | 118 |
| Mobile Sachanlagen | - | - | 429 | 496 | 444 | 384 | 360 | 370 | 378 | 384 |
| Immobile Sachanlagen | - | 100 | 2'546 | 2'337 | 2'127 | 1'337 | 1'752 | 1'601 | 1'463 | 1'337 |
| Immaterielle Werte | - | - | 400 | 27 | 93 | 177 | 135 | 154 | 168 | 177 |
| **Anlagevermögen** | **-** | **100** | **3'429** | **2'959** | **2'793** | **2'049** | **2'373** | **2'261** | **2'152** | **2'049** |
| **AKTIVEN** | **-** | **415** | **5'059** | **4'559** | **4'446** | **4'509** | **4'389** | **4'431** | **4'467** | **4'495** |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen | - | - | 257 | 126 | 306 | 326 | 301 | 310 | 318 | 323 |
| Kurzfristige verzinsliche Verbindlichkeiten | - | - | 400 | 333 | 200 | 307 | 307 | 307 | 307 | 307 |
| Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten | - | - | 733 | 67 | 87 | 107 | 99 | 102 | 104 | 106 |
| Passive Rechnungsabgrenzungen und kurzfristige Rückstellungen | - | - | 90 | 211 | 115 | 249 | 230 | 237 | 243 | 247 |
| **Kurzfristiges Fremdkapital** | **-** | **-** | **1'480** | **737** | **708** | **990** | **936** | **956** | **971** | **983** |
| Langfristige verzinsliche Verbindlichkeiten | - | - | 2'613 | 2'053 | 1'667 | 1'247 | 1'247 | 1'247 | 1'247 | 1'247 |
| Übrige langfristige Verbindlichkeiten | - | - | 7 | 9 | 11 | 13 | 12 | 12 | 13 | 13 |
| Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen | - | 28 | 47 | 56 | 67 | 71 | 65 | 67 | 69 | 70 |
| **Langfristiges Fremdkapital** | **-** | **28** | **2'667** | **2'119** | **1'744** | **1'331** | **1'324** | **1'326** | **1'328** | **1'330** |
| **Fremdkapital** | **-** | **28** | **4'147** | **2'856** | **2'452** | **2'320** | **2'260** | **2'282** | **2'300** | **2'313** |
| Grundkapital (Aktien-/Stammkapital) | - | - | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Reserven und Gewinn-/Verlustvortrag | - | - | 685 | 1'299 | 1'499 | 1'743 | 1'743 | 1'743 | 1'743 | 1'743 |
| Jahresgewinn/-verlust | - | 387 | 128 | 303 | 394 | 346 | 287 | 307 | 325 | 340 |
| **Eigenkapital** | **-** | **387** | **912** | **1'703** | **1'993** | **2'189** | **2'129** | **2'149** | **2'167** | **2'182** |
| **PASSIVEN** | **-** | **415** | **5'059** | **4'559** | **4'446** | **4'509** | **4'389** | **4'431** | **4'467** | **4'495** |

**Kontakt**

Bernhard Werter AG

An der stillen Reserve 48

5600 Lenzburg

062 600 39 00

info@werterag.ch

www.werterag.ch

**Disclaimer**

* **Auftragsbeschränkung**
* Bei unseren Arbeiten haben wir uns auf die zur Verfügung gestellten und öffentlich zugänglichen Unterlagen gestützt. Eine über Plausibilitätsprüfungen hinausgehende Prüfung haben wir nicht vorgenommen, insbesondere keine Revision oder Due Diligence durchgeführt. Unsere Verantwortung beschränkt sich auf die sorgfältige und fachgerechte Analyse und Beurteilung der Unterlagen, deren Inhalte wir in Gesprächen mit dem Management kritisch hinterfragt haben. Eine physische Inspektion des Bewertungsobjekts haben wir nicht durchgeführt und insbesondere an keiner Inventur teilgenommen oder solche Handlungen selber vorgenommen. Weiter stützen wir uns auf die abgegebene Vollständigkeitserklärung, in der die Vertreter des Bewertungsobjekts versichern, dass sie sich keiner Tatsachen und Umstände bewusst sind, wodurch die zur Verfügung gestellten Informationen unvollständig, unrichtig oder irreführend wären.
* **Stichtag**
* Die enthaltenen Informationen, Überlegungen und Berechnungen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung des Kurzberichts und können deshalb Änderungen unterliegen. Für die Bewertung sind – sofern nicht anders vermerkt – die Wertverhältnisse und Kapitalmarktdaten per Bewertungsstichtag relevant.
* **Publizität**
* Der vorliegende Kurzbericht ist ausschliesslich für den Auftraggeber und den deklarierten Bewertungsanlass bestimmt. Im Rahmen dieses Bewertungsanlasses darf der Kurzbericht als Ganzes an Dritte weitergegeben werden. Eine Verwendung für sonstige Zwecke ist nicht erlaubt. Dritten gegenüber wird jedwede Haftung abgelehnt. Die Haftung aufgrund zwingender gesetzlicher Grundlagen bleibt davon unberührt.