

MUSTERGUTACHTEN

zum Unternehmenswert

der

___ GmbH/GmbH & Co./KG/KG/OHG/AG

zum 31.12.20__

Bielefeld, den

I. Auftrag

Die Gesellschafterversammlung (Herr ___ als potentieller Käufer/Herr ___ als potentieller Verkäufer) hat uns beauftragt, den Wert des Unternehmens zum __20__ zu ermitteln.

Alternativ:

Aufgabe des Gutachtens ist die Ermittlung eines Entscheidungswertes für den Kauf/Verkauf des Unternehmens durch Herrn __ dies ist der Wert, der aus der Sicht des Käufers höchstens/aus der Sicht des Verkäufers mindestens verlangt werden kann/muss, um die augenblickliche wirtschaftliche Situation nicht zu verschlechtern (Ermittlung der Preisobergrenze/Preisuntergrenze. Wir sind als Berater des Herrn ___ /der ___ Gesellschaft tätig.

Alternativ:

Aufgabe des Gutachtens ist die Ermittlung eines Schiedsspruchs- oder Arbitriumswertes für die Abfindung des ausscheidenden Gesellschafters, Herrn ____ Der Wert soll die Interessen beider Parteien berücksichtigen. Wir nehmen die Funktion eines neutralen Gutachters wahr. Die Gesellschaft hat alle Unterlagen, die für die Bewertung des Unternehmens benötigt werden, zur Verfügung gestellt.

Die Geschäftsführung hat uns in einer besonderen Erklärung schriftlich bestätigt, dass uns als Gutachter alle Informationen und Auskünfte erteilt worden sind, die für die Beurteilung der zukünftigen Entwicklung der Gesellschaft notwendig und der Gesellschaft bekannt sind. Insbesondere wurden alle geplanten bzw. bereits eingeleiteten Maßnahmen, die Einfluss auf den Zukunftserfolgswert des Unternehmens haben können, offengelegt.

Die wesentlichen Basisdaten für die gutachterliche Unternehmenswertermittlung waren die Jahresabschlusszahlen der Kalenderjahre 19__ bis 20__ . Aus diesen Basisdaten wurden die grundsätzlichen Erlös- und Kostenstrukturen abgeleitet.

Die Jahresabschlüsse der betreffenden Kalenderjahre wurden von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft nach handelsrechtlichen Grundsätzen geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Alternativ:

Die vorgelegten Daten sind als nicht ausreichend im Sinne der berufüblichen Grundsätze der Wirtschaftsprüfer anzusehen.

Alle weiteren für die Durchführung des Gutachtens notwendigen Daten wurden uns seitens der Geschäftsführung und von Mitarbeitern der Gesellschaft in zahlreichen Gesprächen mündlich genannt. Dabei wurden insbesondere die Marktchancen und Risiken in den einzelnen Märkten der Gesellschaft sowie die möglichen Marktstrategien mit der Geschäftsführung diskutiert.

Hinsichtlich unserer Haftung müssen wir folgende Einschränkungen machen (z.B.: Datenmaterial, Zukunftsprognose, besondere Risiken).

Mustergutachten

II. Rechtliche und wirtschaftliche Verhältnisse des Bewertungsobjektes

1. Rechtliche Grundlagen

Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts ___ unter der Nummer HRB/HRA ___ und der Firma ___.GmbH/GmbH & Co./KG/OHG/KG/AG eingetragen. Das Wirtschaftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.

Alternativ:

Die Gesellschaft hat ein vom Kalenderjahr abweichendes Wirtschaftsjahr; es beginnt jeweils am ___ und endet am des Folgejahres.

Der Sitz der Gesellschaft ist ___

Gegenstand des Unternehmens ist. ___

Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt zum ___20__ EUR ___ und ist voll (mit EUR ___ eingezahlt.

Alternative 1:

Das Kommanditkapital der Gesellschaft beträgt zum ___20__ EUR ___ und ist voll (mit EUR ___ eingezahlt.

Alternative 2:

Die Gesellschafter haben ein Festkapital von EUR ___ eingezahlt.

Gesellschafter sind:

- a) ___ mit EUR Geschäftsanteilen
- b) ___ mit EUR Geschäftsanteilen
- c) ___ mit EUR Geschäftsanteilen

Geschäftsführer der Gesellschaft sind ___

Der Gesellschaftsvertrag stammt vom ___ und besitzt unverändert Gültigkeit.

Alternativ:

Der Gesellschaftsvertrag ist gültig in der Fassung vom ____

Für die Bewertung des Unternehmens sind folgende Vereinbarungen der Satzung von besonderer Bedeutung:

In der Gesellschafterversammlung vom ____ wurde der (un)geprüfte Jahresabschluss zum ____ festgestellt. Für das Geschäftsjahr 20__ liegt eine Ergebnisschätzung auf der Grundlage der Buchführung des Geschäftsjahres vor.

Die folgenden Verträge sind für das Unternehmen und dessen zukünftiger Entwicklung von Bedeutung:

(z. B.: Lizenzverträge, Pachtverträge, Abnehmerverträge, Pensionsverträge).

Eine steuerliche Außenprüfung ist zuletzt für die Veranlagungsjahre 19__ bis 20__ erfolgt.

2. Wirtschaftliche Verhältnisse

Die ____ GmbH/GmbH & Co. KG/KG/OHG/AG wurde in ____ gegründet. (Sie führte ab diesem Zeitpunkt die Geschäfte der früheren Einzelfirma/KG/OHG fort).

Die geschäftliche Betätigung der Gesellschaft erstreckte sich in den letzten Geschäftsjahren im Wesentlichen auf Herstellung/Vertrieb von ____

Dauerabnahmeverträge oder Dauerlieferungsverträge sind (nicht) schriftlich vereinbart.

Stammkunden sind:

Die Bedeutung dieser Dauerkunden ist (keineswegs) so hoch einzuschätzen, dass diese die wesentliche existentielle Grundlage des Betriebes darstellen (wären).

Die Gesellschaft hat das Betriebsgelände inklusive der Aufbauten von ____ gepachtet.

Der Pachtzins beträgt EUR ____ zuzüglich Mehrwertsteuer je Monat.

Alternativ:

Die Gesellschaft betreibt ihre Geschäfte in eigenen Räumen.

Spezielle Risiken, die einen erheblichen Einfluss auf die Wirtschaftlichkeit der Unternehmung hätten, bestehen lt. Auskünften (nicht). Ebenso gibt es (keine) besonderen Umwelt - Auflagen.

Die Gesellschaft beschäftigt ____ Arbeitnehmer inklusive der ____ Geschäftsführer.

Davon sind __ Ingenieure, __ Meister, __ Auszubildende, __ Verkäufer, __ Fahrer, __ kaufmännische Angestellte und __ gewerbliche Tätige.

Der Umsatz entfällt mit __ % auf das Inland und mit __ % auf das Ausland.

In den vergangenen 10 Geschäftsjahren wurden insgesamt folgende Umsatzwerte erzielt:

19..	19..	19..	19..	19..	19..	19..	20..	20..	20..
_DM	_EUR	_EUR							

Die wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft in den vergangenen Geschäftsjahren kann wie folgt beurteilt werden:

Umsatzentwicklung _____

Marktanteile/Wettbewerb _____

Kostenentwicklung _____

Produktentwicklung _____

Investitionen _____

Personalstruktur/Ausbildungswesen _____

III. Bewertungsverfahren

Der Unternehmenswert für die ___ GmbH/GmbH & Co. KG/KG/OHG/AG wurde von uns - der herrschenden Auffassung in Bewertungstheorie und -praxis folgend - als Zukunftserfolgswert ermittelt. Ausgangspunkt für Planung und Prognose der zukünftigen Erträge war die Analyse der Ertragslage der Gesellschaft in den letzten Jahren. Wir haben die Kalenderjahre 19__ bis 20__ in die Analyse einbezogen.

Für die Kalenderjahre 19__ bis 20__ (Prognose-Phase 1) wurden Prognoserechnungen aufgestellt. Aufgrund des Trends der Vergangenheitsergebnisse sowie der Prognoseergebnisse für Phase 1 wurde eine Langfristrendermittlung vorgenommen (Phase 2: Jahre nach 20__). Bei allen Prognosen wurden mehrwertige Zukunftserwartungen zugrunde gelegt, die zwischen optimistischer und pessimistischer Einschätzung der zukünftigen Entwicklung liegen. Das Eintreten dieser Prognosetrends wurde mit Wahrscheinlichkeiten belegt.

Alternativ:

Da Prognoserechnungen und Planungsdaten nicht in geeigneter Form vorlagen, wurde aus den vergangenen Kalenderjahren eine Trendrechnung entwickelt. Dieses mit den Auftraggebern ausdrücklich vereinbarte Vereinfachungsverfahren entspricht nicht den berufsüblichen Grundsätzen, musste aber im vorliegenden Fall zwangsläufig aus Kosten- und Zeitgründen angewendet werden. Wir weisen darauf hin, dass sich aus der Anwendung dieses Vereinfachungsverfahrens zusätzliche Risikofaktoren in Hinblick auf die zukunftsorientierte Betrachtung ergeben.

Da der Ertragswert des bewerteten Unternehmens nach zunächst nur überschlägig vorgenommener Berechnung über dem Substanzwert i. S. eines Liquidationswertes lag, wurde der Substanzwert grundsätzlich nur zur Ableitung von im Ertragswertverfahren erforderlichen Daten (z. B. kalkulatorische Abschreibung) benötigt. Eine eigenständige Bedeutung kommt dem Substanzwert im Rahmen der Unternehmensbewertung nicht zu.

Alternative 1:

Dennoch haben wir uns für eine ausführlichere Darstellung des Substanzwertes entschieden; dies vor allem deshalb, weil die Rechtsprechung hinsichtlich der Berücksichtigung des Substanzwertes noch uneinheitlich ist. Die Substanzwertermittlung soll den Parteien dazu dienen, ein mögliches Prozessrisiko abzuschätzen für den Fall, dass eine einvernehmliche Abfindungsregelung nicht erzielt werden kann.

Alternative 2:

Aus Kosten- und Zeitgründen wurde in Abstimmung mit dem Auftraggeber grundsätzlich auf die Ermittlung des Substanzwertes verzichtet. Wir beschränken uns auf die Ableitung der für die Ertragswertberechnung notwendigen Daten (u. a. Abschreibungen/Finanzierungskosten).

Das nicht betriebsnotwendige Vermögen wurde im Rahmen der Unternehmensbewertung eigenständig ermittelt und dem Ertragswert hinzugerechnet.

Mustergutachten

IV. Ermittlung des Substanzwertes

1. A K T I V A

(A) Anlagevermögen

(1) Immaterielle Wirtschaftsgüter

Die Gesellschaft ist Eigentümer von insgesamt ___ internationalen Patenten, die durch Eigenentwicklung erworben worden sind. Im Anlagevermögen der Gesellschaft sind diese Patente nicht erfasst (Aktivierungsverbot). Es handelt sich hier im einzelnen um Patente bezüglich ____. Durch die Patente wird insbesondere die Wettbewerbssituation des Unternehmens gestärkt. Die Patente laufen noch rd. ___ Jahre.

Die Gesellschaft besitzt Aufzeichnungen über die Patentanmeldungen und über die Entwicklungskosten. Der Wert der Patente beträgt überschlägig gemäß besonderer Berechnung EUR ___

(2) Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten

Im Besitz der Gesellschaft befinden sich zum Bewertungsstichtag das Betriebsgelände einschl. Betriebsgebäuden:

(Darstellung: Größe, Flurbezeichnung, qm Nutzfläche, Alter, Anschaffungskosten stell)

Für die Grundstücke und Gebäude lagen Bewertungen eines Sachverständigen vor, der folgende Werte ermittelte: ___

Die Werte weichen nur unwesentlich von den erst kürzlich von der ___ Versicherungsgesellschaft berechneten Feuerversicherungswerten ab.

Alternativ:

Der Wert der Grundstücke wurde der Richtwertkartei des Gutachterausschusses der Stadt ___ entnommen.

Der Wert der Gebäude wurde rechnerisch ermittelt unter Zuhilfenahme des Preisindex für Bauwerke. Danach ergeben sich Werte wie folgt: ____

Der Gesamtwert der Grundstücke und Gebäude wurde anhand der bei Unternehmensbewertungen üblicherweise verwendeten Pauschalberechnungsmethode hinsichtlich seiner Werthaltigkeit überprüft.

Nach der Pauschalwertmethode ergeben sich folgende Einzelwerte: ____

Der rechnerische Marktwert lautet:

Bewertung des Grundbesitzes	
Position	Euro
Gebäudewertanteil I	0,00
Grundstückswert I	0,00
Gebäudewertanteil II	0,00
Grundstückswert II	0,00
Summe	0,00

An nicht betriebsnotwendigen Grundstücken/Gebäuden war vorhanden:

(Darstellung: Größe, Flurbezeichnung, qm Nutzfläche, Alter, Anschaffungskosten, Erhaltungszustand).

Diese Grundstücke und Gebäude sind gesondert nach Marktwerten zu bewerten und dem Unternehmenswert hinzuzurechnen. Nach dem vorliegenden Sachverständigen-gutachten beträgt der Verkehrswert insgesamt EUR ____

(3) Technische Anlagen und Maschinen

Der Bestand der technischen Anlagen und Maschinen wird durch ein Bestandsverzeichnis der Gesellschaft im einzelnen nachgewiesen. Besondere Bewertungsgutachten hinsichtlich des Wertes der im Besitz der Gesellschaft befindlichen technischen Anlagen und Maschinen liegen nicht vor. Die Zeitwerte wurden deshalb auf rechnerischem Wege ermittelt, und zwar auf der Basis von Wiederbeschaffungskosten bei Fortführung des Unternehmens. Es handelt sich somit nicht um die Bestimmung eines Verkehrswertes, sondern um die Ermittlung eines Gebrauchswertes in Form eines Wiederbeschaffungszeitwertes.

Auf der Basis dieser Wiederbeschaffungskosten haben wir die kalkulatorische Abschreibung nach betriebswirtschaftlichen Kriterien ermittelt. Dabei sind wir von einer durchschnittlichen betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer der Anlagen von __ Jahren ausgegangen. Dieser Wert entspricht der von uns im Anlageverzeichnis ermittelten durchschnittlichen Verweildauer der Maschinen im Firmenbesitz unter Berücksichtigung von Restwerten. Nach unseren Feststellungen sind bei allen im Betrieb verwendeten Maschinen nahezu gleiche Nutzungsdauern festzustellen, so dass eine pauschale Ermittlung der Maschinenwerte anstelle der Berechnung von Einzelwerten für Maschinen vertretbar erscheint.

Alternativ:

Die Maschinen wurden gemäß ihrer unterschiedlichen betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer in Gruppen unterteilt.

Im Zugangsjahr haben wir vereinfachend eine halbe Jahresabschreibung verrechnet. In Anlehnung an die steuerlichen Richtlinien des Bewertungsgesetzes haben wir bei vollabgeschriebenen Maschinen, die sich noch im Besitz der Firma befanden, Anhaltewerte als Mindestwerte angesetzt. Dabei wurden bei Anlagen, die innerhalb der letzten 10 Jahre vor dem 31.12.20__, dem Bewertungsstichtag also, angeschafft worden sind, 30% der Wiederbeschaffungsneuwerte als Anhaltewert angesetzt, bei Anlagen, die vor diesem 10-Jahreszeitraum angeschafft worden sind, grundsätzlich ein Betrag von 15 % der Wiederbeschaffungsneuwerte.

Der Zeitwert der Maschinen errechnet sich im Gesamtbetrag wie folgt:

Zeitwertbestimmung Maschinen	
Position	Euro
Technische Anlagen, Maschinen, Fahrzeuge	0,00
Summe	0,00

Durch eine persönliche Inaugenscheinnahme des Maschinenparks konnte festgestellt werden, dass sich dieser in einem guten und betriebsfähigen Zustand befindet.

Im vorliegenden Fall konnte wegen der permanent vorgenommenen Reparaturen und Instandhaltungen auf die Anwendung einer degressiven Abschreibung verzichtet werden.

Alternativ:

Für die Maschinen lagen Wertgutachten vor, die folgende Werte feststellten: ____
EUR

(4) Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung

Bei den anderen Anlagen sowie bei der Betriebs- und Geschäftsausstattung liegt ebenfalls (keine) Wertgutachten von sachverständigen Dritten vor.

Für diesen Bereich wurde deshalb ebenfalls ein Zeitwert nach der pauschalen Methode in Anlehnung an die rechentechnischen Ermittlungen der Maschinenwerte ermittelt.

Alternativ:

Es wurden Anlagengruppen gemäß den unterschiedlichen betrieblichen Nutzungsdauern gebildet.

Die Zeitwerte der Betriebsausstattung ergeben sich wie folgt: ___

Bei der Geschäftsausstattung wurde auf eine Indizierung der Anschaffungskosten verzichtet, weil in diesem Bereich vor allem bei den technischen Geräten, wie Computern, Schreibmaschinen u. ä. in der Regel erheblicher technischer Fortschritt, der teilweise sogar mit einem Rückgang der Preise einhergeht, zu verzeichnen ist. Die unter dieser Bilanzposition ebenfalls ausgewiesenen Fahrzeuge der Gesellschaft wurden analog bewertet. In einigen Stichproben haben wir die ermittelten Buchwerte der Fahrzeuge mit den Werten der Schwackeliste verglichen. Die kalkulatorische Abschreibung wurde, wie im Jahresabschluss der Gesellschaft, mit ___ % p. a. bemessen.

Für die Geschäftsausstattung wurde folgender Werte berechnet:

Zeitwertbestimmung Betriebs- und Geschäftsausstattung	
Position	Euro
Betriebsausstattung und Geschäftsausstattung	0,00
Summe	0,00

(5) Geringwertige Wirtschaftsgüter

Die geringwertigen Wirtschaftsgüter (GWG) wurden im Jahresabschluss zum 31.12.20__ mit dem Erinnerungswert von EUR 1,- ausgewiesen. In Anlehnung an die bewertungsrechtliche Handhabung wurden die GWG - Zugänge der letzten 5 Geschäftsjahre zu insgesamt 40 % angesetzt.

Dies bedeutet, dass eine betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer von 5 Jahren unterstellt wird. Da beim Wert der GWG's vor allem auch eine konkrete mengenmäßige Erfassung fehlt bzw. ein Bestand nur schwierig zu ermitteln ist, muss daraufhin gewiesen werden, dass es sich um einen Schätzwert handelt.

Im vorliegenden Gutachten wurde folgender Wert für die GWG's bestimmt:

Geringwertige Wirtschaftsgüter				
Position	Jahr	Euro	%	Euro
Zugang	31.12.2003	0,00	40	0,00
Zugang	31.12.2004	0,00	40	0,00
Zugang	31.12.2005	0,00	40	0,00
Zugang	31.12.2006	0,00	40	0,00
Zugang	31.12.2007	0,00	40	0,00
Summe				0,00

(B) Umlaufvermögen

(1) Vorräte

(a) Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe

Die Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe wurden im Jahresabschluss zum 31.12.20__ zu Anschaffungskosten bewertet. Wertänderungen im Hinblick auf die Unternehmensbewertung sind nicht vorzunehmen. Günstigere Beschaffungsmöglichkeiten für die vorhandenen Rohstoffe bestanden zum Bilanz- bzw. Bewertungsstichtag nicht.

Notwendige Abschläge wegen eingetretener Preisminderungen zum Bilanzstichtag waren bereits berücksichtigt. Der Ansatz erfolgt adäquat zur Bilanz.

Alternativ:

Eine stichprobenweise Überprüfung ergab, dass Gängigkeitsabschläge in Höhe von EUR ____ erforderlich sind.

(b) Handelswaren

Die Handelswaren wurden ebenfalls zu Anschaffungskosten bewertet unter Berücksichtigung des strengen Niederstwertprinzipes. Dieser Ansatz entspricht dem Reproduktionskostenwert. Weitere Abschläge, insb. wegen langer Lagerung oder mangelnder Marktgängigkeit, waren nach unserer Feststellung nicht notwendig, so dass auch bei den Handelswaren der Substanzwertansatz zum Bilanzwert erfolgen kann.

(c) Halbfertige Erzeugnisse und Fertigerzeugnisse

Die Halbfertigfabrikate werden in dem Substanzwert mit Vollkosten berücksichtigt unter Einbeziehung der anteilig auf die Herstellung entfallenden Verwaltungskosten. Ebenfalls berücksichtigt wurden die bereits tatsächlich entstandenen Vertriebskosten. Die Werthaltigkeit der Bestände wurde in Stichproben überprüft. Dabei konnte festgestellt werden, dass der aktivierte Vollkostenwertansatz unter dem Marktpreis der betreffenden Güter lag.

Alternativ:

Die in der Bilanz vorgenommenen Bewertungsabschläge in Ausübung von handels- und/oder steuerlichen Bewertungswahlrechten wurden rückgängig gemacht.

Es ergibt sich ein Zuschlag von EUR ____

Mustergutachten

(2) Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

(a) Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

In den Substanzwert können die bilanziellen Wertansätze (nicht) übernommen werden, da bei der Ermittlung des Forderungsbestandes zum Bilanzstichtag bereits alle (nicht alle) Risiken abgegrenzt und Einzelwertberichtigungen für die bekannten latenten Risiken gebildet worden sind. Langfristige Teilbeträge sind in den Forderungen nicht enthalten, so dass sich eine Abzinsung der ausgewiesenen Forderungsbeträge erübrigte. Die im Jahresabschluss gebildete Pauschalwertberichtigung ist bei der Substanzwertermittlung zu eliminieren, da sie keinen Verbindlichkeiten- oder Wertminderungscharakter hat.

Alternativ:

Die Bilanzansätze waren um einen Betrag von EUR ____ zu vermindern.

(b) Sonstige Vermögensgegenstände

Bei den sonstigen Vermögensgegenständen war ebenfalls eine Modifikation (nicht) notwendig, da alle (nicht alle) ausgewiesenen Forderungen als werthaltig bezeichnet werden können und Abzinsungsnotwendigkeiten wegen der Kurzfristigkeit der Forderungen nicht gegeben waren.

Alternativ:

Die Bilanzansätze waren um einen Betrag von EUR ____ zu kürzen.

(3) Schecks, Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten

Der ausgewiesene Stand entspricht dem Nominalwert. Die Werte sind daher unverändert in den Substanzwert zu übernehmen.

(C) Rechnungsabgrenzungsposten

Unter den Rechnungsabgrenzungsposten werden im vorliegenden Fall ausschließlich vorausgezahlte Kraftfahrzeugsteuern und Versicherungsprämien ausgewiesen.

Sie stellen insofern einen Wert dar, als die zu erbringende Gegenleistung erst im folgenden Kalenderjahr seitens der Versicherungsunternehmen gemäß Nachweis des Versicherungsrisikos erbracht wird.

2. P A S S I V A

(A) Rückstellungen

(1) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Rückstellung wurde entsprechend dem versicherungsmathematischen Gutachten der __ Versicherungsgesellschaft gebildet. Die passivierten Rückstellungen wurden mit einem Zinssatz von 6% entsprechend den steuerlichen Vorschriften angesetzt. Für den Substanzwert wird dieser steuerliche Teilwert aus Vereinfachungsgründen übernommen.

(2) Steuerrückstellungen

Die Steuerrückstellungen betreffen Körperschaft-, Gewerbe- und Steuernachzahlungen für die Jahre ____ . Sie haben Verbindlichkeitscharakter und sind unverändert in den Substanzwert zu übernehmen.

(3) Sonstige Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen enthalten im einzelnen folgende Positionen:

Sonstige Rückstellungen	
Position	Euro
Gewährleistungen	0,00
Abschlusskosten	0,00
Unterlassene Reparaturen	0,00
Prozesskosten	0,00
Urlaub	0,00
Summe	0,00

Die ausgewiesenen Rückstellungen haben Verbindlichkeitscharakter und sind keine Rückstellungen für zukünftige Aufwendungen bzw. Verluste. Lediglich die Rückstellung für unterlassene Reparaturen ist zu eliminieren, da der Reparaturaufwand bereits bei der Maschinenbewertung Berücksichtigung fand.

(B) Verbindlichkeiten

(1) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Die in der Bilanz ausgewiesenen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten enthalten das laufende Kontokorrentkonto der Gesellschaft und die Finanzierungsdarlehen. Sie sind in unveränderter Höhe in den Substanzwert zu übernehmen.

Alternativ:

Die in der Bilanz ausgewiesenen Verbindlichkeiten beinhalten u. a. Hypothekendarlehen für Wohngrundstücke. Da letztere als nicht betriebsnotwendige Vermögensteile aus dem Substanzwert auszusondern sind, sind auch die darauf lastenden Schulden in Höhe von EUR ___ aus dem Substanzwert zu eliminieren.

(2) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sind in der Bilanz zum 31.12. 20__ zum Zeitwert angesetzt. Sie sind in den Substanzwert unverändert zu übernehmen.

(3) Sonstige Verbindlichkeiten

Bei den sonstigen Verbindlichkeiten sind ebenfalls alle Einzelbeträge zum Rückzahlungsbetrag angesetzt; sie müssen daher unverändert in den Substanzwert übernommen werden.

(3) Ergebnis

Zusammenfassend stellt sich der Substanzwert wie folgt dar:

- siehe nächste Seite -

AKTIVA	Bilanz zum 31.12.2007
	Buch- / Zeitwert
	Euro
A. Anlagevermögen:	
I. Immaterielle Vermögensgegenstände	
1. Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte;	0,00
2. Geschäfts- oder Firmenwert;	0,00
3. geleistete Anzahlungen;	0,00
II. Sachanlagen	
1. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte;	0,00
2. technische Anlagen und Maschinen;	0,00
3. andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung;	0,00
4. geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau;	0,00
III. Finanzanlage	
Anteile, Beteiligungen;	0,00
B. Umlaufvermögen:	
I. Vorräte	
1. Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe;	0,00
2. unfertige Erzeugnisse, unfertige Leistungen;	0,00
3. fertige Erzeugnisse und Waren;	0,00
4. geleistete Anzahlungen;	0,00
II. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen;	0,00
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen;	0,00
3. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht;	0,00
4. Forderungen gegen Gesellschafter;	0,00
5. sonstige Vermögensgegenstände;	0,00
III. Wertpapiere	
1. Anteile, sonstige Wertpapiere;	0,00
IV. Schecks, Kassenbestand, Postgiroguthaben Guthaben bei Kreditinstituten	0,00
C. Rechnungsabgrenzungsposten	0,00
Bilanzsumme	0,00

PASSIVA		Bilanz zum
		31.12.2007
		Buch- / Zeitwert
		Euro
C. Rückstellungen		
1. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen;		0,00
2. Steuerrückstellungen;		0,00
3. sonstige Rückstellungen		0,00
D. Verbindlichkeiten		
1. Anleihen, davon konvertibel;		0,00
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten;		0,00
3. erhaltene Anzahlungen auf Bestellungen;		0,00
4. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen;		0,00
5. Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener Wechsel und der Ausstellung eigener Wechsel;		0,00
6. Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen;		0,00
7. Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht;		0,00
8. Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern;		0,00
9. sonstige Verbindlichkeiten;		0,00
E. Rechnungsabgrenzungsposten.		0,00
Bilanzsumme		0,00

SUBSTANZWERT		Euro
Summe		
Anlagevermögen und Umlaufvermögen		0,00
./. Summe		
Rückstellungen und Verbindlichkeiten		0,00
Substanzwert		0,00

Aus der vorstehenden Übersicht ergibt sich zum 31.12. 20__ ein Substanzwert des Eigenkapitals für betriebsnotwendiges Vermögen in Höhe von EUR ____

Es ist nochmals darauf hinzuweisen, dass der Substanzwert bei der vorliegenden Wertermittlung lediglich Hilfsfunktionen ausübt, insb. im Hinblick auf die Ermittlung der kalkulatorischen Abschreibungen.

V. Ermittlung des Ertragswerts

1. Analyse und Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse

Die in den uns vorgelegten Jahresabschlüssen der Kalenderjahre 19__ bis 20__ enthaltenen Gewinn- und Verlustrechnungen sind nach handelsrechtlichen Gliederungsgrundsätzen erstellt; sie wurden im Rahmen dieses Gutachtens nach betriebswirtschaftlichen Kriterien umgegliedert. Insbesondere wurden die Ergebnisbereiche Betriebsergebnis, Finanzergebnis und Neutrales Ergebnis sowie Steuern als Teilergebnisse separiert.

Mustergutachten

Gewinn- und Verlustrechnungen 19__ bis 20__ der _____ GmbH / GmbH & Co.
 KG/KG/OHG/AG

Positionen	Jahr 31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007	
	Euro	%	Euro	%	Euro	%
Umsatzerlöse	0,00	100,0	0,00	100,0	0,00	100,0
Erhöhung des Bestandes,	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Verminderung des Bestandes	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gesamtleistung	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Sonstige betriebliche Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
<u>Kostenarten</u>						
Materialaufwand	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... für Roh-, Hilfs- u. Betriebsstoffe	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... für bezogene Leistungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Personalaufwand	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... für Löhne und Gehälter	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... für soziale Abgaben	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Abschreibungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... auf immat. Vermögen. des Anlagevermögens	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... auf Vermögen. des Umlaufvermögens	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige betriebliche Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gesamtkosten	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Erträge aus Beteiligungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Erträge aus anderen Wertpapieren u. Ausleihen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige Zinsen u. ähnliche Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Zinsen u. ähnliche Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a. o. Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a. o. Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
außerordentliches Ergebnis	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige Steuern	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Jahresüberschuß / -fehlbetrag	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Einstell. in andere Gewinnrücklage	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gewinn + / Verlust -	0,00	--	0,00	--	0,00	--

Diese Ergebnisrechnungen der Kalenderjahre sollen im folgenden Teil vergleichend analysiert werden, um Erkenntnisse über die Erlös- und Kostenstrukturen zu erhalten; diese wiederum sind wesentlich für die Zukunftsprognose.

a) Umsatzerlöse

In den Kalenderjahren 19__ bis 20__ wurden im einzelnen folgende Umsatzerlöse erzielt:

Jahr	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007
Produkt / Kunde	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

b) Kosten

Die in den Jahren 19__ bis 20__ entstandenen Kosten haben wir anhand von Branchenvergleichszahlen analysiert. Bei der Kostenanalyse konnte festgestellt werden, dass die in der Vergangenheit entstandenen Kosten im Schnitt der Branchenzahlen der untersuchten Betriebe lagen.

Jahr	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	Bau
Positionen				
Branchenvergleichsanalyse				
Umsatzrentabilität	0,0 %	0,0 %	0,0 %	5,2 %
Cash - flow	0,0 %	0,0 %	0,0 %	8,4 %
Materialaufwandsquote	0,0 %	0,0 %	0,0 %	47,6 %
Personalaufwandsquote	0,0 %	0,0 %	0,0 %	34,7 %
Gemeinkostenquote	0,0 %	0,0 %	0,0 %	11,5 %
Finanzkraft	0,0 %	0,0 %	0,0 %	14,6 %
Anlagendeckung	0,0 %	0,0 %	0,0 %	58,0 %
Working Capital	0,0 %	0,0 %	0,0 %	109,7 %
Fremdkapital	0,0 %	0,0 %	0,0 %	73,3 %
Fremdkapitalstruktur	0,0 %	0,0 %	0,0 %	39,6 %
Eigenkapitalquote	0,0 %	0,0 %	0,0 %	3,3 %
Kapitalbindung in %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	60,0 %
Vorräte	0,0 %	0,0 %	0,0 %	13,3 %
Kapitalbindung in Tagen	0	0	0	47

Zusammenfassend ist festzustellen, dass sich in den Kalenderjahren 19__ bis 20__ nur unwesentliche Verschiebungen in den Kostenbereichen der Gesellschaft ergeben haben. Kostenschwankungen sind in der Hauptsache auf unterschiedliche Entwicklungen der Umsatzträger sowie teilweise auch auf unterschiedliche Preisentwicklungen in den Hauptkostenfaktoren zurückzuführen.

Alternativ:

Es haben sich folgende wesentliche Veränderungen bei einzelnen Kostenarten und Kostenrelationen ergeben:

Das Kalenderjahr 20__ (Letztjahr) kann durchaus als repräsentativ zumindest hinsichtlich der angefallenen Kosten, angesehen und somit als Basis für die weitere Betrachtung herangezogen werden.

Mustergutachten

c) Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse

Die in dem G. u. V. - Vergleich zusammengefassten Vergangenheitsergebnisse sind für die Ermittlung des Unternehmenswertes zu bereinigen.

Zu dieser Bereinigung der Vergangenheitsergebnisse sind folgende Anmerkungen zu machen:

(1) Eliminierung der Aufwendungen und Erträge des nicht betriebsnotwendigen Vermögens

Die Jahresabschlüsse enthalten (keine) betriebsnotwendige(n) Vermögens- oder Schuldposten. Entsprechende Korrekturen haben sich daher (nicht) als notwendig erwiesen.

(2) Korrektur von handelsrechtlich bedingten Verzerrungen der Erfolgsrechnungen

Aufgrund der vorliegenden Abschlüsse stellte sich diese Frage bei:

- Forderungsverlusten / Pauschalwertberichtigungen
- Rückstellungsbildung / -Auflösung
- Anlageverkäufe
- außerordentliche Kosten / Erträge
- Warenbestandsbewertungen

Da unter dieser Position ___ ausgewiesen sind und die einzelnen Werte zum Geschäftsjahresende (keine) krasse(n) Abweichungen aufweisen, konnte auf entsprechende Korrekturen (nicht) verzichtet werden. Der Warenbestand beträgt jeweils.

- 19__ DM
- 19__ DM
- 20__ DM
- 20__ EUR
- 20__ EUR

(3) Ersatz bilanzieller durch kalkulatorische Abschreibungen

Die bilanziellen Abschreibungen sind durch kalkulatorisch ermittelte Abschreibungen auf Wiederbeschaffungsneuwerte zu ersetzen. Bezüglich der Berechnung der kalkulatorischen Abschreibungen wird auf die Ermittlung des Substanzwertes und die dort vorgenommenen Berechnungen hingewiesen.

(4) Bereinigung der Rücklagen- und Reservebildung und Reserveauflösung

Aufgrund der Jahresabschlüsse und der Auskünfte konnte(n) (keine) nennenswerte Rücklagen-, Reservebildung bzw. Reserveauflösung festgestellt werden. Korrekturen waren daher (nicht) erforderlich.

(5) Bereinigung der dem Unternehmen nicht immanenten Erfolgsfaktoren

Es sind alle ergebniswirksamen Vorgänge zu eliminieren, die durch subjektive Bedingungen die insbesondere von Gesellschaftern vorgegeben sind und einem marktorientierten Fremdvergleich nicht standhalten.

Im vorliegenden Fall sind dies:

- Geschäftsführergehälter
- Pachten für Gesellschaftergrundstücke
- Zinsen für Gesellschafterdarlehen

Für den Gesellschafter (B). wurden Geschäftsführergehälter von EUR ___ in 20___ bis EUR ___ in 20___ gezahlt. Für die Zwecke der Unternehmensbewertung sind aus betriebswirtschaftlichen Gründen diese Gesellschafter-, Geschäftsführergehälter durch angemessene Bezüge für Fremdgeschäftsführer zu ersetzen.

Die angemessenen Geschäftsführervergütungen haben wir anhand der Gehaltsstrukturuntersuchungen der Firma Kienbaum / Handwerkskammer / sonstige Verbände ermittelt, und zwar nach der vorliegenden Untersuchung von Geschäftsführergehältern in 20___

Herangezogen wurden für die Bemessungen einer betriebswirtschaftlich angemessenen Gehaltsvergütung die Durchschnittsgehälter für Fremdgeschäftsführer unter Berücksichtigung der Größe und der Ertragslage des Unternehmens. Bei der zu bewertenden Gesellschaft kann von einer überdurchschnittlichen Ertragslage ausgegangen werden. Nach den Angaben der

Firma Kienbaum / Handwerkskammer / sonstige Verbände wurden mit Durchschnitt für angestellte Geschäftsführer in Unternehmen mit überdurchschnittlicher Ertragslage in 20__ Gesamtbezüge von EUR __ gewährt. Für die Kalenderjahre 19__ bis 20__ wurden diese durchschnittlichen Gesamtbezüge um __ % p. a. angehoben. Diese Steigerung ist durch die allgemeine Erhöhung von Geschäftsführervergütungen sowie durch die allgemeine Lohn- und Gehaltsentwicklung begründet.

Die Pachtansätze sind marktgerecht und betriebswirtschaftlich angemessen. Dies haben wir anhand von Maklerinformationen und veröffentlichten Daten überprüft.

Eine betriebswirtschaftliche Gegenrechnung, die den Pachtzins als Summe aus Wiederbeschaffungskosten - Abschreibung, marktüblicher Verzinsung des Wiederbeschaffungswertes sowie eines Gewinnaufschlages ermittelte, bestätigte diese Werte im Wesentlichen.

Alternativ:

Die Pachtansätze sind nicht marktgerecht. Sie wurden auf betriebswirtschaftlich angemessene und marktübliche Beträge zurückgeführt.

Die Zinsen entsprechen (nicht) dem Marktniveau. Sie waren daher (nicht) zu modifizieren.

(6) Folgeänderungen aufgrund der vorgenommenen Ergebniskorrekturen

Da (lediglich) im Bereich ___ Anpassungen erforderlich waren, verbleibt es hier bei relativ geringfügigen (ergeben sich zunächst) Auswirkungen ausschließlich im Bereich der (auf die) Gewerbeertragsteuer. Ausgehend von einer Belastung von ___ % entsprechend einem Hebesatz von ___ % der Stadt ___ ergeben sich nur geringe (wesentliche) Ergebniskorrekturen.

(7) Körperschaftsteuer auf steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben

Die nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben wurden mit der Körperschaftsteuerbelastung von ___ % beaufschlagt, da insoweit keine anrechenbaren Steuerbeträge bestehen.

Aufgrund der durchgeführten Modifizierungen der Ergebnisrechnungen sind auch die ergebnisabhängigen Steuern, d.h. die Körperschaftsteuer und die Gewerbesteuer entsprechend zu korrigieren. Das Handelsbilanzergebnis vor Ertragsteuern betrug im Durchschnitt der letzten 5 Jahre EUR ___

Unter Berücksichtigung aller Änderungen ergibt sich für das Kalenderjahr 20___ (Letztjahr) die im folgenden Tableau dargestellte modifizierte Gewinn- und Verlustrechnung, gegliedert nach betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten. Dieses modifizierte Vergangenheitsergebnis soll als Kontrollmaßstab für die Zukunftsberechnung herangezogen werden (bereinigtes Letztjahresergebnis).

Gewinn- und Verlustrechnung ursprünglich und modifiziert.

Positionen	Jahr 31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007	
	Euro	%	Euro	%	Euro	%
Umsatzerlöse	0,00	100,0	0,00	100,0	0,00	100,0
Erhöhung des Bestandes,	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Verminderung des Bestandes	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gesamtleistung	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Sonstige betriebliche Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Materialaufwand	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... für Roh-, Hilfs- u. Betriebsstoffe	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... für bezogene Leistungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Personalaufwand	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... für Löhne und Gehälter	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... für soziale Abgaben	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Abschreibungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... auf immat. Vermögen. des Anlagevermögens	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... auf Vermögen. des Umlaufvermögens	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige betriebliche Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gesamtkosten	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Erträge aus Beteiligungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Erträge aus anderen Wertpapieren u. Ausleihen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Sonst. Zinsen u. ähnl. Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Zinsen u. ähnliche Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a. o. Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a. o. Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
außerordentliches Ergebnis	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige Steuern	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Jahresüberschuß / -fehlbetrag	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Einstell. in andere Gewinnrücklage	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gewinn + / Verlust -	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--

	0,00	--	0,00	--	0,00	--
bereinigtes Betriebsergebnis	0,00	--	0,00	--	0,00	--

2. Ermittlung der Zukunftsergebnisse

a) Zusammenstellung von Basisinformationen für die durchzuführenden Ertragsprognosen

Prognoserechnungen und Planungsdaten lagen in geeigneter Form nicht vor. Auftragsgemäß sollen die Planungsrechnungen auch nicht von uns selbst erstellt werden, und zwar aus Zeit- und Kostengründen.

Wir haben den Auftraggebern verdeutlicht, dass die Prognoseprobleme nicht dadurch gelöst werden können, dass einwertige Ertragsgrößen in Form von „nachhaltigen“ Zukunftserträgen angesetzt werden. Dies geschah früher verbreitet dergestalt, dass der - gewichtete - Durchschnitt der bereinigten Erträge der letzten Jahre dem Ertragswert zugrunde gelegt wurde. Dieses Vorgehen wird der Mehrwertigkeit der Zukunftserfolge, die je nach Einschätzung der Risiken und Chancen der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens nur in einer Bandbreite alternativ möglicher Werte angegeben werden können, nicht gerecht. Die bereinigten Vergangenheitswerte gewähren unzweifelhaft wichtige Anhaltspunkte für mögliche Determinanten der zukünftigen Erträge; eine bloße Extrapolation der Vergangenheitswert - ob in gewichteter oder ungewichteter Form - wäre allerdings nach herrschender Meinung nicht sachgerecht.

Im vorliegenden Fall blieb uns wegen der o. g. auftragsbedingten Vorgabe nichts anderes übrig, als folgende Hilfslösung zu realisieren:

1. Der Bewertung wurde grundsätzlich das bereinigte „ Letztjahresergebnis“ zugrunde gelegt. Im Rahmen der Analyse des Letztjahresergebnisses sowie der davor liegenden Jahre haben wir die wesentlichen Faktoren und Determinanten herausgearbeitet, welche die Erträge und Aufwendungen des Unternehmens beeinflussen und bestimmen.

2. Die Vergangenheitsanalyse hat zusätzlich die Erkenntnis erbracht, dass sich der Ertrag wie folgt verändert, wenn die Ertragsdeterminanten, die auf die Umsatzerlöse und Aufwandsarten einwirken, variieren: ____

Wir haben vereinbarungsgemäß aus den vorstehend dargelegten Erkenntnissen drei Jahresergebnisse ermittelt, die gemäß den Erfahrungen der Vergangenheit als typisch angesehen werden können, je nachdem, ob der wirtschaftliche und betriebliche Verlauf (mehr) positiv oder negativ war. Sie geben den retrospektiven Streubereich möglicher Ergebnisse an.

Mustergutachten

Die Ergebnisse stellen sich wie folgt dar:

Positionen	Jahr 31.12.2005		31.12.2006		31.12.2007	
	Euro	%	Euro	%	Euro	%
Umsatzerlöse	0,00	100,0	0,00	100,0	0,00	100,0
Erhöhung des Bestandes,	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Verminderung des Bestandes	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gesamtleistung	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Sonstige betriebliche Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Materialaufwand	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... für Roh-, Hilfs- u. Betriebsstoffe	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... für bezogene Leistungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Personalaufwand	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... für Löhne und Gehälter	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... für soziale Abgaben	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Abschreibungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a) ... auf immat. Vermögen. des Anlagevermögens	0,00	--	0,00	--	0,00	--
b) ... auf Vermögen. des Umlaufvermögens	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige betriebliche Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gesamtkosten	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Erträge aus Beteiligungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Erträge aus anderen Wertpapieren u. Ausleihen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Sonst. Zinsen u. ähnl. Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Abschreibungen auf Finanzanlagen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Zinsen u. ähnliche Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a. o. Erträge	0,00	--	0,00	--	0,00	--
a. o. Aufwendungen	0,00	--	0,00	--	0,00	--
außerordentliches Ergebnis	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00	--	0,00	--	0,00	--
sonstige Steuern	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Jahresüberschuß / -fehlbetrag	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Einstell. in andere Gewinnrücklage	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Gewinn + / Verlust -	0,00	--	0,00	--	0,00	--
Ergebnis der gew. Geschäftstätigkeit	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--
	0,00	--	0,00	--	0,00	--

	0,00	--	0,00	--	0,00	--
bereinigtes Betriebsergebnis	0,00	--	0,00	--	0,00	--

Es zeigt sich, dass das bereinigte „Letztjahresergebnis“ über dem Durchschnitt beider Werte liegt. Wir sind der Auffassung insbesondere auch unter Berücksichtigung der aktuellen Erfolgsrechnung dieses Jahres, dass die positiven Entwicklungstendenzen überwiegen.

Wir begründen dies im Einzelnen wie folgt: ____

Aus den vorstehend dargelegten Erkenntnissen ist bei der Ertragswertermittlung der nachhaltig, zukünftige erzielbare Ertrag als wesentliche Determinante zu berücksichtigen. Da uns konkrete Planungsrechnungen, wie vorstehend ausgeführt, bezüglich des mengen- und wertmäßigen Ansatzes und der künftigen Erträge nicht bestehen, wird mittels der sogenannten „pauschalen Methode“ aus dem Durchschnittswert der gesamten Ergebnisse der vorangegangenen fünf / drei Wirtschaftsjahren der Zukunftsertrag als einheitliche Schätzgröße abgeleitet.

Für die Gesellschaft ergeben sich somit langfristig im Rahmen unseres Gutachtens unter folgendes Durchschnittsergebnis:

Positionen	Betriebs- ergebnis Euro	Gewichtungs- faktor	Gewichtetes Ergebnis Euro
31.12.2003	0,00	0	0,00
31.12.2004	0,00	0	0,00
31.12.2005	0,00	0	0,00
31.12.2006	0,00	0	0,00
31.12.2007	0,00	0	0,00
Gewichteter Mittelwert			kein Ergeb

b) Analyse der Erfolgsdeterminanten

Die Zukunftssituation der Gesellschaft ist hinsichtlich der verschiedenen Produkte zu untersuchen.

Dabei sind vor allem folgende Bereiche zu analysieren:

(1) Absatz

- Produktlebenszyklus
- neue Produkte
- Wettbewerbssituation
- Marketingkonzept
- Vertriebswege mit Alternativen

(2) Fertigung

- technischer Istzustand
- geplante Investitionen
- Auslastungsgrade
- Kapazität
- Fertigungsqualität

(3) Personal

- Personalstand (qualifizierte Arbeiter/Gehaltsniveau etc.)
- Ausbildungswesen
- Kostenstruktur des Personals
- Management

(c) Ertragsprognose, Phase 1 (Geschäftsjahre 19__ -20__)

Basis für die Ertragsprognose der Phase 1 (Kalenderjahre 19. -20..) waren das Budget (Alternativ die Umsatzplanung) der GmbH/GmbH & Co. KG/KG/ OHG/AG für diesen Zeitraum, das modifizierte Jahresergebnis 20__ sowie die kurzfristige Erfolgsrechnung zum ____ des laufenden Geschäftsjahres.

Im Rahmen der Phase 1 haben wir - ausgehend von den Budgetplanungen der Geschäftsleitung zunächst die voraussichtliche Absatzentwicklung der nächsten 3 Jahre analysiert und prognostiziert, und zwar unterteilt nach Produktgruppen bzw. Unternehmenssparten. Dabei wurden Marktuntersuchungen des Verbandes ____ sowie des Instituts ____ herangezogen.

Besondere Beachtung fanden u. a. Fragen nach:

- den Import und Exportentwicklungen
- den Währungsverhältnissen
- der Substitutionskonkurrenz
- dem Verhalten der Wettbewerber - den Lieferkontrakten mit Kunden
- den risikobehafteten Absatzmärkten
- dem Lebenszyklus der hergestellte Produkte
- der Entwicklung neuer Produkte
- den möglichen Vertriebsverbundeffekten mit dem potentiellen Unternehmenserwerber

Im einzelnen erscheinen uns folgende Faktoren und Untersuchungsergebnisse für die Umsatzentwicklung von entscheidender Bedeutung:

d) Ertragsprognose, Phase 2 (Geschäftsjahre ab 20__.)

Für die Phase 2, d.h. für alle Geschäftsjahre nach dem Kalenderjahr 20__, wurde ein durchschnittlich zu erzielendes Ergebnis ermittelt. Auf die Unterteilung in drei verschiedene Ergebnisermittlungsphasen wurde aus Vereinfachungsgründen verzichtet. Insbesondere auch deshalb, weil sich durch verschiedene Unwägbarkeiten konkrete Planungsergebnisse über 20__.. hinaus nur schwer ermitteln lassen. Dies hängt insb. auch mit den zahlreichen wirtschaftspolitischen Unwägbarkeiten zusammen, die erheblichen Einfluss auf die Branchenergebnisse haben (z.B. Dollarkursrisiko / Produktentwicklung).

Das Planergebnis basiert auf der Prämisse, dass sich wesentliche Umstrukturierungen in der Kosten- und Fertigungssituation des Unternehmens in der Zukunft (nicht) ergeben werden. Seitens der jetzigen Geschäftsführung sind uns (keine) Angaben über geplante Umstrukturierungen gemacht worden. Da der gesamte Fertigungsbereich der Gesellschaft (nicht) ständig auf dem neuesten Stand gehalten wurde, kann unterstellt werden, dass die Kostenstrukturen auch langfristig (nicht) beibehalten werden bzw. durch laufende Ersatzinvestitionen, teilweise auch Erweiterungsinvestitionen, verbessert werden können.

Das ermittelte Planergebnis ab dem Kalenderjahre 20__.. kann eintreten, so dass allen Ergebnissen die gleiche Wahrscheinlichkeit zugeordnet wurde.

Das erwartete Planergebnis wird in der folgenden Übersicht dargestellt:

Jahr	31.12.2011
Position	Euro
Planergebnis	
Phase 2	0,00

VI. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

(1) Landesüblicher Zinsfuß als Basiszinsfuß

Der kapitalisierte Zinsfuß, die zweite Determinante des Unternehmenswertes, ist dem Ertrag in der Bedeutung für die Höhe des Unternehmenswertes ebenbürtig. Nach der in der dynamischen Investitionsrechnung üblichen Erfolgswertungsmethode werden die zukünftigen Erfolge des Unternehmens auf den Bewertungsstichtag mit dem Kapitalisierungszinsfuß abgezinst, so dass sich der Unternehmenswert als Barwert der Zukunftserfolge darstellt.

Da uns Grenzzinssätze des potentiellen Käufers / Verkäufers (nicht) bekannt waren, wurde bei der Ableitung des Kapitalisierungszinssatzes vereinfachend die Rendite festverzinslicher risikoarmer Anlagen in Wertpapieren als Rendite der günstigsten alternativen Mittelanlage (Basiszinsfuß) zugrunde gelegt. Dies entspricht der herrschenden Bewertungspraxis. Bei den festverzinslichen Wertpapieren haben sich in den vergangenen 10 Jahren folgende Umlaufrenditen ergeben (tarifbesteuerte festverzinsliche Wertpapiere insgesamt):

19..	19..	19..	19..	19..	19..	19..	20..	20..	20..
_%	_%	_%	_%	_%	_%	_%	_%	_%	_%

Im Idealmodell ist aus dem Vergangenheitszins eine Zukunftszinsprognose für den Bewertungszeitraum vorzunehmen. Für die 1. Phase (19__ - 20__) ist dies möglich. Aufgrund der bereits vorliegenden Daten kann für 20__ ein Zins von __ % angenommen werden. Für 20__ und 20__ wird mit einer allgemeinen Anhebung/Senkung des Zinsniveaus gerechnet. Für 20__ wird deshalb ein Zinssatz von __ % und für 20__ von __ % angenommen.

Für den gesamten weiteren Betrachtungszeitraum (Phase 2), sind keine konkreten Prognosezinsplanungen festlegbar. Bei der Zinsentwicklung war in der Vergangenheit eine phasenhafte Entwicklung festzustellen mit unterschiedlichem Zinsniveau. Der Betrachtungszeitraum 19__ -20__ beinhaltet mehrere Phasen, u. a. Hoch- und Niedrigzinsphasen. Er kann somit als langfristig repräsentativ zugrunde gelegt werden.

Als ungewichteter Durchschnitt dieser 10 Kalenderjahre ergibt sich ein Zinssatz von __ %, der für die Berechnung auf einen Langfristzinssatz von __ % abgerundet wurde.

(2) Zuschläge zum Basiszinsfuß für das allgemeine Unternehmerrisiko

Ein Zuschlag zum Kalkulationszinsfuß für das allgemeine Unternehmerrisiko wird nicht vorgenommen, da die Unsicherheitsfaktoren hierfür bereits bei der Bestimmung des Zukunftsertrages berücksichtigt worden sind.

Dem sicheren Kapitalmarktzins wurde ein sicherheitsäquivalenter Ertrag gegenübergestellt: Es wurde der Ertrag innerhalb der Bandbreite möglicher Ertragswerte bestimmt, der risikoneutral ist, da das Risiko niedriger Erträge der Chance höherer Erträge entspricht.

Alternativ:

Um die Vergleichbarkeit zwischen den „quasisicheren“ Renditen aus Kapitalmarktpapieren einerseits und den Zukunftserfolgen des Unternehmens, die nur in einer Bandbreite alternativ möglicher Werte angegeben werden können, herzustellen, wurde ein Zuschlag zum Kalkulationszinsfuß von __ % vorgenommen. Dies ist erforderlich, weil das allgemeine Unternehmerrisiko beim Ansatz der Zukunftserfolge nicht hinreichend berücksichtigt wurde.

Bei der Bestimmung des Zuschlages haben wir berücksichtigt, dass Unternehmenskäufe derzeit in der betrachteten Branche zum __ fachen des Zukunftserfolges abgewickelt werden. Dies entspricht einem Kapitalisierungszinsfuß von __ % bis __ %.

Mustergutachten

(3) Abschläge vom Basiszinsfuß für das Inflationsrisiko

Beide Determinanten des Unternehmenswertes, d.h. Kapitalisierungszinsfuß und Ertrag, sind i. d. R. inflationären Entwicklungen ausgesetzt; dabei ist eine einseitige Berücksichtigung des Inflationsrisikos nur beim Kapitalisierungszinsfuß etwa durch pauschale Abschläge von diesem grundsätzlich nicht vertretbar. Zu fordern ist vielmehr, dass bei Bestehen von Inflationserwartungen beide Bestimmungsgrößen in gleichen Geldeinheiten ausgedrückt werden (reale oder nominale Größen).

In unserem Fall haben wir keinen Abschlag vom Basiszinsfuß für Inflationsrisiken vorgenommen, da nur eine beschränkte Überwälzbarkeit der Inflation auf dem Absatzmarkt unterstellt wurde.

Alternativ:

In unserem Fall haben wir einen Abschlag vom Basiszinsfuß für Inflationsrisiken vorgenommen, da eine volle Überwälzbarkeit der Inflation auf dem Absatzmarkt unterstellt werden konnte. Den Abschlag haben wir in Höhe von . . % festgelegt.

(4) Zuschlag für Mobilitätseinschränkungen

In der Bewertungspraxis werden gelegentlich Zuschläge zum Basiszinsfuß damit begründet, dass die alternative Mittelanlage in Kapitalmarktpapieren eine größere Mobilität aufweist als die Unternehmensinvestition.

In unserem Fall haben wir keinen Immobilitätszuschlag vorgenommen, weil:

1. der Gesellschaftsvertrag eine kurzfristige Verwertung der Kapitalanteile erlaubt und
2. seit geraumer Zeit eine Reihe von potentiellen Erwerbern Interesse an dem Kauf von Unternehmensanteilen gezeigt hat.

VII. Ergebnis / Schlussbemerkung

(1) Mittelwert / Ertragswert

Rein rechnerisch ergibt sich der Unternehmenswert auf der Basis des Ertragswertes nach dem Modell der ewigen Rente wie folgt:

$W = E / i$, mit W = Unternehmenswert, E = Ertrag (Zukunftserfolg), i = Kapitalisierungszinsfuß.

In unserem Fall erfolgt die Kapitalisierung in zwei Phasen entsprechend der Ergebnisprognose. Für die Kalenderjahre 19__-20__ wird ein Barwert auf der Basis der ermittelten Planergebnisse errechnet. Herangezogen wurde ein Abzinsungsfaktor bei nachschüssiger Verzinsung.

Die Ergebnisse ab 20__ werden als ewige Rente berechnet unter Zugrundelegung des Kapitalisierungszinsfußes von __ % Der Nominalwert der ewigen Rente, der im Rahmen der Rechnung auf den 31.12.20__ ermittelt worden ist, muss auf den 31.12.20__, den Bewertungsstichtag also, abgezinst werden.

Das Ergebnis stellt sich wie folgt dar:

Positionen	Plan- ergebnis	Zins- satz	Ewige Rente	Abzinsungs- faktor	Barwert
	Euro		Euro		Euro
31.12.2008	0,00	0,00 %		1,0000	0
31.12.2009	0,00	0,00 %		1,0000	0
31.12.2010	0,00	0,00 %		1,0000	0
Barwert Phase 1					0
31.12.2011	0,00	0,00 %	0,00 %	1,0000	0
Ertragswert					0

(2) Unternehmenswert

Der ermittelte Gesamtwert stellt den Unternehmenswert unter Berücksichtigung aller betrieblich notwendigen Vermögensgegenstände dar. Da die Gesellschaft auch nicht im Besitz von nicht betriebsnotwendigen Vermögen ist, muß dieses Vermögen dem Ertragswert nicht hinzugerechnet werden. Bezüglich der Ermittlung des nicht betriebsnotwendigen Vermögens wird auf die Substanzwertermittlung verwiesen.

Unter Berücksichtigung dieses Vermögensteils ergibt sich folgender Unternehmenswert:

Unternehmenswert	
Positionen	Euro
Mittelwert /	
Ertragswert	0
Substanzwert	0
Unternehmenswert	0

Beide Determinanten des Unternehmenswertes, d. h. Ertragswert und Substanzwert sind durch hälftige Abschläge von der Grundsätzlichkeit vorzunehmen, so dass beide Bestimmungsgrößen hälftig ausgedrückt werden und somit zum Unternehmenswert führen.

(3) Schlussbemerkung

Bei den vorstehenden Bewertungen, insbesondere im Bewertungsergebnis, blieb die Rechtslage unberücksichtigt. Sie erfolgen ohne Präjudiz für künftige und andere Fälle.

Das vorstehende Gutachten erstattet der Unterzeichner, nach vorgelegten Unterlagen, erteilten Auskünfte, frei von jeder Bindung und ohne jegliches Interesse am Ergebnis, nach bestem Wissen und Gewissen.

Alternativ:

Für die Durchführung des Auftrages gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Steuerberater und Steuerberatungsgesellschaften / Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 1.1.1987“ die dem Auftraggeber bereits ausgehändigt wurden.

Alternativ:

Für die Durchführung des Auftrages gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen“ für Unternehmensberater, die dem Auftraggeber bereits ausgehändigt wurden.

Bielefeld, den _____