

Kurzanleitung und Hinweise zu dieser Vorlage

Enthaltene Vorlagen und Aufbau der Datei

In dieser Excel-Vorlagen-Datei sind drei völlig unabhängige Vorlagen für eine Unternehmensbewertung enthalten. Dabei werden drei unterschiedliche Verfahren 1. Discounted Cashflow (DCF) Verfahren, 2. Venture Capital Methode und 3. First Chicago Methode verwendet. Neben den eigentlichen Annahmen zu den Verfahren können die Daten der zu bewertenden Unternehmen entweder aus den jeweiligen Finanzplänen bzw. -modellen in diese Datei kopiert oder bei Bedarf auch verlinkt werden. Es wurde dabei versucht, den Daten import auf ein Minimum zu begrenzen (so wenig wie möglich, so viel wie nötig!), so dass die Bewertungen schnell und einfach mit diesem Tool durchgeführt werden können.

Hinweis: Diese Kurzanleitung liefert keine theoretische Fundierung oder Detaillierungen der Verfahren, sondern soll ihnen lediglich den Einstieg und die Nutzung der Vorlage erleichtern. Für spezielle Fragen und Hintergründe zur Thematik Unternehmensbewertung sei auf entsprechende vertiefende Literatur verwiesen.

1. Einführende Hinweise

Eingaben nur in die speziell gekennzeichneten Inputzellen tätigen (bitte auf die angegebenen Einheiten achten (Jahre, Monate, Tage, % p.a. etc.)). Die Inputzellen haben das folgende Format:

Eingaben nur in diese Zellen !!!

Damit nicht aus Versehen Formeln gelöscht werden, wurde der Blattschutz aktiviert. In diesem Zustand sind nur die Eingabefelder anwählbar. Mit der Tab- (Tabulator-) Taste kann man schnell durch alle Eingabefelder springen ohne die Maus zu bemühen. Sie können die Tabellenblätter bei Bedarf aber auch vollumfänglich editieren. Das **Blattschutzkennwort lautet: "0000"**

2. Discounted Cashflow (DCF) Verfahren

Grundsätzlich unterscheidet man bei den DCF-Verfahren zwei grundlegende Varianten. Ihr Unterscheidungsmerkmal ist die Abgrenzung der zu diskontierenden Zahlungsüberschüsse (= Cashflows).

1. Dem Verfahren der Bruttokapitalisierung (= Entity-Approach od. Bruttoverfahren) liegen die Zahlungsüberschüsse zugrunde, die an Eigen- und Fremdkapitalgeber fließen; diskontiert werden also die Zahlungsüberschüsse vor Abzug von Fremdkapitalzinsen. Das heißt, beim Entity-Ansatz geht man von der Überlegung aus, dass der Wert eines Unternehmens weniger durch seine Finanzierungstätigkeit als durch sein Leistungs- und Investitionsprogramm bestimmt wird. Die Finanzierungsstruktur und der Zinsaufwand des zu bewertenden Unternehmens werden zunächst ausgeblendet. Insoweit kann die Bruttokapitalisierung als "finanzierungsneutral" betrachtet werden.

2. Dem Verfahren der Nettokapitalisierung (= Equity-Approach od. Nettoverfahren), welches Grundlage dieser Berechnungsvorlage ist, liegen die Zahlungsüberschüsse zugrunde, die an die Eigenkapitalgeber fließen ("Flow to Equity" (FTE) bzw. "Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow"); diskontiert werden also die Zahlungsüberschüsse nach Abzug von Fremdkapitalzinsen. Dieser Equity-Ansatz spielt in der Praxis der Unternehmensbewertung eine größere Rolle als der Entity-Ansatz. Im Übrigen entspricht dieser Ansatz konzeptionell dem in Deutschland verwendeten Ertragswertverfahren.

Die Übernahme der Position "Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow" erfolgt aus der Finanzplanung des zu bewertenden Unternehmens. Ermittelt wird dieser Cashflow im allgemeinen indirekt nach folgendem Schema:

Brutto-Cashflow

Jahresüberschuss/-fehlbetrag
+ Abschreibungen (- Zuschreibungen)
+ Zunahme (- Abnahme) der langfristigen Rückstellungen (inklusive Pensionsrückstellungen und Sonderposten mit Rücklagenanteil)
=====

= Brutto-Cashflow

Netto-Cashflow

Brutto-Cashflow
(- Steuern)
(- Privatentnahmen bei Personengesellschaften)
+/- Rücklagenzuführung/-auflösung
+/- Veränderung Working Capital*
=====

= Netto-Cashflow (Cashflow bereinigt u. a. um Steuerzahlungen, Finanzierungskosten, Rücklagenveränderungen)

Freier Cashflow (FTE)

Netto-Cashflow
- Investitionen (aus Geschäftstätigkeit: Ersatz- und Erweiterungsinvestitionen)
+ Desinvestitionen
=====

= Freier Cashflow (Free Cashflow; Flow to Equity (FTE); CF vor Dividenden und nach laufenden Investitionen)

* Das Working Capital ergibt sich dabei aus:

Lagerbestände
+ Forderungen aus Lieferung und Leistung
+ Kasse
- kurzfristige Verbindlichkeiten
=====

= Working Capital

Die Vorlage bietet zahlreiche Möglichkeiten und Parameter auf einem Berechnungsblatt. Optionen und Eingabefelder, die bei Auswahl einer bestimmten Option nicht mehr relevant sind werden i.d.R. über eine bedingte Formatierung ausgeblendet (= schraffiert) und müssen nicht ausgefüllt/beachtet werden.

Zunächst sollte im Feld "Bewertungsmethode" entschieden werden, ob unter Vorgabe eines Diskontierungssatzes der Unternehmenswert ermittelt werden soll oder alternativ ein Wert vorgegeben und eine dazugehörige Rendite (IRR) berechnet werden soll.

Hinsichtlich der zu berücksichtigenden Cashflows besteht die Option diese "vor Steuern" oder "nach Steuern" zu betrachten, wo bei auch jeweils verschiedenen Diskontierungsraten vorgegeben werden können. Bei dem hier gewählten Bewertungsansatz (=> Nettoverfahren) sollte die Diskontierung der Zahlungsströme mit der risikoangepassten Renditeforderungen der Eigenkapitalgeber bei Mischfinanzierung erfolgen.

Bezüglich des Timing und der Bewertungszeitpunktes werden unsinnige Eingaben (z.B. Bewertungszeitpunkt vor Modellbeginn etc.) durch einen roten Hinweis kenntlich gemacht. Die Daten sind dann entsprechend anzupassen.

Bei allen in der Excel-Datei angebotenen Bewertungsmethoden kann im Bereich der allgemeinen Informationen eine beliebige Währung ausgewählt werden (empfohlen in Form der entsprechenden ISO-Kürzel wie bspw. EUR, CHF, GBP, USD etc.). Wichtig: Diese hat nur deskriptiven Charakter und sollte vor Eingabe der Zahlenwerte getroffen werden. Es erfolgt bei Wechsel der Währung keine Umrechnung, d.h. haben Sie bspw. eine Bewertung in Euro durchgerechnet und schalten dann auf USD um, bleiben alle Werte identisch nur sämtliche Bezeichnungen werden angepasst.

Für den Terminal Value (= Fortführungswert) können insgesamt vier verschiedene Optionen ausgewählt werden. Dabei besteht Wahlmöglichkeit zwischen 1. einem absoluten Eingabebetrag für den Fortführungswert, 2. einem EBITDA-Multiple, 3. einer ewigen Rente CF ggf. mit Wachstumsfaktor oder 4. Kein Fortführungswert. Die Höhe des Fortführungswertes wird für alle 4 Varianten parallel berechnet, die ausgewählte und für die Bewertung berücksichtigte Variante ist über eine bedingte Formatierung farblich hervorgehoben.

3. Venture Capital Methode und First Chicago Verfahren

Die Venture Capital Methode sowie das First Chicago Verfahren sind „Praktikermethoden“ der Gesamtbewertung, die i.d.R. nur bei dem spezifischen Bewertungsanlass einer Venture Capital Finanzierung angewendet werden. Aufgrund ihrer mangelnden theoretischen Fundierung werden sie in der wissenschaftlichen Bewertungsliteratur kaum beachtet, werden aber dennoch auf Grund ihrer einfachen und schnellen Anwendung von vielen Venture Capital Investoren in der Praxis verwendet.

Beide Bewertungsverfahren (die nur im Falle einer Venture-Capital-Finanzierung anwendbar sind) erfolgen aus der Perspektive des Venture Capitalist, der einen Kapitalgewinn beim zukünftigen Verkauf seiner Anteile anstrebt. Hierbei ist die Höhe seiner Rendite abhängig vom Wert des Unternehmens zum Zeitpunkt seines Ausstiegs und der Höhe der heutigen Investitionssumme. Mithilfe der Venture-Capital-Methode wird nicht nur der Unternehmenswert, sondern auch der prozentuale Anteil, den der Venture Capitalist für seine Investitionssumme fordern sollte, bestimmt.

Die Venture-Capital-Methode umfasst drei Bewertungsschritte:

1. Zunächst wird der zukünftige Wert des Unternehmens mithilfe von Multiplikatoren abgeschätzt, wobei als Zeitpunkt das anvisierte Ende des Investitionshorizonts, der Ausstiegszeitpunkt, gewählt wird. Es wird angenommen, dass der dem Venture Capitalist zustehende Anteil an diesem Zukunftswert bei Desinvestition seiner Anteile den einzigen Kapitalrückfluss für ihn darstellt.

In dieser Vorlage wird dabei das EBIT (Earnings before Interest and Tax) als Ausgangsgröße für die Anwendung eines Multiplikators verwendet. Bei Bedarf können Sie auch bspw. das EBITDA oder EBT verwenden. Der Wert kann in der darunter liegenden Zeile bei Bedarf noch manuell korrigiert werden i.S. einer einfachen Szenarioanalyse.

2. Der heutige Unternehmenswert wird in einem nächsten Schritt durch Diskontierung des Zukunftswerts mit der Zielrendite des Investors ermittelt. Dieser Unternehmenswert stellt den Wert inklusive der Kapitalsumme, die vom Venture Capitalist zur Verfügung gestellt wird, dar (= Post-Money-Bewertung).

3. Nach der Berechnung des heutigen Unternehmenswerts ergibt sich im letzten Schritt der Unternehmensanteil, den der Venture Capitalist im Gegenzug zu seiner Kapitalbereitstellung erhalten sollte. Hierzu wird die zur Verfügung gestellte Investitionssumme durch den ermittelten Unternehmenswert dividiert.

Allgemeine Hinweise zu den beiden Verfahren:

Insbesondere für die Bewertung von Seed- und Start-up-Unternehmen wird die Venture-Capital-Methode häufig angewendet, da keine solide Prognose der zukünftigen Entwicklung möglich ist und man für die Anwendung der Methode lediglich grobe Schätzungen vorzunehmen braucht. Dennoch sollten für die Prognose der Unternehmensentwicklung nicht pauschal die im Businessplan angesetzten Planzahlen übernommen werden, sondern marktgerecht adjustiert werden. Die Berücksichtigung unterschiedlicher Erfolgsszenarien (Best-, Base-, Worst-Case-Szenario) bei der sog. First-Chicago-Methode stellt eine sinnvolle Erweiterung der Venture-Capital-Methode dar. Die First Chicago Methode wurde von den Investment Managern der First Chicago Corporation entwickelt. Während der Beteiligungsphase erfolgende Gewinnausschüttungen werden, ebenso wie bei der Venture Capital Methode, bei diesem Verfahren nicht berücksichtigt.

Beide Methoden vernachlässigen spezifische Informationen des Unternehmens und werden daher lediglich als Faustregel zur Bestimmung erster Wertvorstellungen als Basis für die Verhandlung eingesetzt. Die Vorlage ermöglicht bei der Venture-Capital-Methode die Berücksichtigung von Verwässerungseffekten durch etwaige Kapitalerhöhungen während des Investitionszeitraums, z.B. durch zusätzliche Investoren in späteren Finanzierungsrunden oder Mitarbeiterbeteiligungsprogramme.

1. Annahmen

Eingaben nur in diese Zellen Bsp. Eingabezelle

Equity Bewertungsmethode & Cashflow Typus

Bewertungsmethode	Auswahl	Diskontierungssatz angeben, Wert ermitteln
Bewertung / Cashflow Typus	Auswahl	vor Steuern

Diskontierungsraten & Equity Wert

Vor Steuern Diskontierungsrate	% p.a.	20,0%
Nach Steuern Diskontierungsrate (N/A)	% p.a.	
Equity Value (N/A)	GBP	

Timing und Bewertungszeitpunkt

Modellstartzeitpunkt	Datum	1. Jan. 19
Bewertungsdatum	Datum	1. Jan. 19
Datum Ermittlung Fortführungswert	Datum	31. Dez. 25
Cashflow Timing	Auswahl	Periodenmitte

Allgemeine Informationen

Unternehmen (Firma)	Text	Beispiel AG
Modellname	Text	Bewertung Base Case
Währung (nur Anzeige)	Währungskürzel	GBP
Dateiname	Text	Valuation_Box_v2.06.xlsx
Verantwortlicher	Text	Adam Riese
Letzte Aktualisierung	Datum	05.02.2019

Fortführungswert (Terminal Value)

Berechnungsmethode für den Fortführungswert 3. Ewige Rente CF (Perpetuity)

Annahmen		
1. Eingabebetrag für Fortführungswert	GBP	1.500.000
2. EBITDA Multiple	x	8,0%
3. Ewige Rente CF (Perpetuity)	1. Diskontierungsrate % p.a.	8,0%
	2. Wachstumsrate % p.a.	2,5%

Timing & Schalter

Geschäftsjahr		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Periodenstart		1. Jan 19	1. Jan 20	1. Jan 21	1. Jan 22	1. Jan 23	1. Jan 24	1. Jan 25	1. Jan 26	1. Jan 27	1. Jan 28
Periodenende		31. Dez 19	31. Dez 20	31. Dez 21	31. Dez 22	31. Dez 23	31. Dez 24	31. Dez 25	31. Dez 26	31. Dez 27	31. Dez 28
Periodennummer		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Flag: CF Bewertungsphase	1. Jan. 19		31. Dez. 25								
Flag: Zeitpunkt Ermittlung Fortführungswert			31. Dez. 25								

Werte aus der Cashflow-Rechnung

		2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow	GBP	-	-	225.000	360.000	288.633	330.225	450.211	485.663	470.225	501.222
Gezahlte Steuern (vom EuE)	GBP	-	-	-	1.500	6.000	19.500	60.000	39.750	35.250	42.600

Werte aus der Gewinn- und Verlustrechnung

EBITDA	GBP	(204.000)	(60.000)	2.544	144.000	540.000	6.540.000	3.750.369	4.532.114	4.800.225	5.444.119
--------	-----	-----------	----------	-------	---------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Werte aus der Bilanz

Schlussbilanz Fremdkapital / Darlehen	GBP										
Darlehen 01	GBP	200.000	195.000	190.000	185.000	180.000	175.000	170.000	165.000	160.000	155.000
Darlehen 02	GBP										
Darlehen 03	GBP										
Schlussbilanz Darlehen gesamt	GBP	200.000	195.000	190.000	185.000	180.000	175.000	170.000	165.000	160.000	155.000

Hinweise

- Eingabewerte bitte in GBP eingeben, sofern nicht anders gekennzeichnet.
- Der Bewertungszeitpunkt ist immer am Anfang einer Periode.
- Das Datum für die Ermittlung des Fortführungswertes darf nicht vor dem Bewertungsstichtag sein.
- Sofern die Methode "Wert angeben, IRR ermitteln" ausgewählt wird, muss das Cashflow Timing immer das Periodenende sein.
- Alle Inputwerte aus der Cashflow-Rechnung sowie der Gewinn- und Verlustrechnung werden als positive Beträge eingegeben.

2. Bewertung - Zusammenfassung und Ergebnisse

Equity Bewertungsmethode & Cashflow Typus

Bewertungsmethode	Diskontierungssatz angeben, Wert ermitteln
Bewertung / Cashflow Typus	vor Steuern

Discount Rate, Equity & Enterprise Value

Equity IRR (vor Steuern)	% p.a.	20,0%
Equity IRR (nach Steuern) (N/A)	% p.a.	N/A
Wert des Eigenkapitals (Equity Value)	GBP	3.654.518
Schlussbilanz Darlehen zum Bewertungszeitpunkt	GBP	200.000
Unternehmenswert	GBP	3.854.518

Timing und Bewertungszeitpunkt

Bewertungsdatum	Datum	1. Jan. 19
Datum Ermittlung Fortführungswert	Datum	31. Dez. 25
Periode Ermittlung Fortführungswert	#	7
Cashflow Timing		Periodenmitte

Hinweise

- 1 Alle Werte sind in GBP angegeben, sofern nicht anders gekennzeichnet.
- 2 Die berechnete IRR (= XINTZINSFUSS) kann von der in den Annahmen vorgegebenen abweichen. Dies liegt an den vereinfachenden Annahmen der Excel-internen XINTZINSFUSS Funktion.

Fortführungswert (Terminal Value)

Berechnungsmethode für den Fortführungswert		3. Ewige Rente CF (Perpetuity)
Cashflow für Fortführungswert	GBP	510.211

Ergebnisse

		verwendet	implizit
1. Eingabebetrag für Fortführungswert	GBP	-	10.416.015
2. EBITDA Multiple	x	-	2,82x
3. Ewige Rente CF (Perpetuity)			
1. Diskontierungsrate	% p.a.	8,0%	-
2. Wachstumsrate	% p.a.	2,5%	-

3. Bewertung - Berechnungen

Timing & Schalter

Geschäftsjahr	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Periodenstart	1. Jan 19	1. Jan 20	1. Jan 21	1. Jan 22	1. Jan 23	1. Jan 24	1. Jan 25	1. Jan 26	1. Jan 27	1. Jan 28
Periodenende	31. Dez 19	31. Dez 20	31. Dez 21	31. Dez 22	31. Dez 23	31. Dez 24	31. Dez 25	31. Dez 26	31. Dez 27	31. Dez 28
Periodennummer	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Flag: CF Bewertungsphase	1. Jan. 19	31. Dez. 25								
Flag: Zeitpunkt Ermittlung Fortführungswert		31. Dez. 25								

Werte aus der Cashflow-Rechnung

Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow	-	-	225.000	360.000	288.633	330.225	450.211	485.663	470.225	501.222
(zuzüglich) Gezahlte Steuern	-	-	-	1.500	6.000	19.500	60.000	39.750	35.250	42.600
Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow vor Steuern	-	-	225.000	361.500	294.633	349.725	510.211	525.413	505.475	543.822
(abzüglich) Gezahlte Steuern	-	-	-	(1.500)	(6.000)	(19.500)	(60.000)	(39.750)	(35.250)	(42.600)
Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow nach Steuern	-	-	225.000	360.000	288.633	330.225	450.211	485.663	470.225	501.222

Werte aus der Gewinn- und Verlustrechnung

EBITDA	(204.000)	(60.000)	2.544	144.000	540.000	6.540.000	3.750.369	4.532.114	4.800.225	5.444.119
--------	-----------	----------	-------	---------	---------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

Werte aus der Bilanz

Schlussbilanz Darlehen gesamt	200.000	195.000	190.000	185.000	180.000	175.000	170.000	165.000	160.000	155.000
-------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Bewertungszeitpunkte & Diskontierungsfaktoren

	Bewertungszeitpkt.	1. Jan. 19	2. Jul. 19	2. Jul. 20	2. Jul. 21	2. Jul. 22	2. Jul. 23	2. Jul. 24	2. Jul. 25	2. Jul. 26	2. Jul. 27	2. Jul. 28
Zeitpunkte Cashflow	1. Jan. 19	2. Jul. 19	2. Jul. 20	2. Jul. 21	2. Jul. 22	2. Jul. 23	2. Jul. 24	2. Jul. 25	2. Jul. 26	2. Jul. 27	2. Jul. 28	
Zeitpunkte Fortführungswert	1. Jan. 19	31. Dez. 19	31. Dez. 20	31. Dez. 21	31. Dez. 22	31. Dez. 23	31. Dez. 24	31. Dez. 25	31. Dez. 26	31. Dez. 27	31. Dez. 28	
Diskontierungsfaktoren für Cashflows		0,9129	0,7607	0,6339	0,5283	0,4402	0,3669	0,3057	0,2548	0,2123	0,1769	
Diskontierungsfaktoren für Fortführungswert		0,8333	0,6944	0,5787	0,4823	0,4019	0,3349	0,2791	0,2326	0,1938	0,1615	

Bewertung (Barwert) & Cashflows

	Bewertungszeitpkt.	1. Jan. 19	Cashflows für die Bewertung									
Für Eigenkapital verfügbarer Cashflow vor Steuern	1. Jan. 19	(747.600)	-	-	225.000	361.500	294.633	349.725	510.211	-	-	-
Fortführungswert	1. Jan. 19	(2.906.919)	-	-	-	-	-	-	10.416.015	-	-	-
Methoden Ermittlung Fortführungswert	Gewählt											
1. Eingabebetrag für Fortführungswert			-	-	-	-	-	-	4.500.000	-	-	-
2. EBITDA Multiple			-	-	-	-	-	-	16.706.661	-	-	-
3. Ewige Rente CF (Perpetuity)			-	-	-	-	-	-	10.416.015	-	-	-
4. Kein Fortführungswert			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gesamter Wert des Eigenkapitals		(3.654.518)	-	-	225.000	361.500	294.633	349.725	10.926.226	-	-	-

Renditen - Kontrollrechnungen

IRR der Impliziten Cashflow-Komponente	% p.a.	20,0%
IRR der Impliziten Fortführungswert-Komponente	% p.a.	20,0%
Implizite Equity IRR (vor Steuern)	% p.a.	20,0%

1. Annahmen

Eingaben nur in diese Zellen [Bsp. Eingabezelle](#)

Timing, Multiple, Zielrendite & Finanzierungsbetrag

Zeitpunkt der Investition/Beteiligung	Datum	1. Aug. 19
Exitzeitpunkt	Ende	Jahr 5
EBIT-Multiplikator	x	6,5x
Zielrendite VC-Investor	% p.a.	40,0%
Finanzierungsbetrag	EUR	850.000
Erwartete Verwässerung bis Exit	%	10,0%

Allgemeine Informationen

Unternehmen (Firma)	Text	Kreativ GmbH
Modellname	Text	Beteiligung Business Angel
Dateiname		Valuation_Box_v2.06.xlsx
Verantwortlich	Text	Max Mustermann
Letzte Aktualisierung	Datum	05.02.2019
Währung (nur Anzeige)	Währungskürzel	EUR

2. Berechnungen und Ergebnisse

Timing & Schalter

		Finanzierung							
Jahr	#	Jahr 0	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7
Periodenstart	Datum	1. Aug. 19	1. Aug. 20	1. Aug. 21	1. Aug. 22	1. Aug. 23	1. Aug. 24	1. Aug. 25	1. Aug. 26
Flag: Exitzeitpunkt (Jahr 5)	[1;0]						1		

EBIT (Earnings before Interest and Tax)

		=> aus Finanzplanung							
EBIT (Earnings before Interest and Tax)	EUR		(560.551)	(1.217.807)	45.516	1.058.829	2.149.871	3.000.000	4.000.000
Manuelle Korrektur EBIT (Ja/Nein u. Höhe)	%	Ja	(10,0%)	(10,0%)	(10,0%)	(10,0%)	(10,0%)	(10,0%)	(10,0%)
EBIT korrigiert	EUR		(504.496)	(1.096.026)	40.964	952.946	1.934.884	2.700.000	3.600.000

Wertermittlung zum Exitzeitpunkt

Wert des Eigenkapitals zum Exitzeitpunkt	EUR	-	-	-	-	12.576.746	-	-
Wert des Eigenkapitals zum Exitzeitpunkt (mit Verwässerung)	EUR	-	-	-	-	11.319.071	-	-

Bewertung und Anteile (ohne Verwässerung)

Implizite Bewertung zum Einstiegszeitpunkt	EUR	post-money =>	1. Aug. 19 2.338.450	pre-money =>	1.488.450
Zu fordernder Beteiligungsanteil VC	%		36,3%		

Bewertung und Anteile (mit Verwässerung)

Implizite Bewertung zum Einstiegszeitpunkt	EUR	post-money =>	2.104.605	pre-money =>	1.254.605
Zu fordernder Beteiligungsanteil VC	%		40,4%		

Kontrolle

Geforderter Zukunftswert des Investments (Beteiligungsendwert)	850.000	1.190.000	1.666.000	2.332.400	3.265.360	4.571.504	6.400.106	8.960.148
Beteiligungsanteil ohne Verwässerung	-	-	-	-	-	36,35%	-	-
Beteiligungsanteil mit Verwässerung	-	-	-	-	-	40,39%	-	-

3. Sensitivitätsanalysen: Beteiligungsanteil & Unternehmenswert (pre-money)

Sensitivitätsanalyse: Beteiligungsanteil VC Investor						
Zielrendite VC-Investor		40,0%		Sensitivität: Zielrendite VC-Investor		10%
Exitzeitpunkt						
		nach 3 Jahren	nach 4 Jahren	nach 5 Jahren	nach 6 Jahren	nach 7 Jahren
Zielrendite	20,0%	612,9%	31,6%	18,7%	16,1%	14,5%
	30,0%	779,3%	43,5%	27,9%	26,0%	25,3%
VC-Investor	40,0%	973,3%	58,6%	40,4%	40,5%	42,5%
	50,0%	1.197,1%	77,2%	57,0%	61,3%	69,0%
	60,0%	1.452,8%	99,9%	78,7%	90,3%	108,3%

Sensitivitätsanalyse: Unternehmenswert (pre-money)						
Werte in EUR						
Exitzeitpunkt						
		nach 3 Jahren	nach 4 Jahren	nach 5 Jahren	nach 6 Jahren	nach 7 Jahren
Zielrendite	20,0%	(711.319)	1.838.433	3.698.881	4.439.714	5.027.459
	30,0%	(740.923)	1.101.870	2.198.555	2.422.348	2.506.255
VC-Investor	40,0%	(762.667)	601.149	1.254.605	1.247.739	1.147.846
	50,0%	(778.995)	251.182	640.577	536.667	382.593
	60,0%	(791.494)	637	229.471	91.455	(65.454)

1. Annahmen

Eingaben nur in diese Zellen [Bsp. Eingabezeile](#)

Timing, Multiple, Zielrendite & Finanzierungsbetrag

Zeitpunkt der Investition/Beteiligung	Datum	1. Aug. 19
Exitzeitpunkt	Ende Jahr	5
EBIT-Multiplikator	x	6,5x
Zielrendite VC-Investor	% p.a.	30,0%
Finanzierungsbetrag	USD	1.000.000

Bezeichnung und Gewichtung der Szenarien

Best Case Szenario	%	20,0%
Expected Case Szenario	%	50,0%
Worst Case Szenario	%	30,0%
Kontrolle (Summe = 100%?)		Ok

Allgemeine Informationen

Unternehmen (Firma)	Text	Muster GmbH
Modellname	Text	Beteiligung Cycle Invest
Dateiname		Valuation_Box_v2.06.xlsx
Verantwortlich	Text	Graf Zahl
Letzte Aktualisierung	Datum	05.02.2019
Währung (nur Anzeige)	Währungskürzel	USD

2. Berechnungen und Ergebnisse

Timing & Schalter

Jahr	#	Finanzierung							
		Jahr 0	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7
Periodenstart	Datum	1. Aug. 19	1. Aug. 20	1. Aug. 21	1. Aug. 22	1. Aug. 23	1. Aug. 24	1. Aug. 25	1. Aug. 26
Flag: Exitzeitpunkt (Jahr 5)	[1;0]						1		

EBIT (Earnings before Interest and Tax)

=> aus Finanzplanung

	USD	Jahr 0	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7
Best Case Szenario		(560.551)	(1.217.807)	45.516	1.058.829	2.149.871	3.000.000	4.000.000	
Expected Case Szenario		(476.469)	(1.035.136)	38.689	900.005	1.827.390	2.550.000	3.400.000	
Worst Case Szenario		(280.276)	(608.904)	22.758	529.415	1.074.936	1.500.000	2.000.000	

Wert des Eigenkapitals zum Exitzeitpunkt

	USD	Jahr 0	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7
Best Case Szenario		-	-	-	-	13.974.162	-	-	
Expected Case Szenario		-	-	-	-	11.878.038	-	-	
Worst Case Szenario		-	-	-	-	6.987.081	-	-	

Wert des Eigenkapitals zum Einstiegszeitpunkt (= Bewertungszeitpunkt)

1. Aug. 19	
Best Case Szenario	3.763.648
Expected Case Szenario	3.199.101
Worst Case Szenario	1.881.824

Bewertung und Anteile

Implizite Bewertung zum Einstiegszeitpunkt	USD	post-money =>	2.916.827	pre-money =>	1.916.827
Zu fordernder Beteiligungsanteil VC	%		34,3%		

Vergleich Beteiligungsanteil (Einzel => keine Gewichtung)

	1.000.000	1.300.000	1.690.000	2.197.000	2.856.100	3.712.930	4.826.809	6.274.852
Geforderter Zukunftswert des Investments (Beteiligungsendwert)								
Beteiligungsanteil Best Case Szenario		-	-	-	-	26,57%	-	-
Beteiligungsanteil Expected Case Szenario		-	-	-	-	31,26%	-	-
Beteiligungsanteil Worst Case Szenario		-	-	-	-	53,14%	-	-