

# Unternehmensbewertung

Multiples 2013 - 2017

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich



**Testumgebung AG**  
Im Ifang 16  
8307 Effretikon

Analyst:  
Dieter Busenhart  
+41 52 740 11 70

Publikation vom:  
26.03.2018

## Inhaltsverzeichnis

1	Management Summary	Seite	2
2	Unternehmensbewertung		
	2.1 Umsatz-Multiplikator	Seite	3
	2.2 Gewinn-Multiplikator	Seite	3
	2.3 EBIT-Multiplikator	Seite	3
	2.4 Substanzwert	Seite	4
3	Berichte		
	3.1 Geschäftsbericht	Seite	5
	3.2 Ausblick	Seite	6
4	Bilanz	Seite	7
5	Erfolgsrechnung	Seite	9
6	Mittelflussrechnung	Seite	11
7	Firmenrating KMUaudit	Seite	13
8	Kennzahlen mit Branchenvergleich		
	8.1 Rentabilität	Seite	15
	8.2 Ertragslage	Seite	16
	8.3 Liquidität	Seite	17
	8.4 Finanzierung	Seite	18
	8.5 Finanzierungskraft	Seite	19
	8.6 Mitarbeiterkennzahlen	Seite	20
9	Übersicht der Kennzahlen	Seite	21

# 1 Management Summary

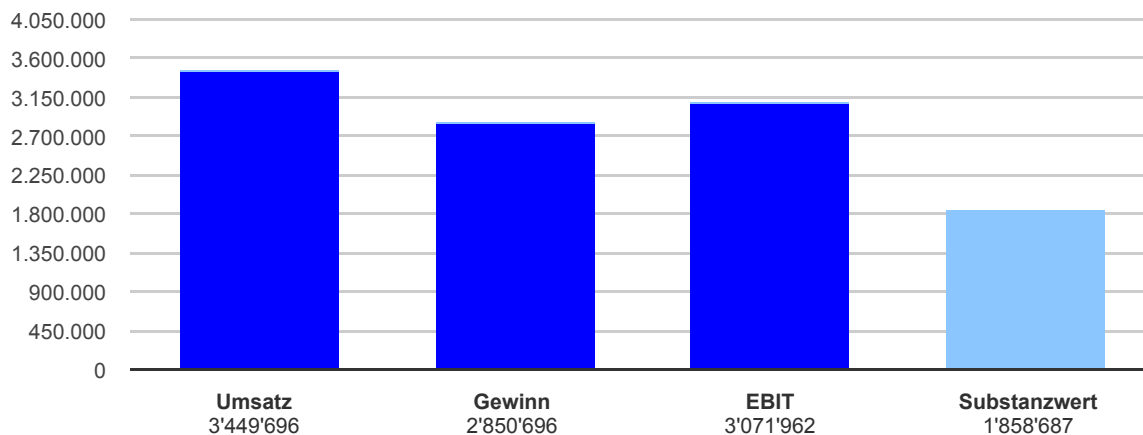
Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Bewertungsstichtag: **26.03.2018**

Bewertungsperiode: 2013 - 2017

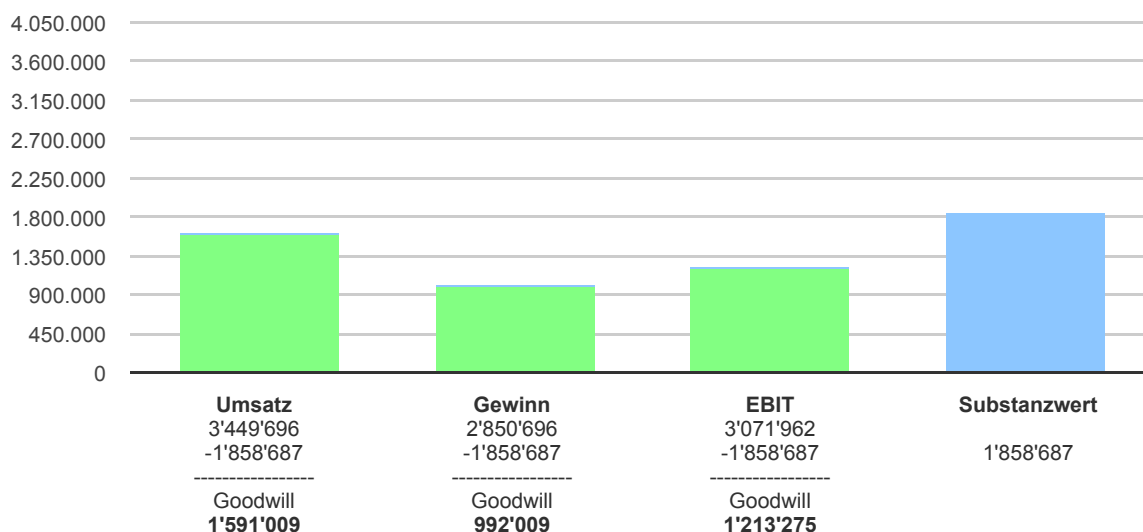
Währung: CHF

## Unternehmensbewertung Multiples



- **Umsatz** Multiplikator Umsatz basiert auf dem bereinigten Umsatz vor Sonderpositionen. Sonderpositionen sind Umsätze die nicht betrieblich oder ausserordentlich sind.
- **Gewinn** Multiplikator Gewinn basiert auf dem bereinigten Unternehmensgewinn vor Sonderpositionen. Sonderpositionen sind Gewinne die nicht betrieblich oder ausserordentlich sind.
- **EBIT** Multiplikator EBIT (EBIT =earnings before interest and taxes). Sie basiert auf dem Nettoertrag vor Zinsen und Steuern.
- **Substanzwert** Der Substanzwert berechnet sich aus der Bilanzsumme minus Fremdkapital, unter Berücksichtigung der stillen Reserven/Risiken.

## Goodwill / Badwill



- **Goodwill** Als Goodwill wird eine positive Differenz zum Substanzwert bezeichnet.
- **Badwill** Als Badwill wird eine negative Differenz zum Substanzwert bezeichnet.

## 2 Unternehmensbewertung

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Bewertungsstichtag: **26.03.2018**

Bewertungsperiode: 2013 - 2017

Währung: **CHF**

Beim Multiplikatorenverfahren ermittelt man den Unternehmenswert, indem eine bestimmte Betriebskennzahl mit einer entsprechenden Verhältniskennzahl (Multiplikator) multipliziert wird. Das Multiplikatorenverfahren ist eine einfache und marktnahe Methode, um den Wert eines beliebigen Unternehmens zu berechnen. Es ist eine einfache Methode, weil man lediglich eine Betriebskennzahl sowie den entsprechenden Multiplikator benötigt, um zum Firmenwert zu gelangen. Es ist eine marktnahe Methode, weil der Multiplikator die Zahlen realer Unternehmensverkäufe von vergleichbaren Firmen widerspiegelt.

Das Multiplikatorenverfahren ermöglicht, eine erste Vorstellung vom Wert eines Unternehmens zu erlangen. Für eine fundierte Analyse und präzise Festlegung des Unternehmenswerts, in der sämtliche Eigenheiten des betreffenden Unternehmens angemessen bewertet werden, ist eine exakte Rechnungslegung gemäss anerkannten Standards unerlässlich.

### 2.1 Umsatz-Multiplikator

	2013	2014	2015	2016	2017	Ø
<b>Umsatz</b>	6'075'000	6'850'000	7'249'999	7'158'762	6'763'193	<b>6'819'391</b>
				Angewendeter Multiplikator		0.50
				<b>Netto Unternehmenswert</b>		<b>3'409'696</b>
				nicht betriebsnotwendige Aktiven		40'000
				Bilder	15'000	
				Cabriolet	25'000	
<b>Unternehmenswert gemäss Umsatz-Multiplikator</b>						<b>3'449'696</b>

### 2.2 Gewinn-Multiplikator

	2013	2014	2015	2016	2017	Ø
<b>Gewinn</b>	402'500	447'000	458'000	315'187	134'000	<b>351'337</b>
				Angewendeter Multiplikator		8.00
				<b>Netto Unternehmenswert</b>		<b>2'810'696</b>
				nicht betriebsnotwendige Aktiven		40'000
				Bilder	15'000	
				Cabriolet	25'000	
<b>Unternehmenswert gemäss Umsatz-Multiplikator</b>						<b>2'850'696</b>

### 2.3 EBIT-Multiplikator

	2013	2014	2015	2016	2017	Ø
<b>EBIT</b>	565'646	618'175	615'659	461'473	265'684	<b>505'327</b>
				Angewendeter Multiplikator		6.00
				<b>Netto Unternehmenswert</b>		<b>3'031'962</b>
				nicht betriebsnotwendige Aktiven		40'000
				Bilder	15'000	
				Cabriolet	25'000	
<b>Unternehmenswert gemäss Umsatz-Multiplikator</b>						<b>3'071'962</b>

## 2 Unternehmensbewertung

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Bewertungsstichtag: **26.03.2018**  
Bewertungsperiode: 2013 - 2017

Währung: CHF

### 2.4 Substanzwert 31.12.2017

<b>Substanzwert (Eigenkapital vor Korrekturen)</b>			<b>1'394'687</b>
<b>Korrekturen in der Bilanz 31.12.2017</b>			<b>464'000</b>
Vorräte, nicht fakt. Le...	Stille Reserven	175'000	
Sachanlagen	Stille Reserven	255'000	
Rückstellungen	Stille Reserven	150'000	
Rückstellungen	Latente Steuern	-116'000	
<b>Substanzwert nach Korrekturen</b>			<b>1'858'687</b>

#### Bemerkungen:

Der Substanzwert beinhaltet alle betrieblichen Vermögenswerte, bewertet zu Wiederbeschaffungszeitwerten, abzüglich der aktuellen und latenten Verpflichtungen gegenüber Dritten.  
Die nicht betriebsnotwendigen Vermögenswerte werden zu Veräusserungswerten bewertet. Auf den ausgewiesenen "Stillen Reserven" werden die latenten Steuern ermittelt und abgezogen (Stille Reserven sind Mehrwerte gegenüber den Buchwerten).

## 3.1 Geschäftsbericht

Der 31. Dezember ist für viele Unternehmen Bilanzstichtag und zugleich Signal für die Erstellung des Geschäftsberichts. Wie jedes Jahr werden die Aktionäre wenige Wochen später den Geschäftsbericht der Gesellschaft ihrer Wahl in den Händen halten, um sich umfassend über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu informieren. Allzu oft stehen Anleger jedoch vor einem Berg von Zahlen, die es zu analysieren gilt, um die richtigen Entscheidungen zu treffen. Worauf ist in der Interpretation des Geschäftsberichts zu achten?

### Klarheit durch Struktur

Der Geschäftsbericht besteht aus dem Jahresbericht, der Jahresrechnung und, falls eine Konzernstruktur (Mutter-Tochter-Beziehung) vorliegt, aus der Konzernrechnung (Konzernabschluss). Der Jahresbericht stellt den allgemeinen Geschäftsverlauf wie zum Beispiel die Absatzentwicklung dar, die Investitionstätigkeit, die Personalentwicklung sowie die wirtschaftliche und die finanzielle Lage (Marktstellung, Unternehmensleistung usw.). Die meisten kotierten Gesellschaften weisen eine Konzernstruktur auf. Darum umfasst ihr Geschäftsbericht, ausser der Jahresrechnung der Holding (auch Einzelabschluss genannt), zusätzlich die konsolidierte Jahresrechnung (Konzernrechnung).

### Transparenz dank Normen

Die Vorschriften des schweizerischen Obligationen- und Aktienrechts lassen im Bereich Vergleichbarkeit und Transparenz zu wünschen übrig. Das Gesetz lässt beispielsweise die bewusste Unterbewertung des Vermögens und die Überbewertung des Fremdkapitals (Schulden) zu. Dies hat zur Folge, dass stille Reserven gebildet werden, die in schlechten Geschäftsjahren aufgelöst werden können – ganz still natürlich.

Diese Bewertungsvorschriften widersprechen jedoch dem internationalen Grundsatz des True and fair view, der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage fordert. Gesellschaften, deren Beteiligungsrechte im Hauptsegment der Schweizer Börse gehandelt werden, müssen den Konzernabschluss ab 2005 nach IFRS (International Financial Reporting Standards) oder US-GAAP erstellen. In den übrigen Segmenten genügt die nationale Norm Swiss GAAP FER.

### Betriebs- und Zeitvergleiche

Das Hauptziel der Analyse besteht darin, einen umfassenden Einblick in die vergangene, die aktuelle und in gewissem Masse auch die zukünftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu erhalten. Betriebs- und Zeitvergleiche ermöglichen es, die finanzwirtschaftlichen Ziele wie Zahlungsbereitschaft (Liquidität), angemessene Rentabilität und Sicherheit zu überprüfen. In der Analyse spielt der Anhang als Informationsquelle eine zentrale Rolle. Er enthält Informationen, die weder in Bilanz- und Erfolgsrechnung noch in der Geldflussrechnung zu finden sind. So liefert er beispielsweise Angaben zu den allgemeinen Konsolidierungs- und Bewertungsgrundsätzen (angewandte Rechnungslegungsnormen, Konsolidierungsmethode, Konsolidierungskreis, Akquisitionen und Goodwill) sowie detaillierte Erläuterungen zu einzelnen Positionen.

### Kennzahlen schaffen Überblick

Für eine aussagekräftige Beurteilung ist ein Mehrjahresvergleich der wichtigsten Kennzahlen zu empfehlen. Dazu gehören Umsatz, Gewinn vor Zinsen (Ebit), Jahresgewinn (Konzerngewinn) und Cash-flow (Geldzufluss aus Geschäftstätigkeit). Die absoluten Zahlen können durch eine Änderung des Konsolidierungskreises (Kauf/Verkauf von Tochtergesellschaften) beeinflusst worden sein. Der Anhang gibt Auskunft darüber, ob sich die Anzahl der Tochtergesellschaften verändert hat.

# Erläuterungen Cash Flow Projektion

2017 hat die Firma folgenden Mittelfluss erreichte:

- 274'445 CHF Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit
- -115'501 CHF Mittelfluss aus Investitionstätigkeit
- - 25'000 CHF Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit, exklusive Dividendenzahlung
- -300'000 CHF Dividendenzahlung
- -166'056 CHF Veränderung Flüssige Mittel

# SWOT Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Aufzählung Stärken interne Sicht</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Aufzählung Schwächen interne Sicht</li></ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Aufzählung Chancen, externe Sicht</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Aufzählung Risiken, externe Sicht</li></ul>

## Interpretation SWOT

Die SWOT-Analyse wurde in den 1960er-Jahren an der Harvard Business School zur Anwendung in Unternehmen entwickelt. Nach Henry Mintzberg ist es die Basis fast aller Versuche, den Prozess der Strategieentwicklung zu formalisieren (im Gegensatz zur Strategie als Innovation oder kreative Schöpfung). Die Prinzipien der SWOT-Analyse sind erheblich älter als ihre Anwendung in Organisationen.

## Marktaussichten

Der Sachverständigenrat erwartet für die Jahre 2016 und 2017 jahresdurchschnittliche Zuwachsraten des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 1,5 % beziehungsweise 1,6 %. Die bisherige Prognose wird aufgrund eines etwas schwächeren außenwirtschaftlichen Umfelds für das Jahr 2016 leicht nach unten korrigiert. Der moderate Aufschwung setzt sich aber fort. Er wird getragen von den inländischen Konsumausgaben. Sie spiegeln im Wesentlichen die gute Verfassung am Arbeitsmarkt und die expansive Fiskalpolitik wider. Insgesamt liegen die prognostizierten Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts oberhalb des Wachstumspotenzials. Die Auslastung der Produktionskapazitäten dürfte somit weiter zunehmen.

## 4 Bilanz

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

	31.12.2015		31.12.2016		31.12.2017	
<b>Umlaufvermögen</b>						
Flüssige Mittel	287'554	8.6%	459'902	13.0%	293'846	8.8%
Forderungen Lieferung/Leistungen	600'000	17.9%	638'372	18.1%	650'932	19.5%
Übrige kurzfristige Forderungen	67'852	2.0%	67'066	1.9%	83'893	2.5%
Vorräte, nicht fakt. Leistungen	600'000	17.9%	562'500	15.9%	525'000	15.7%
Aktive Rechnungsabgrenzung	250'000	7.5%	275'000	7.8%	280'000	8.4%
<b>Total Umlaufvermögen</b>	<b>1'805'406</b>	<b>53.8%</b>	<b>2'002'840</b>	<b>56.8%</b>	<b>1'833'671</b>	<b>54.8%</b>
<b>Anlagevermögen</b>						
Sachanlagen	1'450'000	43.2%	1'425'000	40.4%	1'395'000	41.7%
Immaterielle Anlagen	100'000	3.0%	100'000	2.8%	115'000	3.4%
<b>Total Anlagevermögen</b>	<b>1'550'000</b>	<b>46.2%</b>	<b>1'525'000</b>	<b>43.2%</b>	<b>1'510'000</b>	<b>45.2%</b>
<b>Total Aktiven</b>	<b>3'355'406</b>	<b>100.0%</b>	<b>3'527'840</b>	<b>100.0%</b>	<b>3'343'671</b>	<b>100.0%</b>
<b>Fremdkapital (Schulden)</b>						
Verbind. Lieferungen/Leistungen	515'773	15.4%	541'419	15.3%	569'904	17.0%
Andere kurzfr. Verbindlichkeiten	34'889	1.0%	43'884	1.2%	38'660	1.2%
Passive Rechnungsabgrenzung	365'244	10.9%	275'350	7.8%	260'420	7.8%
<b>Total kurzfristiges Fremdkapital</b>	<b>915'906</b>	<b>27.3%</b>	<b>860'653</b>	<b>24.3%</b>	<b>868'984</b>	<b>26.0%</b>
Langfristiges Fremdkapital	200'000	6.0%	425'000	12.0%	400'000	12.0%
Rückstellungen	230'000	6.9%	217'500	6.2%	216'000	6.5%
<b>Total langfristiges Fremdkapital</b>	<b>430'000</b>	<b>12.9%</b>	<b>642'500</b>	<b>18.2%</b>	<b>616'000</b>	<b>18.5%</b>
<b>Total Fremdkapital</b>	<b>1'345'906</b>	<b>40.1%</b>	<b>1'503'153</b>	<b>42.6%</b>	<b>1'484'984</b>	<b>44.4%</b>
<b>Eigenkapital (Reinvermögen)</b>						
Aktienkapital	300'000	8.9%	300'000	8.5%	300'000	9.0%
Zuwachskapital	1'709'500	50.9%	1'724'687	48.9%	1'558'687	46.6%
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>2'009'500</b>	<b>59.9%</b>	<b>2'024'687</b>	<b>57.4%</b>	<b>1'858'687</b>	<b>55.6%</b>
<b>Total Passiven</b>	<b>3'355'406</b>	<b>100.0%</b>	<b>3'527'840</b>	<b>100.0%</b>	<b>3'343'671</b>	<b>100.0%</b>

### Korrekturwerte zur Bilanz

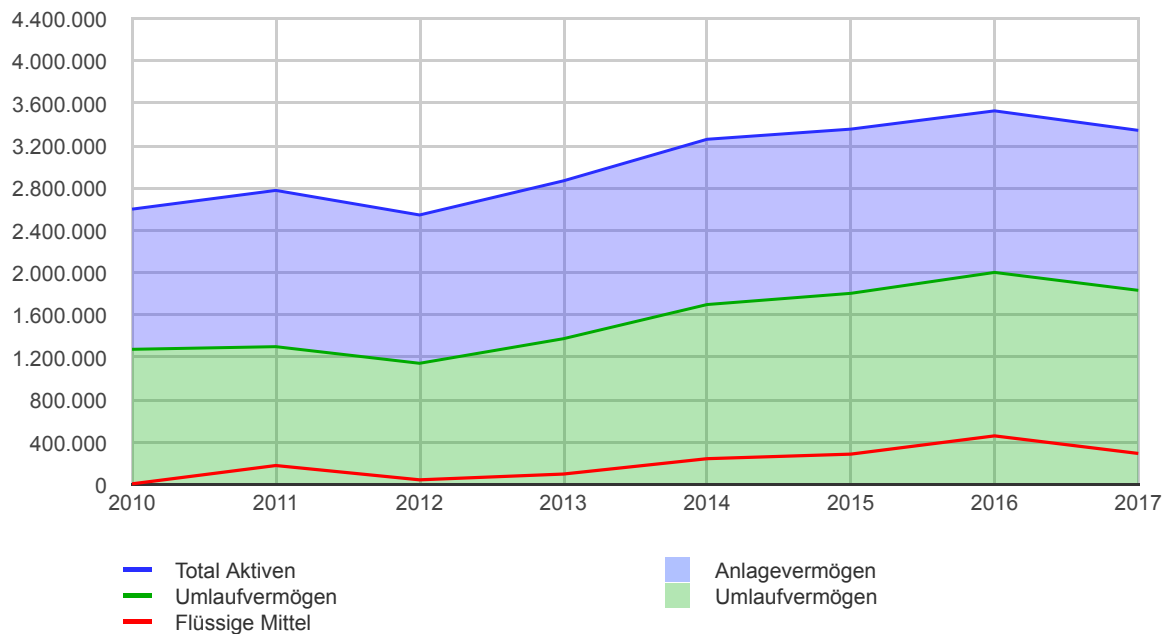
Bereich	Kommentar	2015	2016	2017
Vorräte, nicht fakt. Leistungen	Stille Reserven	200'000	187'500	175'000
Sachanlagen	Stille Reserven	300'000	250'000	255'000
Rückstellungen	Stille Reserven	150'000	150'000	150'000
<b>Zwischentotal</b>		<b>650'000</b>	<b>587'500</b>	<b>580'000</b>
Rückstellung Latente Steuern		-130'000	-117'500	-116'000
<b>Ergebnis Korrekturwerte zur Bilanz</b>		<b>520'000</b>	<b>470'000</b>	<b>464'000</b>

## 4 Bilanz - Diagramm

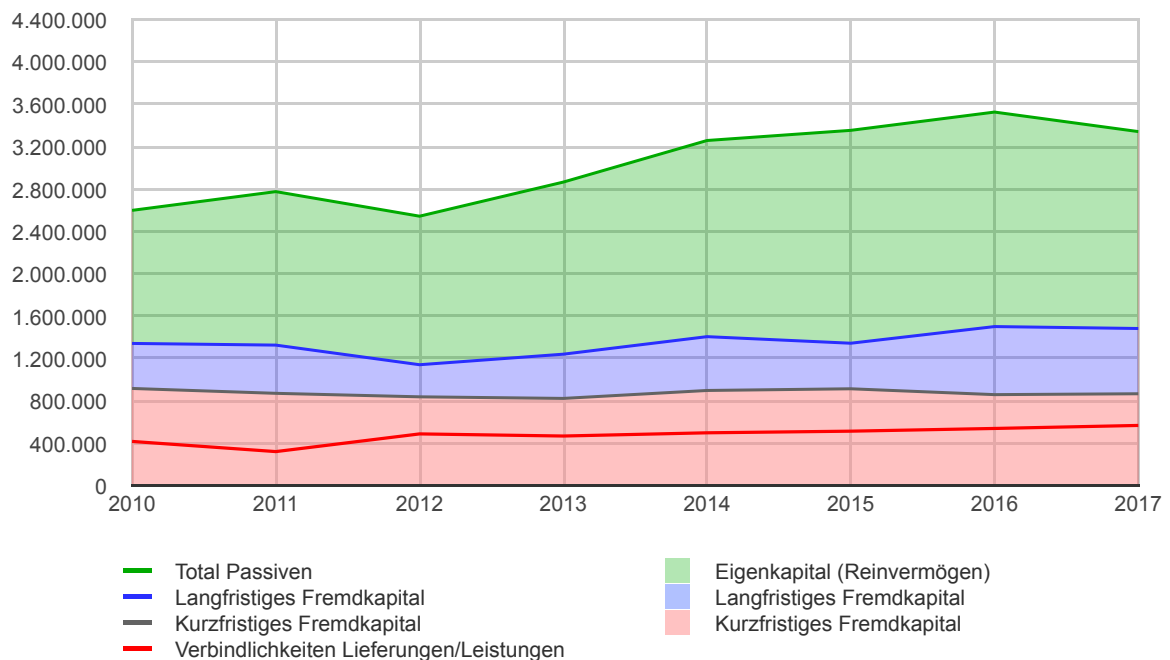
**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

### Aktiven 2010 - 2017



### Passiven 2010 - 2017





## 5 Erfolgsrechnung

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

	01.01.2015 bis 31.12.2015		01.01.2016 bis 31.12.2016		01.01.2017 bis 31.12.2017	
<b>Betriebsertrag</b>						
Erlös aus Lieferungen und Leistungen	7'249'999	100.0%	7'158'762	100.0%	6'763'193	100.0%
<b>Betriebsaufwand</b>						
DL-, Material- und Warenaufwand	-3'070'239	-42.3%	-2'992'849	-41.8%	-2'893'198	-42.8%
<b>Bruttoergebnis I</b>	<b>4'179'760</b>	<b>57.7%</b>	<b>4'165'913</b>	<b>58.2%</b>	<b>3'869'995</b>	<b>57.2%</b>
Personalaufwand	-2'483'221	-34.3%	-2'512'644	-35.1%	-2'550'887	-37.7%
<b>Bruttoergebnis II</b>	<b>1'696'539</b>	<b>23.4%</b>	<b>1'653'269</b>	<b>23.1%</b>	<b>1'319'108</b>	<b>19.5%</b>
übriger Betriebsaufwand	-1'041'998	-14.4%	-994'216	-13.9%	-922'923	-13.6%
<b>EBITDA</b>	<b>654'541</b>	<b>9.0%</b>	<b>659'053</b>	<b>9.2%</b>	<b>396'185</b>	<b>5.9%</b>
Abschr./Impair. Sachanlagen	-38'882	-0.5%	-197'580	-2.8%	-130'501	-1.9%
<b>EBIT</b>	<b>615'659</b>	<b>8.5%</b>	<b>461'473</b>	<b>6.4%</b>	<b>265'684</b>	<b>3.9%</b>
Finanzergebnis	-34'519	-0.5%	-60'031	-0.8%	-55'623	-0.8%
<b>Betriebsgewinn/-verlust</b>	<b>581'140</b>	<b>8.0%</b>	<b>401'442</b>	<b>5.6%</b>	<b>210'061</b>	<b>3.1%</b>
<b>Neutraler Aufwand</b>						
Steuern	-123'140	-1.7%	-86'255	-1.2%	-76'061	-1.1%
<b>Jahresgewinn/-verlust</b>	<b>458'000</b>	<b>6.3%</b>	<b>315'187</b>	<b>4.4%</b>	<b>134'000</b>	<b>2.0%</b>

### Veränderung Korrekturwerte (aus der Bilanz berechnet)

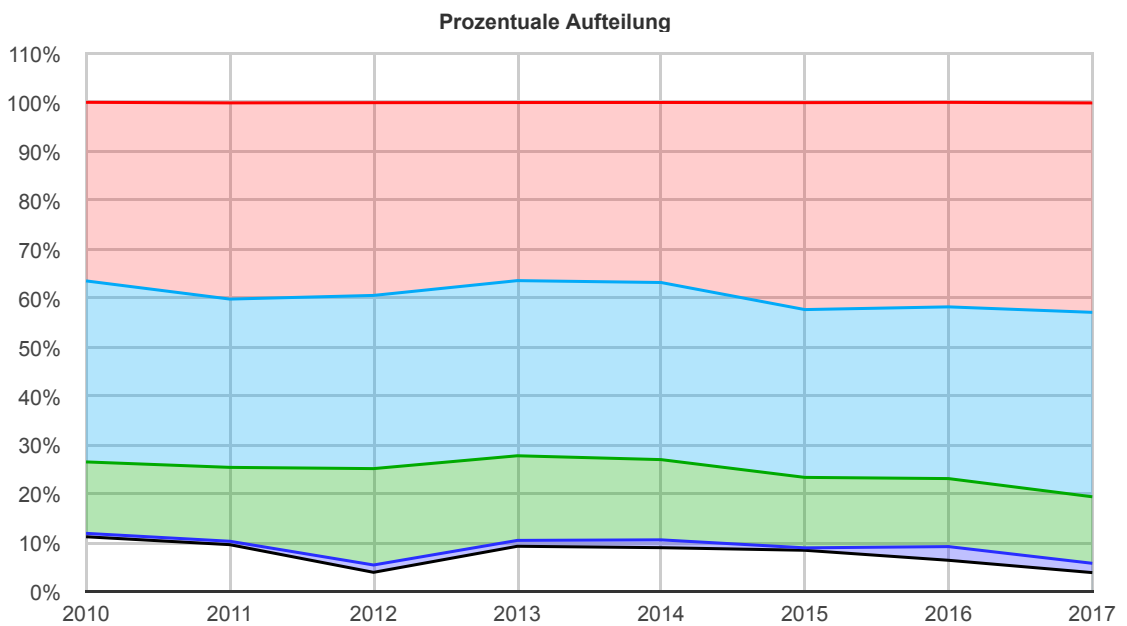
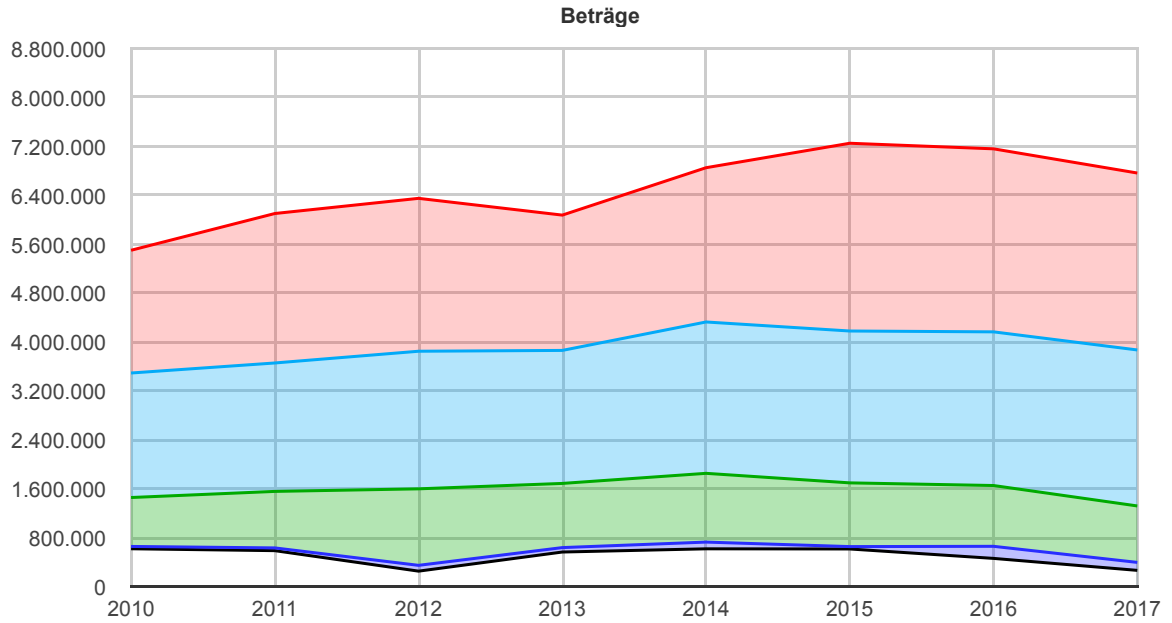
Bereich	Kommentar	2015	2016	2017
DL-, Material- und Warenaufwand		-25'000	-12'500	-12'500
Abschreibungen/Impairments		85'000	-50'000	5'000
übriger Betriebsaufwand		50'000		
Anpassung Steuerrückstellung Bilanz		-22'000	12'500	1'500
<b>Ergebnis Korrekturwerte zur Erfolgsrechnung</b>		<b>88'000</b>	<b>-50'000</b>	<b>-6'000</b>

## 5 Erfolgsrechnung - Diagramm

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

### Erfolgsrechnung 2010 - 2017



- |   |   |
|---|---|
| <span style="color: red;">—</span> Erlös aus Lieferungen und Leistungen | <span style="color: lightcoral;">■</span> DL-, Material- und Warenaufwand |
| <span style="color: blue;">—</span> Bruttoerfolg I                      | <span style="color: lightblue;">■</span> Personalaufwand                  |
| <span style="color: green;">—</span> Bruttoerfolg II                    | <span style="color: lightgreen;">■</span> übriger Betriebsaufwand         |
| <span style="color: darkblue;">—</span> EBITDA                          | <span style="color: lightblue;">■</span> Abschreibungen/Impairments       |
| <span style="color: black;">—</span> EBIT                               |   |

## 6 Mittelflussrechnung

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

	01.01.2015 bis 31.12.2015	01.01.2016 bis 31.12.2016	01.01.2017 bis 31.12.2017
<b>Jahresgewinn/-verlust</b>	<b>458'000</b>	<b>315'187</b>	<b>134'000</b>
Abschreibungen/Impairments Sachanlagen	38'882	197'580	130'501
Veränderung Rückstellungen	-28'000	-12'500	-1'500
<b>Cash-Flow</b>	<b>468'882</b>	<b>500'267</b>	<b>263'001</b>
Veränderung Forderungen	-137'852	-62'586	-34'387
Veränderung Vorräte, nicht fakt. Leistungen	75'000	37'500	37'500
Veränderung Kurzfristiges Fremdkapital	15'906	-55'253	8'331
<b>Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit</b>	<b>421'936</b>	<b>419'928</b>	<b>274'445</b>
Veränderung Finanzanlagen			
Veränderung Sachanlagen	-28'882	-172'580	-100'501
Veränderung Immaterielle Anlagen			-15'000
<b>Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-28'882</b>	<b>-172'580</b>	<b>-115'501</b>
Veränderung langfristiges Fremdkapital	-50'000	225'000	-25'000
Veränderung Grundkapital			
Dividendenzahlung	-300'000	-300'000	-300'000
<b>Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-350'000</b>	<b>-75'000</b>	<b>-325'000</b>
<b>Veränderung Flüssige Mittel</b>	<b>43'054</b>	<b>172'348</b>	<b>-166'056</b>
<b>Rekapitulation</b>			
Anfangsbestand Flüssige Mittel	244'500	287'554	459'902
Endbestand Flüssige Mittel	287'554	459'902	293'846
<b>Veränderung Flüssige Mittel</b>	<b>43'054</b>	<b>172'348</b>	<b>-166'056</b>

Ø Mittelfluss	2010 - 2013	2014 - 2017	2010 - 2017
Ø Mittelfluss aus Geschäftstätigkeit	323'500	396'577	360'039
Ø Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-107'375	-124'241	-115'808
<b>Ø Mittelfluss exkl. Finanzierungstätigkeit</b>	<b>216'125</b>	<b>272'336</b>	<b>244'231</b>
Ø Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-221'250	-223'750	-222'500
<b>Ø Veränderung Flüssige Mittel</b>	<b>-5'125</b>	<b>48'586</b>	<b>21'731</b>

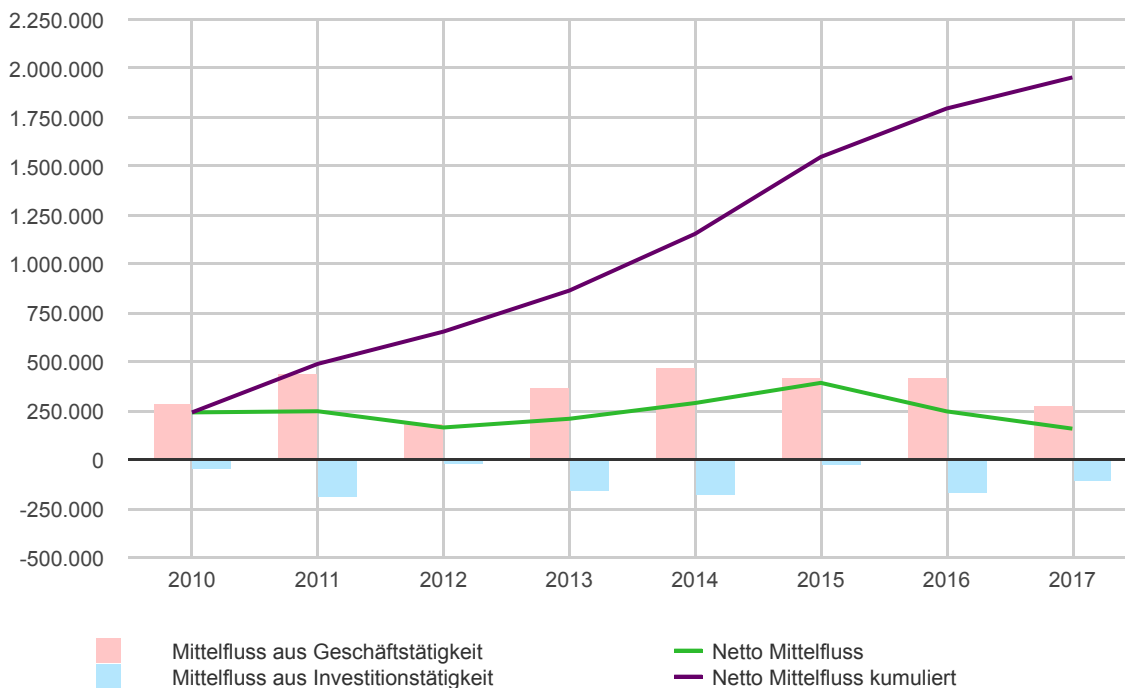
## 6 Mittelflussrechnung - Diagramm

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

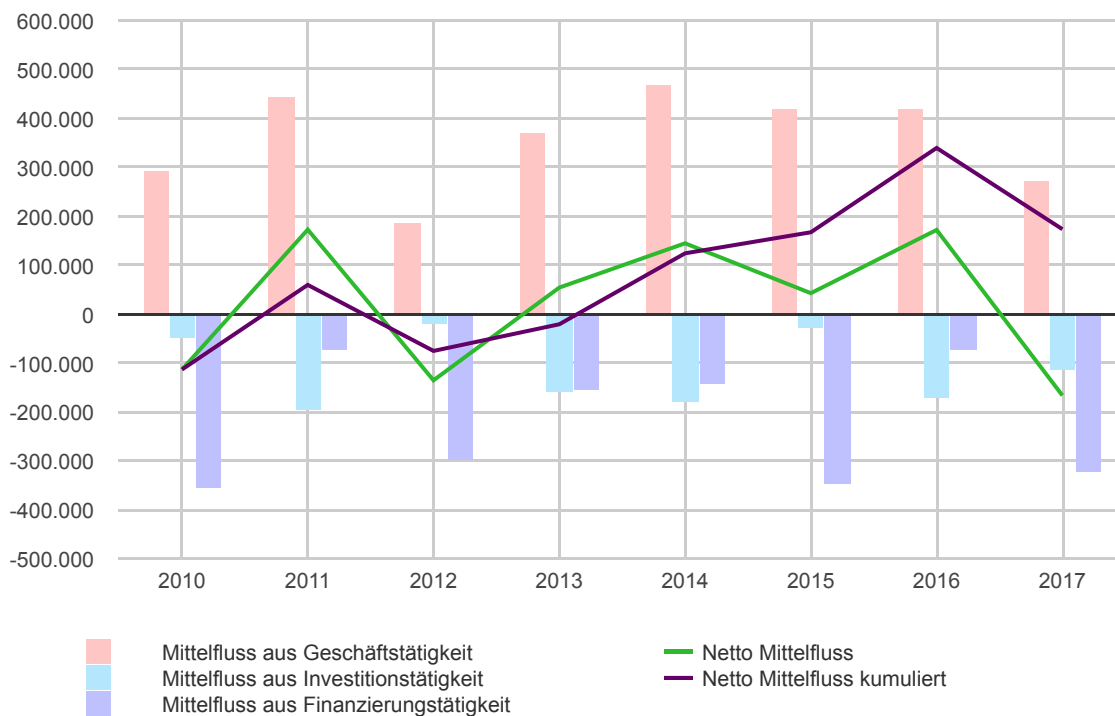
Währung: CHF

### Mittelflussrechnung 2010 - 2017

#### Mittelfluss exklusive Finanzierungstätigkeit



#### Mittelfluss inklusive Finanzierungstätigkeit



# 7 Firmenrating KMUaudit

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Rating der Firma:  
Berechnungsjahr:

**A+**  
2017



## Firmendaten

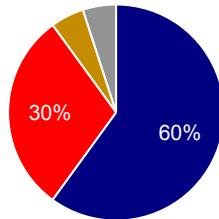
Sitz der Firma **Zürich, Schweiz**

Gründungsjahr **1980**

Währung **CHF**

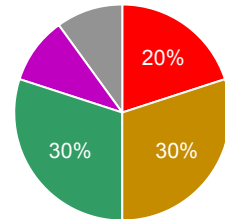
### Branche

- Maschinenbau 60%
- Herst. sonstiger Waren 30%
- Transport 5%
- Sonstige 5%

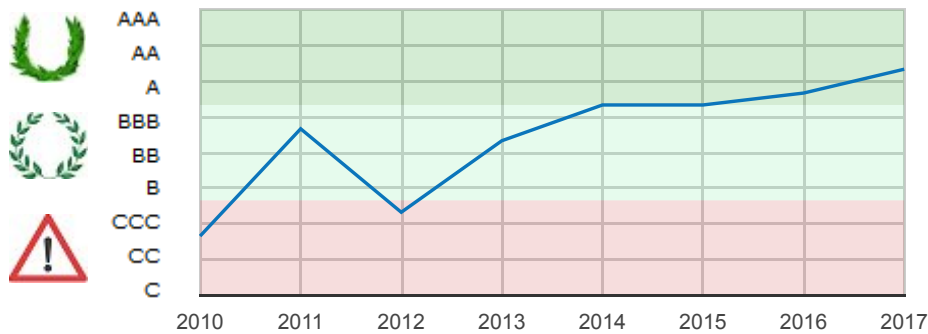


### Absatzmarkt

- Schweiz 20%
- Deutschland 30%
- Europa 30%
- USA, Nordamerika 10%
- Sonstige 10%



## Rating History



## Trendanalyse

Jahr	Rating	Trend		Rating wert	Harte Faktoren	Korrekturen	
		+	-			strukturell	qualitativ
2017	A+			95.4	91.8	103.9	100.0
2016	A-			91.7	95.6	95.9	100.0
2015	BBB+			90.6	93.6	96.8	100.0
2014	BBB+			89.2	92.6	96.4	100.0
2013	BB+			82.1	85.7	95.8	100.0
2012	CCC+			66.9	81.8	89.2	91.7
2011	BBB-			83.9	89.8	93.5	100.0
2010	CCC-			62.1	74.3	91.2	91.7

Das Firmenrating ist nach dem Regelwerk von KMUaudit aufgebaut. **Der berechnete Ratingwert kann vom Rating der Finanzinstituten abweichen.**

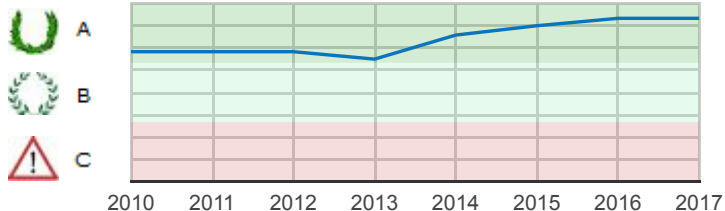
Für das Rating werden quantitative wie auch qualitative Faktoren betrachtet. Die quantitativen Faktoren beinhalten die Kennzahlen der Liquidität, Finanzierung und Ertragslage. Die strukturellen Faktoren berücksichtigen die Konjunktur (Branche, Sitz der Firma, Absatzgebiete) und den Lebenszyklus gemäss dem Firmenalter. Die qualitativen Faktoren beinhalten Bewertungen über das Unternehmen, das Management, die Produkte/Dienstleistungen sowie die Marktentwicklung.

## 7 Firmenrating KMUaudit

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

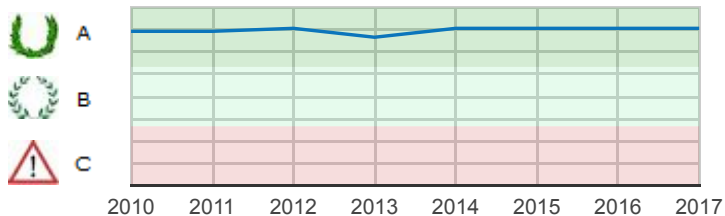
### Bewertungen im Bereich Finanzkennzahlen

#### Liquidität



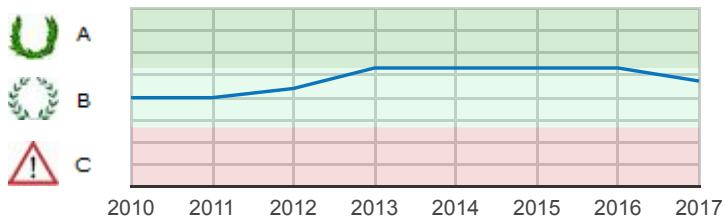
Die Liquidität ist gut. Die Kreditoren können fristgerecht bedient werden.

#### Finanzierung



Die Finanzierung ist ausreichend. Ersatzinvestitionen können weitgehend aus dem Eigenkapital finanziert werden.

#### Ertragslage



Die Ertragslage und der Cash Flow sind unter dem Branchendurchschnitt, jedoch noch positiv.

Die errechneten Kennzahlen aus der Bilanz und der Erfolgrechnung stehen in Relation zu den Durchschnittswerten der Branche(n). Diese Branchenwerte werden vom Bundesamt für Statistik errechnet und basieren auf den Jahresabschlüssen. Die Wertschöpfungsstatistik enthält Daten von Aktiengesellschaften, GmbH und Genossenschaften sowie Personengesellschaften und Einzelfirmen. Nicht erfasst werden - ausser in der Energiewirtschaft - öffentliche Unternehmen, sowie private Organisationen ohne Erwerbscharakter.

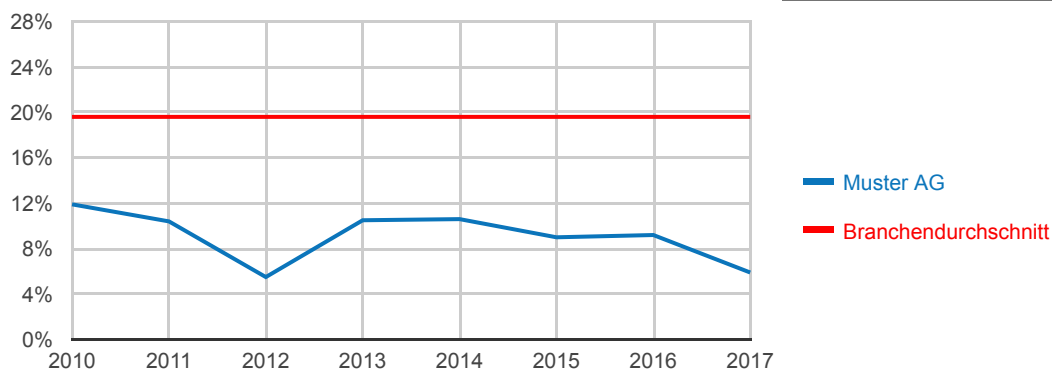
Der  $\beta$  Korrekturfaktor wird nach folgender Tabelle berechnet:

Kategorien	Beschreibung	$\beta$	
	AAA	Sehr gesundes Unternehmen; höchste Qualität der Zukunftssicherheit	150%
	AA	Gesundes Unternehmen; hohe Qualität der Zukunftssicherheit	125%
	A	Gesundes Unternehmen mit möglichen Risiken; günstige zukunftssichernde Eigenschaften	100%
	BBB	Unternehmen mit möglichen Risiken; mittlere Qualität der Zukunftssicherheit	90%
	BB	Unternehmen mit vorhandenen Risiken; ausreichende zukunftssichernde Strukturen	80%
	B	Unternehmen mit mittleren Risiken; mangelhafte zukunftssichernde Strukturen	70%
	CCC	Unternehmen mit mittleren bis grossen Risiken; stark gefährdete Zukunftssicherheit	60%
	CC	Unternehmen mit grossen Risiken; sehr geringe Zukunftssicherheit	50%
	C	Unternehmen mit sehr grossen Risiken; geringste Zukunftssicherheit	40%

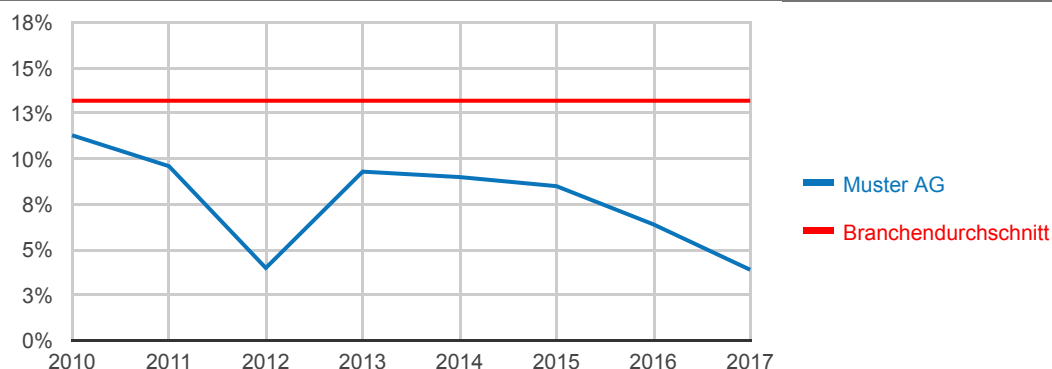
## 8.1 Branchenvergleich: Rentabilität

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

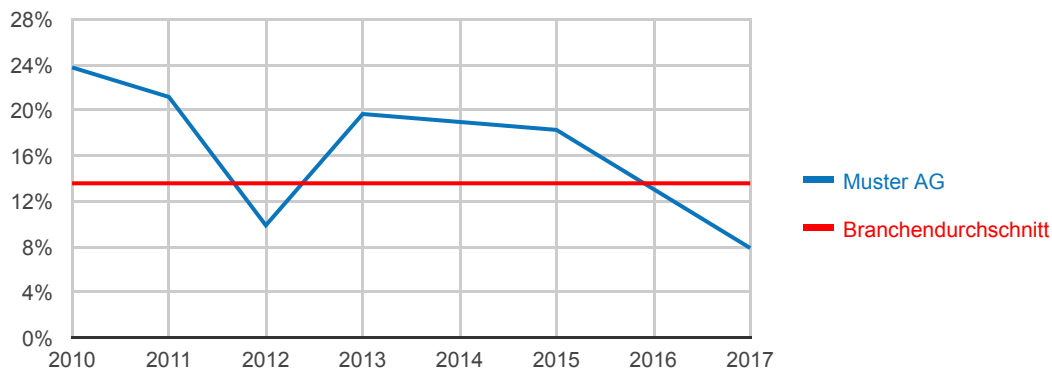
### EBITDA



### EBIT



### Gesamtkapital-Rentabilität

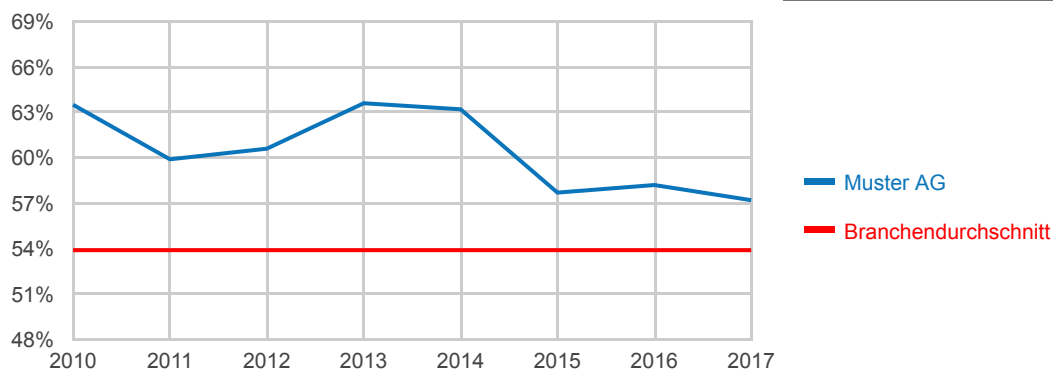


	EBITDA	EBIT	Gesamtkapital-Rentabilität
<span style="color: red;">■</span> Branche	<b>19.6%</b>	<b>13.2%</b>	<b>13.6%</b>
<span style="color: blue;">■</span> 2017	5.9%	3.9%	7.9%
<span style="color: blue;">■</span> 2016	9.2%	6.4%	13.1%
<span style="color: blue;">■</span> 2015	9.0%	8.5%	18.3%
<span style="color: blue;">■</span> 2014	10.6%	9.0%	19.0%
<span style="color: blue;">■</span> 2013	10.5%	9.3%	19.7%
<span style="color: blue;">■</span> 2012	5.5%	4.0%	9.9%
<span style="color: blue;">■</span> 2011	10.4%	9.6%	21.2%
<span style="color: blue;">■</span> 2010	11.9%	11.3%	23.8%

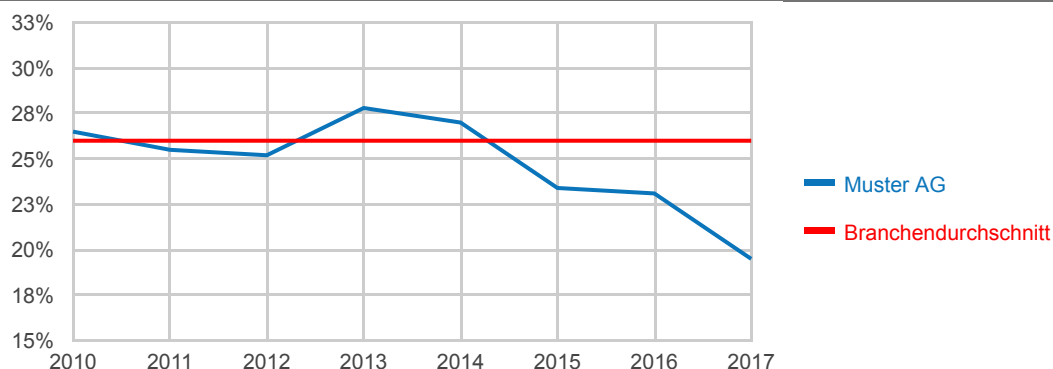
## 8.2 Branchenvergleich: Ertragslage

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

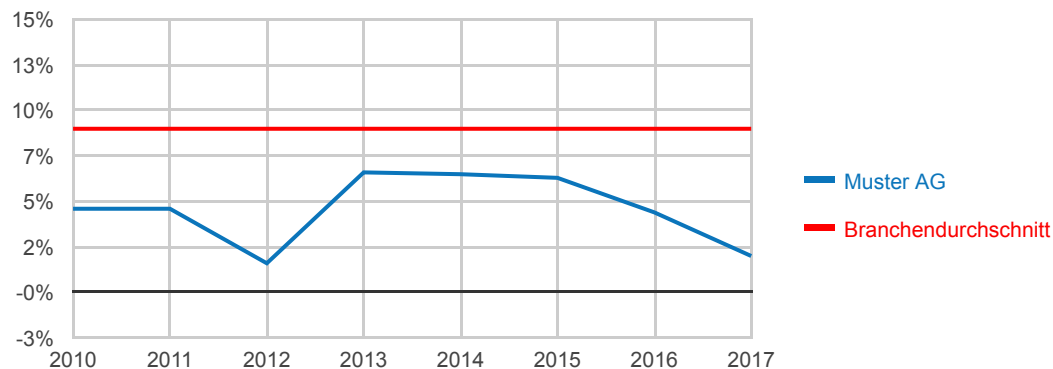
### Bruttoergebnis I



### Bruttoergebnis II



### Umsatzrentabilität



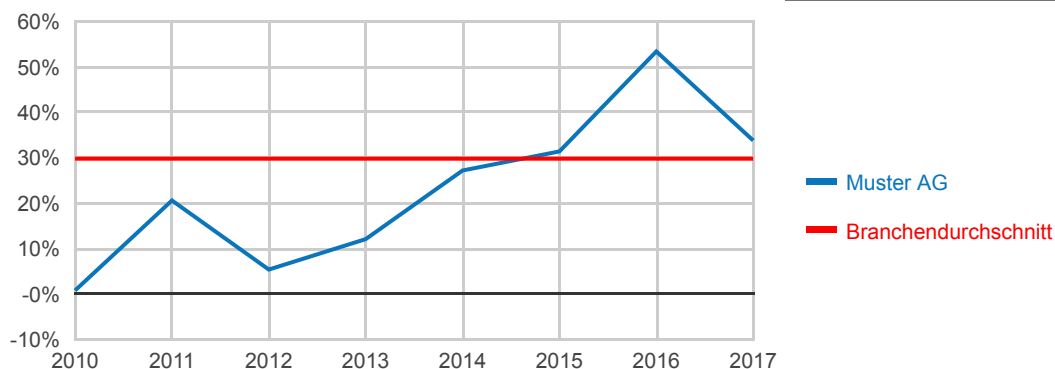
	Brutto- ergebnis I	Brutto- ergebnis II	Umsatz- rentabilität
<span style="color: red;">■</span> Branche	<b>53.9%</b>	<b>26.0%</b>	<b>9.0%</b>
<span style="color: blue;">■</span> 2017	57.2%	19.5%	2.0%
<span style="color: blue;">■</span> 2016	58.2%	23.1%	4.4%
<span style="color: blue;">■</span> 2015	57.7%	23.4%	6.3%
<span style="color: blue;">■</span> 2014	63.2%	27.0%	6.5%
<span style="color: blue;">■</span> 2013	63.6%	27.8%	6.6%
<span style="color: blue;">■</span> 2012	60.6%	25.2%	1.6%
<span style="color: blue;">■</span> 2011	59.9%	25.5%	4.6%
<span style="color: blue;">■</span> 2010	63.5%	26.5%	4.6%



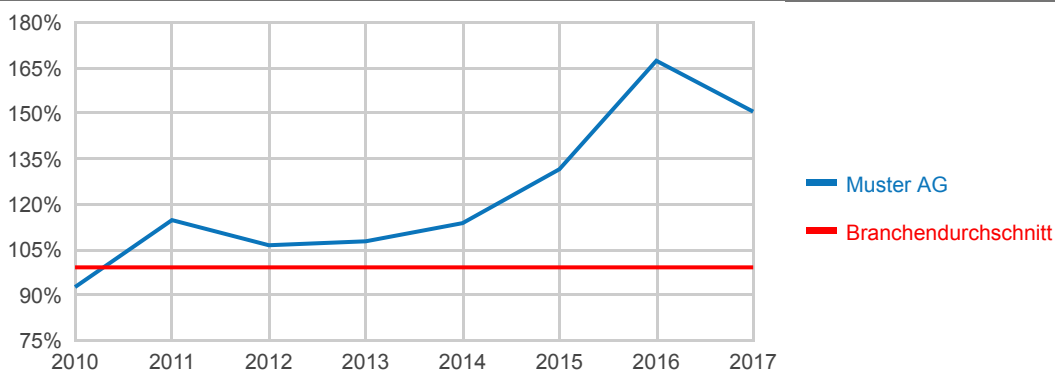
## 8.3 Branchenvergleich: Liquidität

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

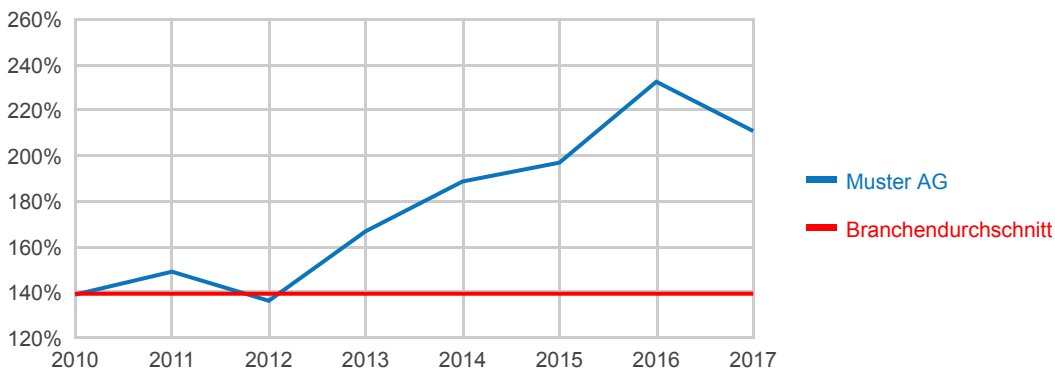
### Liquiditätsgrad 1



### Liquiditätsgrad 2



### Liquiditätsgrad 3

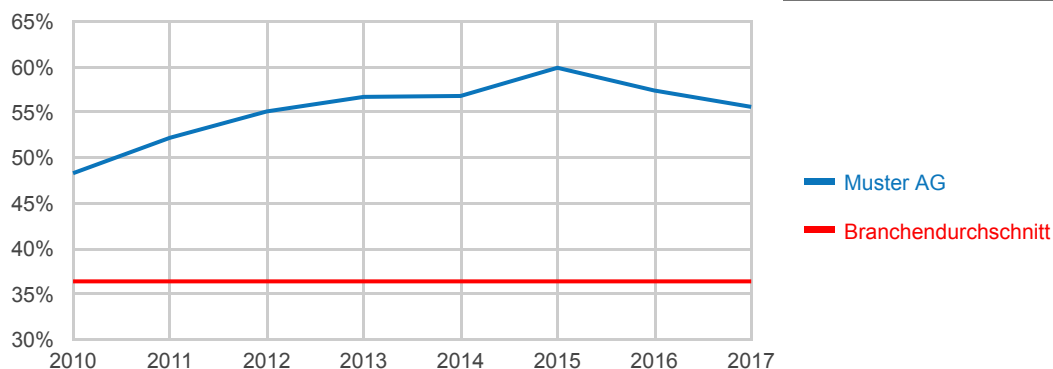


	Liquiditätsgrad 1	Liquiditätsgrad 2	Liquiditätsgrad 3
<b>■ Branche</b>	<b>29.8%</b>	<b>99.2%</b>	<b>139.4%</b>
<b>■ 2017</b>	33.8%	150.6%	211.0%
<b>■ 2016</b>	53.4%	167.4%	232.7%
<b>■ 2015</b>	31.4%	131.6%	197.1%
<b>■ 2014</b>	27.2%	113.8%	188.8%
<b>■ 2013</b>	12.1%	107.8%	166.9%
<b>■ 2012</b>	5.4%	106.5%	136.3%
<b>■ 2011</b>	20.6%	114.8%	149.1%
<b>■ 2010</b>	0.8%	92.7%	139.0%

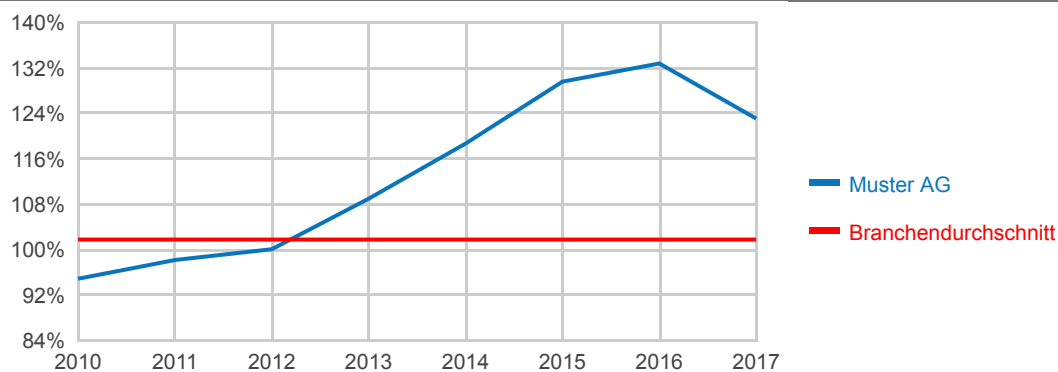
## 8.4 Branchenvergleich: Finanzierung

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

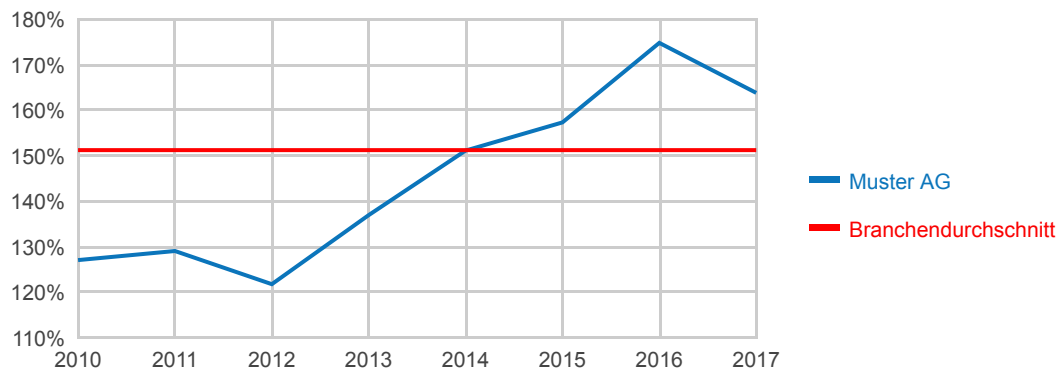
### Eigenfinanzierungsgrad



### Anlagedeckungsgrad 1



### Anlagedeckungsgrad 2

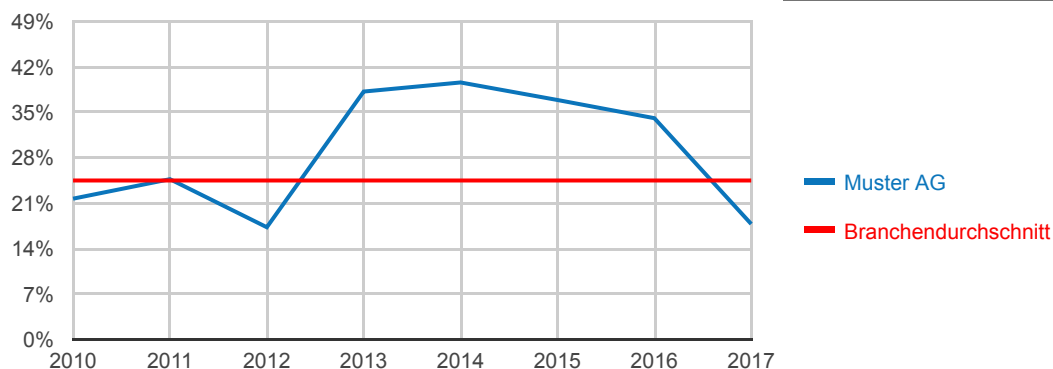


	Eigenfinanz.- grad	Anlagedeck.- grad 1	Anlagedeck.- grad 2
<span style="color: red;">■</span> Branche	<b>36.4%</b>	<b>101.8%</b>	<b>151.3%</b>
<span style="color: blue;">■</span> 2017	55.6%	123.1%	163.9%
<span style="color: blue;">■</span> 2016	57.4%	132.8%	174.9%
<span style="color: blue;">■</span> 2015	59.9%	129.6%	157.4%
<span style="color: blue;">■</span> 2014	56.8%	118.7%	151.2%
<span style="color: blue;">■</span> 2013	56.7%	109.0%	137.0%
<span style="color: blue;">■</span> 2012	55.1%	100.1%	121.8%
<span style="color: blue;">■</span> 2011	52.2%	98.2%	129.1%
<span style="color: blue;">■</span> 2010	48.3%	94.9%	127.1%

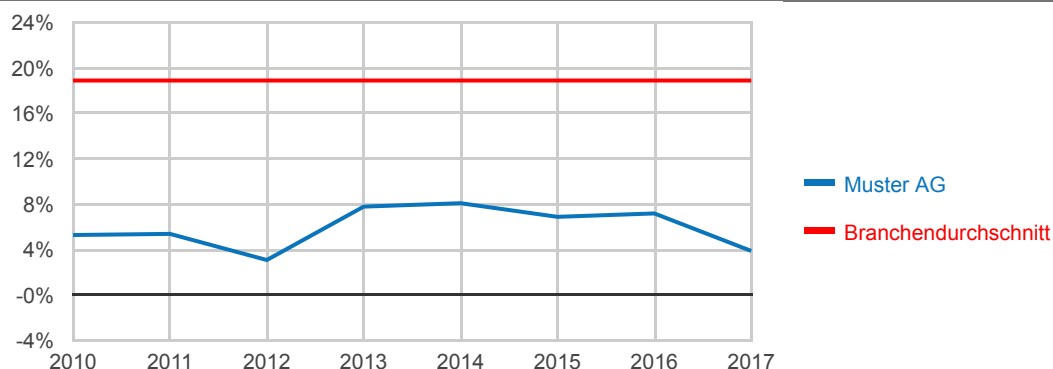
## 8.5 Branchenvergleich: Finanzierungskraft

**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

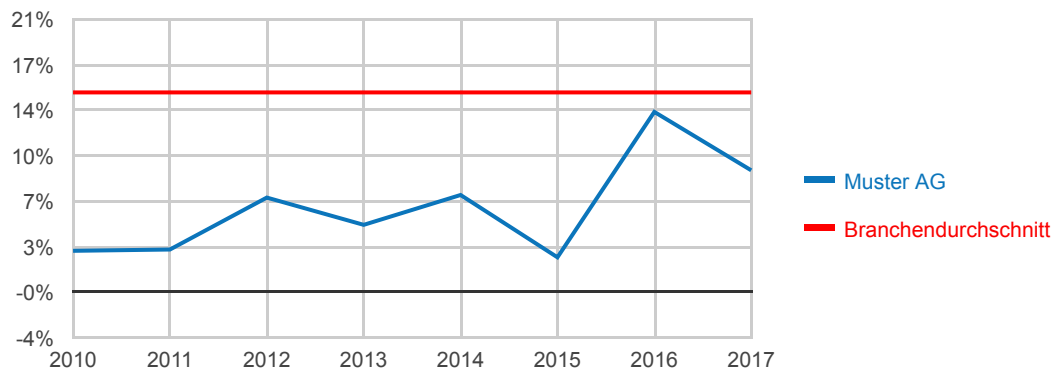
### Cash-Flow in % des Fremdkapitals



### Cash-Flow in % des Umsatzes



### Abschreibungsintensität Sachanlagen



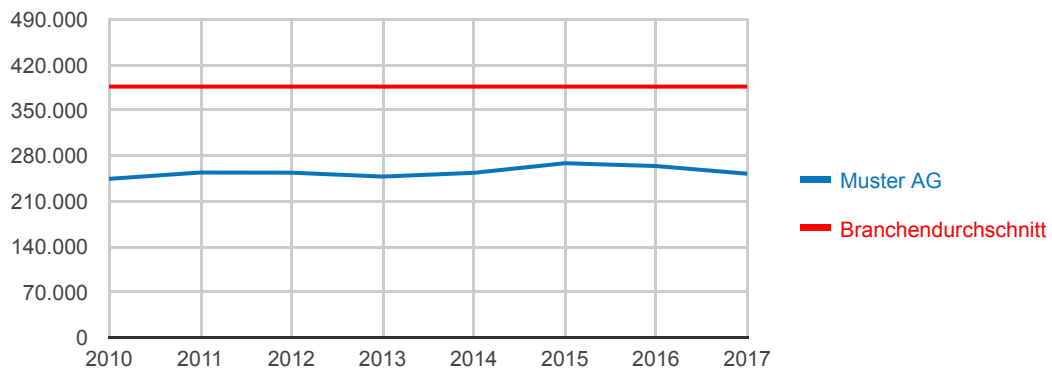
	Cash-Flow in % des Fremdkapitals	Cash-Flow in % des Umsatzes	Abschreibungsint. Sachanlagen
<span style="color: red;">■</span> Branche	<b>24.5%</b>	<b>18.9%</b>	<b>15.4%</b>
<span style="color: blue;">■</span> 2017	17.8%	3.9%	9.4%
<span style="color: blue;">■</span> 2016	34.1%	7.2%	13.9%
<span style="color: blue;">■</span> 2015	36.9%	6.9%	2.7%
<span style="color: blue;">■</span> 2014	39.6%	8.1%	7.5%
<span style="color: blue;">■</span> 2013	38.2%	7.8%	5.2%
<span style="color: blue;">■</span> 2012	17.3%	3.1%	7.3%
<span style="color: blue;">■</span> 2011	24.7%	5.4%	3.3%
<span style="color: blue;">■</span> 2010	21.7%	5.3%	3.2%

## 8.6 Branchenvergleich: Mitarbeiterkennzahlen

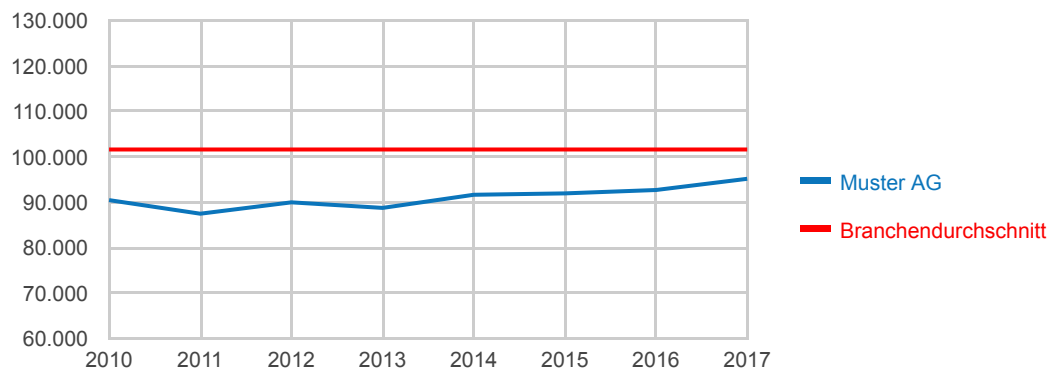
**Muster AG**  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

### Durchschn. Umsatz pro Mitarbeiter



### Durchschn. Personalaufwand pro Mitarbeiter



	Durchschn. Umsatz/Mitarb.	Durchschn. Aufwand/Mitarb.
<b>■ Branche</b>	<b>386'563</b>	<b>101'632</b>
<b>■ 2017</b>	252'358	95'182
<b>■ 2016</b>	264'161	92'717
<b>■ 2015</b>	268'518	91'971
<b>■ 2014</b>	253'704	91'667
<b>■ 2013</b>	247'959	88'776
<b>■ 2012</b>	253'960	90'000
<b>■ 2011</b>	254'208	87'500
<b>■ 2010</b>	244'444	90'489

## 9 Übersicht der Kennzahlen

Muster AG  
Bernstrasse 50  
8000 Zürich

Währung: CHF

	Branche	2015	2016	2017
<b>Rentabilität</b>				
EBITDA	<b>19.6%</b>	9.0%	9.2%	5.9%
EBIT	<b>13.2%</b>	8.5%	6.4%	3.9%
Gesamtkapital-Rentabilität	<b>13.6%</b>	18.3%	13.1%	7.9%
<b>Ertragslage</b>				
Bruttoergebnis I	<b>53.9%</b>	57.7%	58.2%	57.2%
Bruttoergebnis II	<b>26.0%</b>	23.4%	23.1%	19.5%
Umsatzrentabilität	<b>9.0%</b>	6.3%	4.4%	2.0%
<b>Liquidität</b>				
Liquiditätsgrad 1	<b>29.8%</b>	31.4%	53.4%	33.8%
Liquiditätsgrad 2	<b>99.2%</b>	131.6%	167.4%	150.6%
Liquiditätsgrad 3	<b>139.4%</b>	197.1%	232.7%	211.0%
<b>Finanzierung</b>				
Eigenfinanzierungsgrad	<b>36.4%</b>	59.9%	57.4%	55.6%
Anlagendeckungsgrad 1	<b>101.8%</b>	129.6%	132.8%	123.1%
Anlagendeckungsgrad 2	<b>151.3%</b>	157.4%	174.9%	163.9%
<b>Finanzierungskraft</b>				
Cash-Flow in % des Fremdkapitals	<b>24.5%</b>	36.9%	34.1%	17.8%
Cash-Flow in % des Umsatzes	<b>18.9%</b>	6.9%	7.2%	3.9%
Abschreibungsintensität Sachanlagen	<b>15.4%</b>	2.7%	13.9%	9.4%
<b>Mitarbeiterkennzahlen</b>				
Durchschn. Umsatz pro Mitarbeiter	<b>386'563</b>	268'518	264'161	252'358
Durchschn. Personalaufwand pro Mitarbeiter	<b>101'632</b>	91'971	92'717	95'182
Anzahl Mitarbeiter		27.00	27.10	26.80

Die errechneten Kennzahlen aus der Bilanz und der Erfolgrechnung stehen in Relation zu den Durchschnittswerten der Branche(n).

Diese Branchenwerte werden vom Bundesamt für Statistik errechnet und basieren auf den Jahresabschlüssen. Die Wertschöpfungsstatistik enthält Daten von Aktiengesellschaften, GmbH und Genossenschaften sowie Personengesellschaften und Einzelunternehmen. Nicht erfasst werden - ausser in der Energiewirtschaft - öffentliche Unternehmen, sowie private Organisationen ohne Erwerbscharakter.

Analyst:  
**Dieter Busenhardt**  
Tel: +41 52 740 11 70

**Testumgebung AG**  
Im Ifang 16  
8307 Effretikon  
E-Mail: [info@kmuratgeber.ch](mailto:info@kmuratgeber.ch)