

Manuel de l'utilisateur (Manuel) wevalue (v-1-2)

Table des matières

1	Au préalable	2
2	Inscription / Connexion	2
3	Démarrage (gérer les évaluations ou créer les évaluations)	3
4	Navigation / Étapes d'évaluation	4
5	Mandat d'évaluation	5
6	Objet de l'évaluation	6
7	Portrait de l'entreprise	7
8	Chiffres réels	7
9	Réserves latentes	9
10	Actifs hors exploitation	11
11	Ajustement selon le modèle ER	12
12	Gestionnaire de la planification	13
13	Planification détaillée	14
14	Peer group	15
15	Coût du capital	16
16	Valeur résiduelle	19
17	Suivi des chiffres réels	22
18	Suivi des chiffres prévisionnels	23
19	Évaluation DCF	25
20	Méthode du praticien	27
21	Documentation	30
22	Feedback / Chat / Contact	30

1 Au préalable

Nous vous remercions d'avoir choisi wevalue et de votre intérêt à tester notre solution d'évaluation en ligne. Le présent manuel vous donne un aperçu du mode d'utilisation de base du logiciel afin de vous permettre de travailler rapidement et efficacement avec notre outil.

Ce manuel est basé sur le modèle d'évaluation prédéfini «Heinrich Malz AG». Il est toutefois tout aussi valable pour les évaluations que vous avez vous-même créées.

Afin d'obtenir un affichage et une compatibilité optimale de l'application, nous recommandons Google Chrome. Le logiciel devrait en principe fonctionner avec Mozilla Firefox, Microsoft Edge et Apple Safari. Cependant, la technologie de pointe de l'application n'est plus prise en charge par Internet Explorer.

2 Inscription / Connexion

Pour utiliser l'outil, vous devez au préalable vous y inscrire. Vous devez entrer votre prénom, votre nom et votre adresse e-mail et définir un mot de passe. Vous recevrez un e-mail de confirmation avec un lien, que vous pourrez utiliser pour activer votre compte.

The image displays two screenshots of the wevalue web application interface. The left screenshot shows the login page titled 'Einloggen'. It features input fields for 'E-Mail' and 'Passwort', a checkbox labeled 'Angemeldet bleiben', and a blue 'Anmelden' button. Below the login fields, there is a link for 'Registrieren' (highlighted with a red box) and a link for 'Passwort vergessen?'. At the bottom, there is a language selector set to 'Deutsch'. The right screenshot shows the registration page titled 'Neuen Account Registrieren'. It contains input fields for 'Vorname', 'Nachname', 'E-Mail', 'Passwort', and 'Passwort bestätigen'. At the bottom, there are two blue buttons: 'Zurück' and 'Registrieren'.

Afin de pouvoir se connecter de manière récurrente, l'adresse électronique et le mot de passe sont nécessaires. Si vous avez oublié vos données de connexion, vous pouvez les faire réinitialiser à tout moment.

En utilisant cette version beta, vous acceptez les conditions générales (CGV) et les dispositions relatives à la protection des données disponibles sur le site.

3 Démarrage (gérer les évaluations ou créer les évaluations)

Cliquez sur l'option de menu «Evaluations» dans le «Tableau de bord» de l'application wevalue. Dans la vue d'ensemble, apparaît le modèle d'évaluation «Heinrich Malz AG». Cliquez sur le nom de l'entreprise marqué en bleu pour accéder l'évaluation. Cela peut prendre quelques secondes.

Bewertungen

Bewertungen/Abo kaufen Anzahl verfügbare Bewertungen: 0

Damit Sie die Bewertungsapplikation kennenlernen können, haben Sie 30 Tage kostenlosen Zugriff auf die Musterbewertung «Heinrich Malz AG». Um eigene Bewertungen erstellen bzw. die Applikation auch nach Ablauf der Testperiode nutzen zu können, können Sie durch Klick auf den obigen Button «Bewertungen/Abo kaufen» das gewünschte Abonnement lösen.

FILTER Aktiv

Unternehmensname	Bewertungsanlass	Status	Gesperrt	Gesperrt durch	Verfällt am	Kommentar	Dateien	Version	Aktionen
Heinrich Malz AG	Beispielbewertung	Aktiv		-			Dateien	v-1-2	

Zeilen pro Seite 1-1 of 1

Si vous souhaitez créer vos propres évaluations, cliquez sur le bouton «Acheter Evaluations/Abonnement» pour accéder à l'aperçu des différents abonnements. En cliquant sur «Mise à jour» après que vous ayez choisi votre abonnement, vous pouvez acheter le nombre d'évaluations souhaité et payer la licence de manière pratique par facture ou carte de crédit.

Chaque évaluation peut être assortie d'un motif d'évaluation et d'un commentaire. Cela peut être utile si vous souhaitez évaluer la même entreprise à des fins différentes (par exemple, vente externe, succession interne). Vous pouvez également enregistrer des remarques sur le cas d'évaluation, par exemple, quels documents et étapes d'évaluation sont encore en suspens.

Vous pouvez également copier ou archiver des évaluations existantes. Pour ce faire, cliquez sur les boutons correspondants dans la colonne «Actions» à droite.

Vous pouvez télécharger des documents appartenant à l'évaluation et les enregistrer avec le cas d'évaluation en cliquant sur le texte bleu dans la colonne «Fichiers». Ainsi, vous avez toujours les documents correspondants à portée de main, ce qui vous évite de devoir les stocker séparément sur votre ordinateur.

Si vous avez créé des évaluations dans une ancienne version du programme (v-1-0 ou v-1-1), vous pouvez les mettre à niveau vers la dernière version du programme à tout moment. Il suffit de l'accepter en cliquant sur le bouton «OK» lors de l'ouverture de l'évaluation. Le système crée automatiquement une copie de sauvegarde de votre ancienne version et la stocke dans la catégorie «Archivée» afin que vous puissiez accéder à la version originale à une date ultérieure.

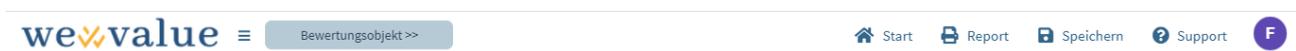
4 Navigation / Étapes d'évaluation

wevalue schématise le «workflow» d'une évaluation d'entreprise typique. Vous pouvez naviguer intuitivement dans le programme sans oublier les faits essentiels à l'évaluation. L'arbre de processus sur le côté gauche de l'écran présente le déroulement des opérations.



Vous pouvez ignorer les champs de saisie facultatifs dans un «speed track» vous permettant d'arriver rapidement à un premier résultat. Les détails peuvent être recueillis à tout moment. Les informations saisies dans l'outil sont automatiquement transférées dans le rapport d'évaluation.

Les données saisies dans l'outil peuvent être sauvegardées à tout moment. Pour ce faire, il suffit de cliquer sur «Enregistrer» dans la barre de menu en haut à droite. Vous trouverez également le bouton «Rapport» pour créer le rapport de notation au format PowerPoint, le bouton «Démarrer» pour revenir au «Tableau de bord de l'utilisateur» (gestion des notations, etc.) et le bouton «Assistance» avec notre fonctionnalité de chat et les FAQ.



Vous trouverez des informations et des explications supplémentaires pour presque chaque étape d'évaluation. Vous pouvez les visualiser en cliquant sur l'icône d'information «i».

Ausgangslage
Hinweise

Bewertungsanlass

Grund für die Bewertung der Heinrich Malz AG

Die Heinrich Malz AG ist eine fiktive, seit 2010 existierende, inhabergeführte Bierbrauerei a Thomas Hopfen, beabsichtigen, die Brauerei in neue Hände zu übergeben (Verkauf an Drit führen zu können, wird eine umfassende Unternehmensbewertung beauftragt.

Erfassen Sie hier die Informationen zum Bewertungsauftrag (Ausgangslage, Auftrag, Datengrundlage/Quellen, Vorgehen & Bewertungsmethoden, Autorenschaft). Die gemachten Angaben werden unmittelbar in den Bewertungsbericht übernommen.

Unter Autorenschaft können Sie u.a. Ihr Firmenlogo hochladen, um den Bewertungsbericht entsprechend zu personalisieren.

Sollten Sie nur an der zahlenmässigen Bewertung interessiert sein und kein Bewertungsgutachten benötigen, können Sie die einzelnen Textfelder auch frei lassen.

5 Mandat d'évaluation

Les informations sur le mandat d'évaluation (situation initiale, mandat, base de données / sources, procédure & méthodes d'évaluation et auteur) sont directement transférées dans le rapport d'évaluation. Aucune information n'est requise lors de l'essai du logiciel d'évaluation, ni n'a déjà été saisie pour le cas de figure de l'évaluation «Heinrich Malz AG».

Bewertungsauftrag
Hinweise

Keine Erfassung des Bewertungsauftrags

Erfassung des Bewertungsauftrags (Ausgangslage, Auftrag, Autorenschaft, etc.)

Ausgangslage

Auftrag

Datengrundlage / Quellen

Vorgehen & Bewertungsmethoden

Autorenschaft

Autorenschaft
Hinweise

Name des bewertenden Unternehmens

Autor(en) des Gutachtens

Ort und Datum des Gutachtens

Logo des bewertenden Unternehmens

Durchsuchen...
Keine Datei ausgewählt

Kontaktdaten und Adresse

Bernhard Werter AG
An der stillen Reserve 48
5600 Lenzburg
062 600 39 00

info@werterag.ch
www.werterag.ch

Bernhard Werter AG
Treuhand - Revision - Beratung

Le rapport d'évaluation est le résultat de votre travail et peut, si vous le souhaitez, être personnalisé avec le logo de votre entreprise. Il n'y a aucune référence à «wevalue» ou à l'utilisation de notre produit. Le rapport d'évaluation est une présentation PowerPoint standardisée qui peut être adaptée à votre identité visuelle et à d'autres formats sur demande.

6 Objet de l'évaluation

Ici, vous pouvez indiquer la forme juridique et le siège social de l'objet de l'évaluation. En fonction du canton de domicile choisi, le taux d'imposition cantonal moyen sur les bénéfices correspondant est suggéré. Vous pouvez définir manuellement ce taux ou votre propre taux d'imposition (spécifique à la municipalité, effectif) dans le champ «Taux d'imposition (en %)».

Vous pouvez également affecter votre entreprise à un ou plusieurs secteurs ou sous-domaines d'activité. Vous pouvez soit sélectionner manuellement la ou les branches d'activité dans l'arbre de navigation à quatre niveaux, soit rechercher la branche d'activité correspondante dans le champ de recherche. Si vous déplacez la souris sur les différentes industries, la description de l'industrie s'affiche. En fonction de votre choix de secteur, un «Peer group» avec les coûts d'investissement correspondants (facteurs bêta) et les multiples vous sera proposé lors d'une étape d'évaluation ultérieure.

Heinrich Malz AG: Bewertungsobjekt

Rechtsform, Firmensitz und Steuersatz i

Rechtsform

Aktiengesellschaft (AG) ▼

Land

Schweiz ▼

Kanton des Firmensitzes (Steuersitz)

Aargau ▼

Firmensitz (Ortschaft)

Brugg

Steuersatz (in %)

18.61

Hinweis: Der Unternehmens-Steuersatz in Aargau beträgt **18.61%** (Quelle: KPMG, 2020).

Branchen-Zugehörigkeit i

Angabe der Industrien, in welchen die Heinrich Malz AG tätig ist:

Nach Industrie suchen...

- ▶ Energie
- ▶ Material
- ▶ Industrieunternehmen
- ▶ Nicht-Basiskonsumgüter
- ▼ Basiskonsumgüter
 - ▶ Handel mit Lebensmitteln und Basiskonsumgütern
 - ▼ Lebensmittel, Getränke & Tabak
 - ▼ Getränke
 - Brauereien
 - Brennereien & Winzer
 - Erfrischungsgetränke
 - ▶ Nahrungsmittel
 - ▶ Tabak
 - ▶ Haushaltsartikel & Körperpflegeprodukte
- ▶ Gesundheitswesen
- ▶ Finanzen
- ▶ Informationstechnologie
- ▶ Kommunikationsdienste
- ▶ Versorgungsunternehmen
- ▶ Immobilien

7 Portrait de l'entreprise

Les détails du portrait de l'entreprise (brève description, profil de l'entreprise, produits et services, marchés et canaux de vente) sont directement transférés dans le rapport d'évaluation. Vous pouvez également y télécharger le logo de l'objet d'évaluation, entre autres. Pour pouvoir tester l'application d'évaluation, il n'est pas nécessaire de fournir des détails car ceux-ci sont déjà pré-enregistrés à titre d'exemple dans le cas d'évaluation de «Heinrich Malz AG».

Heinrich Malz AG: Firmenportrait

Keine Erfassung des Firmenportraits
 Erfassung des Firmenportraits (Unternehmensbeschreibung, Produkte, Märkte, Eigentümer etc.)

Kurzbeschreibung | **Unternehmensprofil** | Produkte und Dienstleistungen | Absatzmärkte und Vertriebskanäle

Unternehmensprofil i

<p>Gründungsjahr</p> <input style="width: 90%;" type="text" value="2010"/>	<p>Geschäftsführer (CEO)</p> <input style="width: 90%;" type="text" value="Walter Bier"/>
<p>Anzahl Mitarbeitende</p> <input style="width: 90%;" type="text" value="9"/>	<p>Verwaltungsratspräsident (VRP)</p> <input style="width: 90%;" type="text" value="Thomas Hopfen"/>

Firmen Logo

Durchsuchen...
Keine Datei ausgewählt



🗑️

8 Chiffres réels

Les chiffres réels (externes) sont enregistrés ou importés afin de créer une base pour le calcul ultérieur du plan prévisionnel. Au cours des trois étapes suivantes, les chiffres réels sont ajustés pour tenir compte des réserves latentes, des valeurs hors exploitation et des normes du modèle entité-relationnelle (ER). Si vous souhaitez uniquement procéder à une évaluation approximative, il vous est également possible de ne saisir qu'une série de chiffres réels afin d'obtenir une valeur de l'entreprise initiale le plus rapidement possible sans étapes de correction et sans calcul de budget prévisionnel intégré.

Vous pouvez saisir les chiffres réels (bilan et compte de résultat) manuellement dans l'outil ou les importer directement depuis Excel. Si vous choisissez cette dernière option, sélectionnez le champ «Importer des données à l'aide d'un modèle Excel» et téléchargez le fichier Excel correspondant. Il est important au préalable de saisir les chiffres dans le format de données que nous

exigeons. Pour ce faire, nous avons préparé un modèle Excel correspondant. Vous pouvez l'obtenir en cliquant sur le bouton «Télécharger le modèle».

Nous vous montrons ici comment saisir les données directement dans l'outil. Pour ce faire, définissez d'abord la devise du bilan (y compris l'unité) dans laquelle vous voulez saisir les chiffres réels et sur combien d'années réelles vous voulez baser l'évaluation. Pour cela, faites la sélection appropriée dans le menu déroulant ou avec le «curseur». Le nombre d'années réelles doit être choisi de manière à ce qu'il y ait une période aussi représentative que possible pour la planification future. Vous pouvez enregistrer jusqu'à dix années réelles. Définissez également la date du dernier bilan.

Bon à savoir: Dans la version actuelle du programme, la dernière date de bilan correspond également à la date de l'évaluation. Il est prévu dans une version ultérieure de l'outil que, le jour de l'évaluation puisse également différer du dernier jour du bilan.

Heinrich Malz AG: Ist-Zahlen

Nur Mindest erfassung der Ist-Zahlen
 Detaillierte Erfassung der Ist-Zahlen

Achtung: Ein Wechsel der Art und Weise, wie die Ist-Zahlen erfasst werden, löscht sämtliche vorgängig erfassten Ist-Zahlen.

Stammdaten Jahresrechnung
Bilanz
Erfolgsrechnung

Daten mittels Excel-Template einlesen

Stammdaten Jahresrechnung
i

Bilanzwährung

CHF

Einheit

Tausend

Anzahl Ist-Jahre

1

10

5

Letzter Bilanzstichtag = Bewertungsstichtag

31.12.2019

Hinweis: Die Anpassung des letzten Bilanzstichtags hat zur Folge, dass sämtliche Eingaben zu Ist- und Plan-Zahlen gelöscht werden.

Vous pouvez maintenant saisir les valeurs du bilan (externe) et du compte de résultat pour le nombre d'années réelles sélectionnées. Le niveau de détail des éléments est basé sur le plan comptable des PME. À la fin du bilan et du compte de résultat, une ligne de contrôle est insérée pour vérifier si le bilan est correct (l'actif et le passif sont égaux) et si le bénéfice du compte de résultat correspond à celui du bilan (en tant que partie des capitaux propres). **Assurez-vous que vous inscrivez les dépenses dans le compte de résultat sous forme de montants négatifs.**

En cliquant sur l'icône de la bulle, vous pouvez entrer des commentaires sur le bilan et le compte de résultat. Vous pouvez y noter, par exemple, les éléments que vous avez récapitulés et la manière dont vous les avez récapitulés, afin que cela soit également compréhensible ultérieurement.

Heinrich Malz AG: Ist-Zahlen

- Nur Mindest erfassung der Ist-Zahlen
 Detaillierte Erfassung der Ist-Zahlen

Achtung: Ein Wechsel der Art und Weise, wie die Ist-Zahlen erfasst werden, löscht sämtliche vorgängig erfassten Ist-Zahlen.

Stammdaten Jahresrechnung Bilanz Erfolgsrechnung

Bilanz

Nur das letzte Ist-Jahr anzeigen (restliche Ist-Jahre ausblenden)

in TCHF

Input-Zellen

Bilanz per 31.12.	2015	2016	2017	2018	2019
Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs	1,136.81	1,128.37	464.54	707.52	801.12
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	354.86	321.15	325.95	383.42	385.09
Übrige kurzfristige Forderungen	45.40	52.02	38.45	27.50	23.82
Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen	637.47	596.40	596.27	628.00	707.33
Aktive Rechnungsabgrenzungen	45.19	64.67	43.82	3.41	58.03
Umlaufvermögen	2,219.73	2,162.61	1,469.02	1,749.85	1,975.39
Finanzanlagen	53.90	37.89	32.37	35.22	36.57
Beteiligungen	13.33	16.00	66.67	93.33	80.00
Mobile Sachanlagen	414.52	442.05	507.39	453.18	352.80
Immobilie Sachanlagen	2,656.27	2,346.40	2,036.53	1,726.67	1,416.80
Immaterielle Werte	2.67	400.00	26.67	93.33	106.67
Anlagevermögen	3,140.69	3,242.34	2,669.61	2,401.74	1,992.84
AKTIVEN	5,360.42	5,404.95	4,138.63	4,151.59	3,968.23

9 Réserves latentes

Il est nécessaire de saisir les réserves latentes afin d'obtenir une base ajustée pour la déduction et le contrôle de plausibilité du calcul de planification des comptes. Vous pouvez soit renoncer à un ajustement, soit n'ajuster le bilan qu'à partir de la date d'évaluation, soit effectuer une préparation détaillée. Si les réserves latentes sont enregistrées pour tous les exercices réels, cela affecte à la fois les bilans réels ajustés et les comptes de résultat réels ajustés. wevalue en tient automatiquement compte. Dans les bilans réels, les réserves latentes sont prises en compte (ou divulguées) sur la base d'un inventaire. En revanche, la variation des réserves latentes est comptabilisée dans le compte de résultat par le biais des comptes de produits ou de charges correspondants.

Pour saisir les réserves latentes, entrez les données correspondantes dans la rubrique «Description» (par exemple le tiers des marchandises), puis sélectionnez position correspondante du bilan et du compte de résultat dans le menu déroulant de la cellule. Vous saisissez les montants dans les différentes colonnes. **Toutes les positions doivent être inscrites avec un signe positif**

(solde est positif). Les impôts différés sont calculés automatiquement et inscrits au passif du bilan sous la rubrique «Provisions et éléments assimilés prévus par la loi». Un taux d'imposition éventuellement réduit (par exemple 50 % du taux d'imposition effectif) peut être défini via le curseur «Taux d'imposition des impôts différés en % du taux d'imposition des sociétés de...» et se réfère au taux d'imposition déterminé à l'étape «Objet de l'évaluation».

Si vous avez moins ou trop de lignes pour la saisie des réserves latentes, vous pouvez les ajouter via le bouton « Ajouter une ligne » ou les réduire via « Supprimer les lignes vides ». Les positions mal saisies peuvent être supprimées en cliquant sur l'icône de la poubelle. Les commentaires éventuels peuvent être entrés via l'icône de la bulle de texte.



Astuce

Les réserves latentes sont des actifs sous-évalués ou des passifs surévalués. Dans la pratique, les stocks, les actifs physiques et les provisions, entre autres, ont souvent des réserves latentes. Dans le cas de Heinrich Malz AG, un tiers des biens, les provisions pour garanties motivées par des raisons fiscales et les amortissements excessifs sur les biens immobiliers ont été pris en compte et ajustés dans le cadre de l'évaluation (bilan et compte de résultat).

Heinrich Malz AG: Stille Reserven

- Keine Erfassung von stillen Reserven
- Erfassung der stillen Reserven lediglich per Bewertungsstichtag (ohne Anpassung der ER)
- Detaillierte Erfassung der stillen Reserven für alle Ist-Jahre (inkl. automatischer Anpassung/Bereinigung der Bilanz und ER)

Achtung: Ein Wechsel der Art und Weise, wie die stillen Reserven erfasst werden, löscht sämtliche vorgängig erfassten Werte

Positionen mit stillen Reserven

+ Zeile hinzufügen

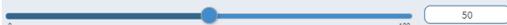
- Leere Zeilen löschen

in TCHF

Input-Zellen

Beschreibung	Korrespondierende Bilanzposition	Korrespondierende Erfolgsrechnungsposition	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Warendrittel	Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen	Material- und Warenaufwand	315.00	315.00	295.00	295.00	310.00	350.00
Garantierückstellungen	Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen	Betrieblicher Ertrag aus Lieferungen und Leistungen (Umsatz)	11.33	11.33	11.33	11.33	10.67	13.33
Zu hohe Abschreibungen auf Immobilien	Immobilie Sachanlagen	Abschreibungen und Wertberichtigungen Immobilie Sachanlagen	-	100.00	200.00	300.00	400.00	500.00
Stille Reserven brutto			326.33	426.33	506.33	606.33	720.67	863.33
Latente Steuern (50% des Unternehmenssteuersatzes)	Rückstellungen sowie vom Gesetz vorgesehene ähnliche Positionen	Direkte Steuern	-30.37	-39.67	-47.11	-56.42	-67.06	-80.33
Stille Reserven netto			295.96	386.66	459.22	549.91	653.61	783.00
Veränderung der stillen Reserven			-	90.70	72.56	90.69	103.70	129.39

Steuersatz für die latenten Steuern in % des Unternehmenssteuersatzes von 18.61%



10 Actifs hors exploitation

La saisie des actifs hors exploitation est nécessaire pour obtenir une base ajustée pour la détermination et le contrôle de plausibilité du calcul de planification des comptes. Vous pouvez choisir de ne pas éliminer les valeurs, de n'ajuster que la dernière année réelle ou d'ajuster toutes les années réelles saisies.

Les positions correspondantes du bilan sont ajustées en fonction des valeurs hors exploitation saisies et le montant net est comptabilisé via les réserves dans les capitaux propres. Il en résulte un bilan avec uniquement des valeurs d'exploitation, qui constitue la base des prévisions de trésorerie. Le montant total des actifs hors exploitation est ajouté séparément à la fin du rapprochement de la valeur brute à la valeur nette d'entreprise. S'il existe des réserves cachées sur les actifs hors exploitation, celles-ci doivent être divulguées à l'avance, c'est-à-dire lors de l'étape d'évaluation précédente.

Pour entrer les actifs hors exploitation, saisissez les données correspondantes dans la rubrique «Description» (par exemple, les liquidités excédentaires), puis sélectionnez la position du bilan correspondante via le menu déroulant de la cellule. Inscrivez les montants dans les différentes colonnes. **Veillez-vous assurer que les positions de l'actif sont inscrites avec un signe positif(+)** et les positions du passif avec un signe négatif(-).

Si vous avez moins ou trop de lignes pour la saisie des actifs hors exploitation, vous pouvez les étendre via les boutons «Ajouter une ligne» ou les réduire via «Supprimer les lignes vides». Les positions mal saisies peuvent être supprimées en cliquant sur l'icône de la poubelle. Les commentaires éventuels peuvent être entrés via l'icône de la bulle de texte.



Astuce

Par définition, les actifs hors exploitation sont des actifs ou des passifs qui ne servent pas directement l'objectif de l'entreprise. Étant donné qu'ils ne sont pas nécessaires pour générer des free cash flows, ils sont exclus de l'évaluation et ajoutés séparément à la valeur de l'entreprise à la fin. Dans la pratique, les éléments les plus fréquents sont les excédents de trésorerie, les biens physiques à caractère privé, les biens immobiliers ou les participations. Dans le cas de Heinrich Malz AG, les actifs liquides excédentaires et un véhicule privé ont été pris en compte et exclus du bilan dans le cadre de l'évaluation.

Heinrich Malz AG: Nicht-betriebliche Werte

- Keine Erfassung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte
- Erfassung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte für das letzte Ist-Jahr
- Detaillierte Erfassung nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte für alle Ist-Jahre (inkl. automatischer Anpassung/Bereinigung der Bilanz)

Achtung: Ein Wechsel der Art und Weise, wie die nicht-betriebsnotwendigen Vermögenswerte erfasst werden, löscht sämtliche vorgängig erfassten Werte

Erfassung nicht-betrieblicher Vermögenswerte

-  Zeile hinzufügen
-  Leere Zellen löschen

in TCHF

	Beschreibung	Bilanzposition	2015	2016	2017	2018	2019
	Überschüssige Liquidität	Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs	836.00	828.00	164.00	407.00	501.00
	Privates Fahrzeug	Mobile Sachanlagen	15.00	13.00	11.00	9.00	7.00
	Total nicht-betriebsnotwendiger Vermögenswerte		851.00	841.00	175.00	416.00	508.00

11 Ajustement selon le modèle ER

Vous pouvez ici procéder à d'autres ajustements, normalisations ou reclassements dans le compte de résultat. L'objectif de cette étape est d'obtenir les chiffres réels des entreprises les moins faussés possible comme base pour la planification future. Une normalisation typique du compte de résultat des PME pourrait être, par exemple, un salaire de directeur général éventuellement fixé trop haut ou trop bas (paiement des bénéficiaires sous forme de prime).

Vous pouvez choisir de ne pas ajuster le compte de résultat, d'ajuster seulement la dernière année réelle ou d'ajuster toutes les années réelles enregistrées. Pour saisir les ajustements ER, entrez la circonstance appropriée sous «Description» (par exemple, Excédent de salaire pour la direction) et sélectionnez ensuite la position correspondante du compte de résultat dans le menu déroulant de la cellule. Vous saisissez les montants dans les différentes colonnes. **Les dépenses externes excessivement faibles sont normalisées avec une valeur négative, les dépenses excessivement élevées avec une valeur positive. Ainsi, les recettes trop faibles sont corrigées par une valeur positive, tandis que les recettes excessives sont corrigées par un élément ayant un signe négatif.**

Si vous avez trop ou trop peu de lignes pour la saisie des ajustements ER, vous pouvez les étendre via les boutons «Ajouter une ligne» ou les réduire via «Supprimer les lignes vides». Les positions mal saisies peuvent être supprimées en cliquant sur l'icône de la poubelle. Les commentaires éventuels peuvent être entrés via l'icône de la bulle de texte.



Astuce

L'ajustement ER n'est effectué que jusqu'au niveau de l'EBIT, car celui-ci représente le point de départ de la déduction du Free Cash Flow. L'effet net des ajustements des positions du compte de résultat au-dessus de l'EBIT est compensé par la position «Produits exceptionnels, non récurrents ou hors période». Cela garantit que le bénéfice net reste inchangé (et correspond donc toujours à celui du bilan) et qu'il s'agit d'un simple re-classement au sein du compte de résultat.

Heinrich Malz AG: ER-Bereinigung

- Keine weitere Bereinigung der Erfolgsrechnung (mit Ausnahme der allfällig erfassten stillen Reserven)
- Erfassung zusätzlicher ER-Bereinigungen für das letzte Ist-Jahr
- Detaillierte Erfassung zusätzlicher ER-Bereinigungen für alle Ist-Jahre (inkl. automatischer Anpassung/Bereinigung der ER)

Achtung: Ein Wechsel der Art und Weise, wie die ER-Bereinigung vorgenommen wird, löscht sämtliche vorgängig erfassten Werte

Bereinigung der Erfolgsrechnung

- Zeile hinzufügen
- Leere Zeilen löschen

in TCHF

	Beschreibung	Erfolgsrechnungsposition	2015	2016	2017	2018	2019
	Überhöhter Lohn für die Geschäftsführung	Personalaufwand ▼	20.00	25.00	15.00	25.00	25.00
	Repräsentationsspesen	Übriger betrieblicher Aufwand ▼	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
	Total der ER-Bereinigungen		25.00	30.00	20.00	30.00	30.00

12 Gestionnaire de la planification

Le gestionnaire de planification permet de déterminer si les free cash-flows doivent être estimés directement ou s'ils doivent être dérivés d'un plan financier entièrement intégré (bilan, compte de résultat, tableau des flux de trésorerie). En outre, vous pouvez définir le nombre d'années de planification. Il est possible de prévoir explicitement jusqu'à 40 ans avant de passer à la valeur résiduelle.

Le deuxième onglet du gestionnaire de planification sert à gérer les scénarios. Dans le cas de «Heinrich Malz AG», un scénario est saisi à titre d'exemple, «scénario de base». En cliquant sur le bouton «Ajouter un scénario» dans l'onglet «Scénarios», d'autres scénarios (par exemple, le meilleur et le pire) peuvent être planifiés. Par conséquent, une planification détaillée différente, des

coûts en capital plus élevés et une estimation différente de la valeur résiduelle peuvent être enregistrés pour tous les scénarios. Lors des étapes d'évaluation suivantes, le scénario respectif peut ensuite être sélectionné en cliquant sur le menu déroulant «Scénario à afficher».

13 Planification détaillée

La planification détaillée permet d'établir les comptes annuels des années planifiées sur la base des bilans et des comptes de résultat enregistrés et corrigés (réserves latentes, Actifs hors exploitation, Ajustement selon le modèle ER) des années réelles. Cela peut se faire soit de manière relative (par exemple en %), soit en saisissant des chiffres absolus, différenciés pour chaque année ou constants sur la période de planification. La planification détaillée est subdivisée en onglets «Ventes», «Dépenses et profits», «Actif net à court terme», «Investissements et amortissements», «Autres positions» et «Financement, liquidité et distribution».

Vous pouvez cliquer sur le bouton noir «Proposer les paramètres des chiffres prévus pour ce scénario» pour afficher une première proposition approximative basée sur les chiffres réels ajustés. Pour l'essentiel, les taux de croissance et les valeurs de position typiques du passé (valeurs médianes) sont extrapolés, ce qui permet d'ajuster toute croissance du chiffre d'affaires supérieure ou inférieure à la moyenne sur la période de planification à un taux de croissance réaliste à long terme de 1 % pour l'économie suisse.

Cette planification sommaire vous permet d'obtenir rapidement les premiers résultats. Bien entendu, toutes les valeurs proposées peuvent être écrasées manuellement. Comme avec Excel, les valeurs peuvent être copiées soit en utilisant les fonctions «CTRL+C» et «CTRL+V», soit en sélectionnant le petit carré dans le coin inférieur droit de la cellule et en le faisant glisser vers la droite avec le pointeur de la souris.

Vous trouverez un bouton «Commentaire» en haut à droite de l'onglet de planification respectif, dans lequel vous pouvez enregistrer des commentaires sur la prévision de la position correspondante.

Bon à savoir: Dans une version ultérieure de la demande d'évaluation, il est prévu que ces commentaires soient automatiquement inclus dans le rapport d'évaluation.



Astuce

Pour une première évaluation et pour vous familiariser avec l'outil, nous vous recommandons de faire d'abord suggérer les chiffres prévisionnels («Suggérer les paramètres des chiffres prévisionnels pour ce scénario»). Vous pouvez ensuite faire varier les paramètres et voir les effets que cela a sur vous. Sous l'icône info «i», vous trouverez des informations sur la manière dont les différents postes sont planifiés ou sur la base des valeurs par défaut.

Heinrich Malz AG: Detailplanung

Planzahlen-Parameter für dieses Szenario vorschlagen

Umsatz **Aufwand & Erfolg** Nettoumlaufvermögen Investitionen & Abschreibungen Übrige Positionen Finanzierung, Liquidität & Ausschüttung

Planung der Aufwendungen und des betrieblichen Nebenerfolgs

Planungsart Aufwand & Erfolg

- Zeitvariabler Prozentsatz des Umsatzes
- Differenzierte Prognose der jährlichen Aufwände bzw. des Nebenerfolgs (in CHF)
- Nur das letzte Ist-Jahr anzeigen (restliche Ist-Jahre ausblenden)

Input-Zellen

Position	2015 Ist	2016 Ist	2017 Ist	2018 Ist	2019 Ist	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan
Material- und Warenaufwand	30.40%	30.48%	28.51%	27.50%	29.72%	29.72%	29.72%	29.72%	29.72%	29.72%
Personalaufwand	30.65%	31.58%	30.42%	29.61%	28.76%	30.42%	30.42%	30.42%	30.42%	30.42%
Übriger betrieblicher Aufwand	20.67%	20.50%	19.77%	20.67%	20.36%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%	20.50%
Betrieblicher Nebenerfolg	0.43%	0.84%	1.42%	0.29%	0.09%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%	0.43%

14 Peer group

Le Peer group est le groupe de comparaison pertinent des sociétés cotées en bourse pour l'objet d'évaluation. Avec wevalue, vous pouvez déterminer le facteur bêta requis pour le coût du capital ainsi que divers multiples du Peer group. Les entreprises homologues peuvent être sélectionnées dans plus de 150 secteurs d'activité et 17 pays.

En fonction de la/des branche(s) d'activité et du pays de domicile sélectionnés dans l'étape d'évaluation précédente «Objet d'évaluation», le système suggère un Peer group correspondant. D'autres entreprises peuvent facilement s'ajouter à cette liste. Celles-ci peuvent être ajoutées soit en cliquant sur l'arbre de navigation à gauche, soit manuellement en utilisant le champ de recherche «Rechercher une entreprise» en haut. Les entreprises qui ont été mal saisies ou qui semblent inadéquates peuvent être supprimées en cliquant sur l'icône de la poubelle ou en cliquant à nouveau sur la «case cochée» dans l'arborescence de sélection.

En cliquant sur le bouton noir «Réinitialiser la sélection du Peer group aux valeurs par défaut», le Peer group est réinitialisé à la suggestion du système faite en fonction de la branche de l'industrie et du pays. Les données relatives au Peer group et aux marchés des capitaux sont mises à

jour régulièrement (au moins une fois par mois). En cliquant sur le bouton vert «Mettre à jour les données du Peer group», vous pouvez importer les dernières données.



Astuce

Dans le cas de «Heinrich Malz AG», il est logique de constituer le Peer group du secteur des «brasseries», car les entreprises de cette catégorie ont un profil de risque comparable (cyclicité, structure des coûts, etc.) à l'objet de l'évaluation. Étant donné qu'il n'y a pas de brasseries répertoriées en Suisse, l'univers a été élargi à d'autres pays.

Heinrich Malz AG : Peer Group Peer Group Selektion auf Defaultwerte zurücksetzen

Land und Unternehmen wählen Peer Group Basisdaten Schlüsselkennzahlen Bewertungs-Multiples Aktien-Beta Unternehmen suchen

Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland

Alle

- Basiskonsumgüter (336 Firmen)
 - Abgepackte Lebensmittel & Fleisch (116 Firmen)
 - Brauereien (15 Firmen)
 - Anheuser-Busch InBev SA/NV
 - BHB Brauholding Bayern-Mitte AG
 - Big Rock Brewery Inc
 - Carlsberg A/S
 - Craft Brew Alliance, Inc
 - Harboes Bryggeri A/S
 - Heineken NV
 - Malteries Franco-Belges Société Anonyme
 - Molson Coors Beverage Company
 - Olvi Oyj
 - Ottakringer Getränke AG
 - Park & Bellheimer AG
 - Royal Unibrew A/S
 - The Boston Beer Company, Inc
 - Waterloo Brewing Ltd
 - Brennereien & Winzer (27 Firmen)
 - Einzelhandel: Drogerien und Apotheken (7 Firmen)
 - Erfrischungsgetränke (19 Firmen)
 - Haushaltsartikel (16 Firmen)
 - Körperpflegeprodukte (39 Firmen)
 - Landwirtschaftliche Produkte (38 Firmen)
 - Lebensmitteleinzelhandel (27 Firmen)
 - Lebensmittelvertriebsunternehmen (18 Firmen)
 - Tabak (9 Firmen)
 - Verbrauchermärkte & Supercenter (5 Firmen)
- Energie (382 Firmen)
- Finanzen (1091 Firmen)
- Gesundheitswesen (1031 Firmen)
- Immobilien (200 Firmen)

Selektierte Peer Group Unternehmen

Entfernen	Unternehmung	Land	Industrie (SICS Level 4)	Referenzwährung	Marktkapitalisierung (Mio.)	Umsatz (Mio.)	Anzahl Mitarbeiter (FTE)
					Min 33	43	117
					Mittelwert 39,149	17,924	42,902
					Median 21,718	4,471	2,567
					Max 130,719	65,902	170,000
					Anzahl 8	8	7
<input type="checkbox"/>	Anheuser-Busch InBev SA/NV	Belgien	Brauereien	EUR	94,212	44,280	170,000
<input type="checkbox"/>	Big Rock Brewery Inc	Kanada	Brauereien	CAD	33	43	117
<input type="checkbox"/>	Craft Brew Alliance, Inc	Vereinigte Staaten (USA)	Brauereien	USD	311	193	500
<input type="checkbox"/>	Carlsberg A/S	Dänemark	Brauereien	DKK	130,719	65,902	40,000
<input type="checkbox"/>	Heineken NV	Niederlande	Brauereien	EUR	44,362	23,969	85,000
<input type="checkbox"/>	Royal Unibrew A/S	Dänemark	Brauereien	DKK	32,652	7,692	2,567
<input type="checkbox"/>	The Boston Beer Company, Inc	Vereinigte Staaten (USA)	Brauereien	USD	10,784	1,250	2,128
<input type="checkbox"/>	Waterloo Brewing Ltd	Kanada	Brauereien	CAD	122	60	

Datenquellen: Robur, EOD Historical Data und eigene Berechnungen.

15 Coût du capital

Le coût des capitaux propres et des capitaux d'emprunt ainsi que le coût moyen pondéré du capital (WACC) sont calculés ici. L'estimation du coût du capital est divisée en deux onglets : «Coût de la dette & WACC» et «Coût des capitaux propres». Les valeurs qui nous paraissent raisonnables sont préétablies. Vous pouvez modifier les valeurs par défaut et les adapter à vos besoins en utilisant les « curseurs » ou en effectuant des saisies dans les champs numériques

correspondants. Si vous souhaitez réinitialiser les paramètres aux valeurs par défaut, vous pouvez le faire à tout moment en cliquant sur le bouton noir «Réinitialiser les paramètres du coût du capital aux valeurs par défaut».

Le facteur bêta (sans effet de levier) peut être soit sélectionné comme celui du Peer group (il est calculé automatiquement sur la base de la sélection effectuée à l'étape précédente «Peer group»), soit saisi par vous-même («Estimation personnelle du facteur bêta sans effet de levier (détaché du Peer group)»). Vous pouvez également spécifier le bêta en sélectionnant le bouton correspondant «Afficher et spécifier les options avancées pour l'estimation du coût des capitaux propres (rarement nécessaire)» (par exemple, période d'estimation, méthode de désendettement et de levée du bêta), mais cela ne devrait être que rarement nécessaire.

Notez que le facteur bêta proposé ou enregistré manuellement est le facteur bêta sans effet de levier pour une société hypothétique entièrement financée par des capitaux propres. Si l'objet d'évaluation a des engagements financiers, qui peuvent être spécifiés via le curseur «Ratio d'endettement (structure de capital cible) aux valeurs du marché», le facteur bêta sans endettement est ajusté (relevé) à la structure de capital correspondante (plus l'endettement augmente le risque systématique et donc le facteur bêta).



Astuce

Pour une première évaluation et pour vous familiariser avec l'outil, vous pouvez simplement accepter les valeurs prédéfinies. Plus loin, vous pouvez faire varier les paramètres et voir ensuite quels sont les effets de ces modifications. En général, vous ferez varier la «prime pour petite capitalisation» (augmentation ou diminution), le facteur bêta (remplacer par votre propre estimation), le coût du capital d'emprunt (prime de risque du capital d'emprunt en fonction de l'évaluation ou de la solvabilité) et le ratio de capital d'emprunt (augmentation ou diminution).

Heinrich Malz AG: Kapitalkosten

Kapitalkosten-Parameter auf Defaultwerte zurücksetzen

Fremdkapitalkosten & WACC

Eigenkapitalkosten

Eigenkapitalkosten

Marktrisikoprämie (in %)



Unternehmensspezifischer Risikozuschlag



Beschreibung des Risikozuschlags

Small Cap Prämie (in %)

Beta (unverschuldet)

Der Medianwert des unverschuldeten (unlevered) Betas der Peer Group ist 0.6775

Eigene Schätzung des unverschuldeten Betas (losgelöst von Peer Group)

Anzeige und Spezifikation erweiterter Optionen zur Schätzung der Eigenkapitalkosten (selten erforderlich)

Le coût des capitaux propres se compose du taux d'intérêt sans risque, de la prime de risque du marché multipliée par le facteur bêta lié à la dette et, le cas échéant, d'une prime de faible plafond. Le coût du capital de la dette (avant impôts) correspond à la somme du taux d'intérêt sans risque et de l'«écart de crédit». Les intérêts sur le capital emprunté étant déductibles fiscalement, ils sont réduits du taux d'imposition enregistré sous «Objet de l'évaluation». Enfin, le coût total du capital (WACC) est calculé en pondérant le coût des capitaux propres et de la dette avec les parts de capital respectives aux valeurs du marché. À cet égard, il convient de veiller à ce que l'on adopte soit la structure actuelle du capital, soit une structure de capital réaliste.



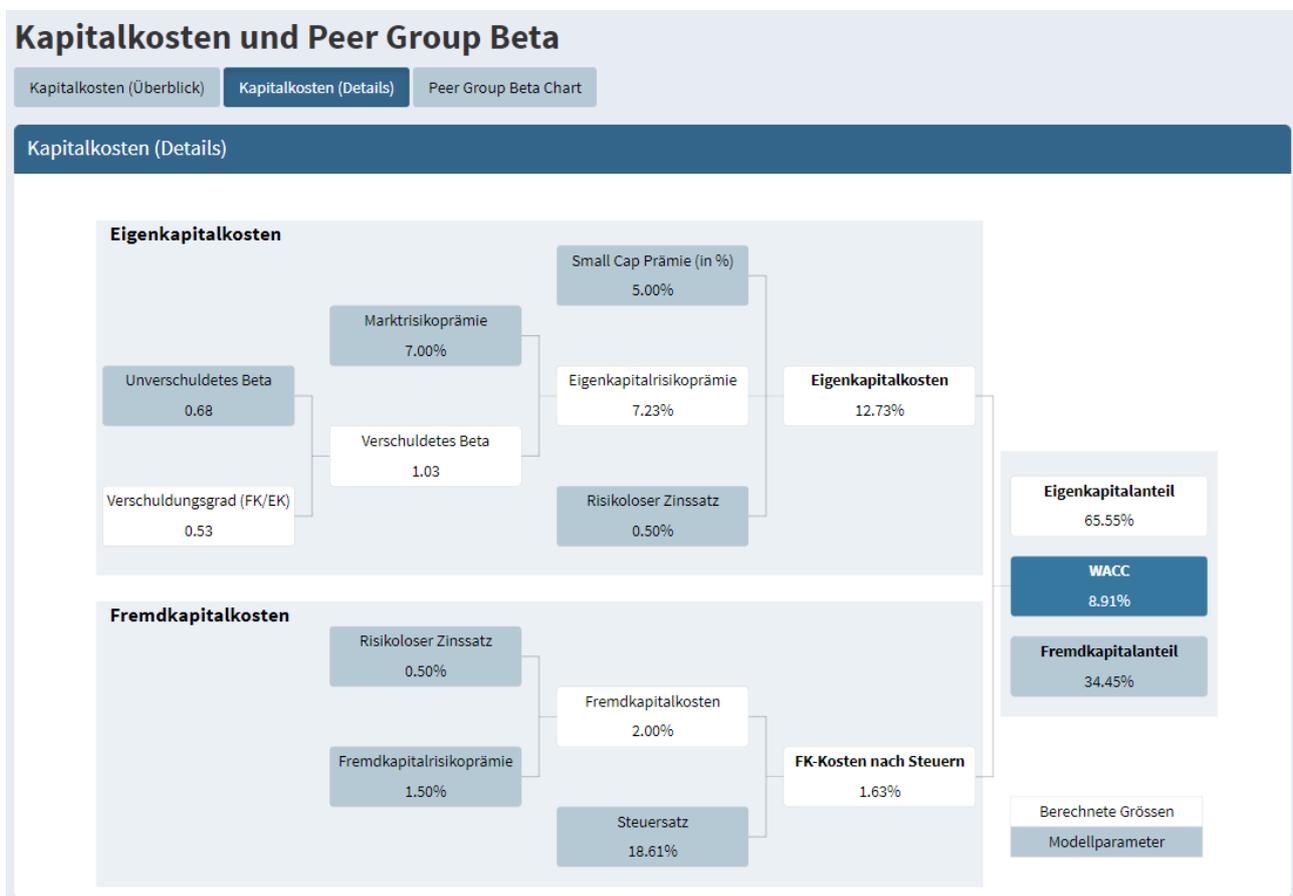
Astuce

La pondération des coûts des capitaux propres et des capitaux d'emprunt doit être effectuée à la valeur du marché. Étant donné que ces valeurs de marché ne sont pas directement observables pour les PME, on suppose, à des fins de simplification, que la valeur de marché du capital d'emprunt correspond aux passifs courants et non courants portant intérêts. Les positions de dette restantes sont prises en compte lors de l'établissement du Free Cash Flow.

L'équité est un peu plus difficile. La valeur marchande des capitaux propres correspond au produit du nombre d'actions et du prix par action (prix de l'action). Sachant que cette valeur marchande n'est pas connue pour les PME ou représente le résultat réel de l'évaluation (= valeur nette d'entreprise), une approximation est nécessaire ici. En première approximation, la structure moyenne du capital du Peer group peut être utilisée (voir «Ratio dettes/capitaux propres» dans les «Données de base du Peer group» à

l'étape d'évaluation précédente). Alternativement, la structure du capital peut être automatiquement itérée dans l'étape d'évaluation suivante «évaluation DCF» jusqu'à ce que l'hypothèse de pondération pour le coût du capital corresponde exactement au résultat de l'évaluation. La valeur comptable des capitaux propres n'est que rarement appropriée comme valeur marchande des capitaux propres.

Le coût du capital est affiché graphiquement sous les champs de saisie des données. Grâce aux différents éléments graphiques, vous pouvez obtenir des informations sur le coût du capital et la répartition des facteurs bêtas du Peer group.



16 Valeur résiduelle

Les années qui suivent la période de planification détaillée explicite sont résumées dans la valeur dite résiduelle. Cette valeur résiduelle peut être modélisée dans notre outil d'évaluation à l'aide des cinq méthodes suivantes : 1) free cash-flow de la dernière année de planification détaillée avec mise à jour permanente, 2) propre planification du free cash-flow avec mise à jour permanente, 3) modèle de facteur de valeur ou de générateur de valeur, 4) multiple de sortie, 5) liquidation.

Sélectionnez d'abord la méthode souhaitée dans le menu déroulant «Méthode de modélisation de la valeur résiduelle». En cliquant sur le bouton noir «Suggérer des paramètres pour la détermination de la valeur résiduelle», vous pouvez ensuite faire suggérer des paramètres par défaut plausibles qui sont basés sur les étapes d'évaluation précédentes (par exemple, planification détaillée, Peer group, coût du capital, etc.) Ceux-ci peuvent être écrasés manuellement à tout moment.

Dans la variante «Free cash-flow de la dernière année de planification détaillée avec mise à jour permanente», le free cash-flow de la dernière année de planification détaillée est mis à jour en permanence dans l'hypothèse d'un taux de croissance à long terme. Le taux de croissance doit être une valeur propre à l'entreprise, liée à l'avenir et tenir compte de la croissance réelle et de la croissance liée à l'inflation. Les prévisions d'inflation, la croissance économique globale (PIB) et le niveau des taux d'intérêt généraux (taux d'intérêt sans risque supposé) fournissent des points de référence. Pour une PME, des taux de croissance continus à un chiffre entre 0 et 2 % sont probablement appropriés.

Dans le cas de la variante «Planification propre du free cash-flow avec actualisation permanente», le cash-flow libre de la valeur résiduelle peut être planifié librement et détaché de la planification détaillée, en supposant un taux de croissance à long terme. Dans ce cas, les variables nécessaires pour calculer le flux de trésorerie disponible doivent être saisies manuellement : L'EBIT, les amortissements, les investissements en actifs immobilisés (CAPEX), les investissements en capitaux de roulement nets, les variations de la dette à long terme non productive d'intérêts. Le taux d'imposition requis pour le calcul du NOPAT correspond à la valeur fixée dans l'étape d'évaluation «Objet de l'évaluation». Le taux de croissance doit représenter une valeur spécifique à l'entreprise, liée à l'avenir, et tenir compte de la croissance réelle et de la croissance liée à l'inflation.

Dans la variante «modèle de facteur de valeur ou de moteur de valeur», le free cash flow est obtenu à partir des facteurs qui le déterminent – rentabilité, croissance, investissements. Le point de départ de cette approche est la prise de conscience que seuls les investissements réalisés augmentent la valeur de l'entreprise, dont le rendement est supérieur au coût du capital. Ces investissements, c'est-à-dire la croissance doivent être financés. Comme la structure du capital est supposée rester inchangée pendant la période de valeur résiduelle, il faut pour cela conserver partiellement les free cash-flows (réinvestissement). Étant donné qu'il est peu probable que des rendements excédentaires puissent être obtenus à long terme, il semble raisonnable que les PME assimilent le rendement des nouveaux investissements (RONIC) au coût du capital (WACC). Ceci est supposé par défaut lorsque l'on clique sur le bouton «Suggérer les paramètres pour la détermination de la valeur résiduelle». Si vous souhaitez planifier un Ronic détaché du coût du capital, vous pouvez le faire en cliquant sur l'option «Fixer la valeur du Ronic indépendamment du WACC». Par défaut, l'EBIT de la dernière année de planification détaillée est considéré comme l'EBIT permanent. Il peut être écrasé manuellement si nécessaire. Il est important de s'assurer que la marge EBIT de la période de valeur résiduelle correspond à une valeur raisonnable pouvant être atteinte à long terme, par exemple une marge usuelle dans le secteur.

Plus le taux de croissance à long terme est élevé, plus il faut en conserver et réinvestir, ce qui réduit d'autant le free cash flow. En supposant que $RONIC = WACC$, la croissance n'a aucun effet de valorisation.

Dans la variante « multiple de sortie », la valeur résiduelle à la fin de la période de planification détaillée correspond à la multiplication de l'EBIT et du multiple de l'EBIT. L'EBIT de la dernière année de planification détaillée est supposé être l'EBIT par défaut. Le multiple d'EBIT prédéfini correspond à la valeur médiane du peer group sélectionné. Les deux valeurs peuvent être ajustées en conséquence si nécessaire.

Contrairement aux autres méthodes, la variante « Liquidation » ne suppose pas une continuation permanente («Going Concern»), mais plutôt une liquidation de l'entreprise à la fin de la période de planification détaillée. En cliquant sur le bouton «Suggérer des paramètres pour la détermination de la valeur résiduelle», la somme des capitaux propres et des passifs financiers courants et non courants à la date de la dernière année de planification détaillée est suggérée comme valeur de liquidation par défaut. Cette valeur peut être écrasée manuellement si nécessaire.



Astuce

La valeur résiduelle représente généralement 50 à 80 % de la valeur brute de l'entreprise. Par conséquent, il est absolument crucial de faire des hypothèses plausibles. On suppose souvent que la valeur résiduelle est égale aux dépenses d'investissement et à l'amortissement et que les variations du capital d'exploitation net sont nulles. Mais à proprement parler, cela n'est vrai que si l'on suppose une croissance permanente de 0 %. Si l'on suppose une croissance positive à vie, l'investissement devrait toujours être légèrement supérieur à la dépréciation. Le modèle du facteur de valeur ou du moteur de valeur tient compte de cette circonstance et ajuste automatiquement les investissements au taux de croissance supposé.

Heinrich Malz AG: Restwertbestimmung (DCF-Methode)

Parameter zur Restwertbestimmung vorschlagen

Erfassung der Parameter zur Restwertbestimmung in TCHF

Methode zur Modellierung des Restwerts

Free Cashflow des letzten Detailplanungsjahres mit ewiger Fortschreibung

Langfristige Wachstumsrate (in %)

-3 0.5

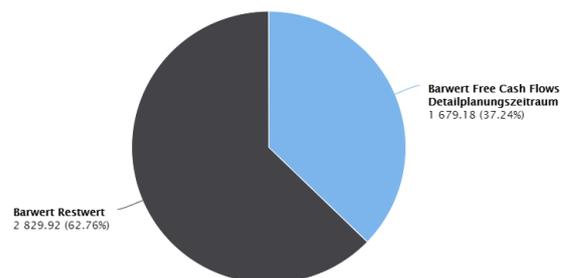
Auswirkungen auf die DCF-Bewertung

DCF Bewertung (kompakt)

DCF Bewertung (detailliert)

DCF Bewertung (kompakt)

Unternehmenswert per 31.12.2019 (= letzter Bilanzstichtag)	in TCHF
Summe der Barwerte Detailplanungszeitraum	1,679.18
Barwert Restwert	2,829.92
Bruttoundernehmenswert (Entity Value)	4,509.09
- Finanzschulden	-1,553.33
+ Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte	508.00
Nettoundernehmenswert (Equity Value)	3,463.76



17 Suivi des chiffres réels

Les bilans (internes) et les comptes de résultat ajustés pour les années effectivement enregistrées sont indiqués dans le contrôleur des chiffres réels. Les chiffres externes sont ajustés des réserves latentes, des valeurs hors exploitation et des ajustements des dépenses d'exploitation.

Pour avoir une meilleure vue d'ensemble ou pour afficher l'ensemble de manière plus compacte, vous avez la possibilité de n'afficher que les positions clés (sous-totaux). En cliquant sur les boutons correspondants, vous pouvez également sélectionner les années réelles et les colonnes d'ajustement à afficher.

Heinrich Malz AG: Ist-Zahlen

Ist-Bilanz **Ist-Erfolgsrechnung**

Ist-Erfolgsrechnung



in TCHF

Anzuzeigende Jahre

2015, 2016, 2017, 2018, 2019

Anzuzeigende Spalten

Extern, Δ Stille Reserven, Bereinigung, Intern

Nur Schlüsselpositionen anzeigen

Erfolgsrechnung vom 31.12. bis 31.12.	2017				2018				2019		
	Extern	Δ Stille Reserven	Bereinigung	Intern	Extern	Δ Stille Reserven	Bereinigung	Intern	Extern	Δ Stille Reserven	Bereini
Betrieblicher Ertrag aus Lieferungen und Leistungen (Umsatz)	3,280.39	-	-	3,280.39	3,419.27	-0.67	-	3,418.61	3,659.85	2.67	
Material- und Warenaufwand	-935.13	-	-	-935.13	-955.01	15.00	-	-940.01	-1,128.33	40.00	
Bruttoergebnis nach Material- und Warenaufwand (Bruttogewinn I)	2,345.25	-	-	2,345.25	2,464.27	14.33	-	2,478.60	2,531.53	42.67	
Personalaufwand	-1,012.81	-	15.00	-997.81	-1,037.09	-	25.00	-1,012.09	-1,078.50	-	
Bruttoergebnis nach Personalaufwand (Bruttogewinn II)	1,332.44	-	15.00	1,347.44	1,427.18	14.33	25.00	1,466.51	1,453.03	42.67	
Übriger betrieblicher Aufwand	-653.48	-	5.00	-648.48	-711.76	-	5.00	-706.76	-750.78	-	
Betrieblicher Nebenerfolg	46.67	-	-	46.67	10.00	-	-	10.00	3.34	-	
Betriebliches Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	725.62	-	20.00	745.62	725.42	14.33	30.00	769.75	705.59	42.67	
Wertberichtigungen Finanzanlagen	-10.67	-	-	-10.67	-12.00	-	-	-12.00	-13.33	-	
Wertberichtigungen Beteiligungen	-12.00	-	-	-12.00	-13.33	-	-	-13.33	-6.67	-	

18 Suivi des chiffres prévisionnels

Si l'option «Planification des free cash-flows par le calcul de la planification intégrée» a été sélectionnée dans le gestionnaire de planification, la planification financière entièrement intégrée, composée du bilan, du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie prévisionnels, est affichée dans le contrôleur des chiffres prévisionnels. Celle-ci est créée automatiquement sur la base des chiffres réels ajustés et des prémisses de planification saisies sous «Planification détaillée».

Afin d'obtenir une meilleure vue d'ensemble ou de présenter l'ensemble de manière plus compacte, vous avez la possibilité de n'afficher que la dernière année réelle ou seulement certaines positions clés (sous-totaux).

Ces valeurs peuvent – si vous avez saisi différents scénarios – être affichées séparément pour chaque scénario si vous les sélectionnez dans le menu déroulant correspondant.

Heinrich Malz AG: Plan-Zahlen

Plan-Bilanz Plan-Erfolgsrechnung Plan-Geldflussrechnung Schlüsselpositionen

Plan-Bilanz

in TCHF

Nur das letzte Ist-Jahr anzeigen (restliche Ist-Jahre ausblenden)

Nur Schlüsselpositionen anzeigen

Bilanz per 31.12.	2019	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan
Flüssige Mittel und kurzfristig gehaltene Aktiven mit Börsenkurs	300.12	448.59	552.47	656.68	759.20	756.22
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	385.09	399.93	412.49	422.50	429.74	434.04
Übrige kurzfristige Forderungen	23.82	44.58	45.98	47.09	47.90	48.38
Vorräte und nicht fakturierte Dienstleistungen	1,057.33	1,098.08	1,132.56	1,160.04	1,179.92	1,191.72
Aktive Rechnungsabgrenzungen	58.03	55.19	56.92	58.30	59.30	59.90
Umlaufvermögen	1,824.39	2,046.37	2,200.42	2,344.62	2,476.07	2,490.25
Finanzanlagen	36.57	34.82	33.50	32.51	31.77	31.77
Beteiligungen	80.00	91.86	102.08	110.88	118.46	118.46
Mobile Sachanlagen	345.80	359.98	370.64	378.66	384.69	384.69
Immobilien Sachanlagen	1,916.80	1,751.73	1,600.87	1,463.00	1,337.01	1,337.01
Immaterielle Werte	106.67	134.67	154.18	167.77	177.24	177.24
Anlagevermögen	2,485.84	2,373.06	2,261.27	2,152.82	2,049.17	2,049.17
AKTIVEN	4,310.23	4,419.44	4,461.69	4,497.44	4,525.23	4,539.42

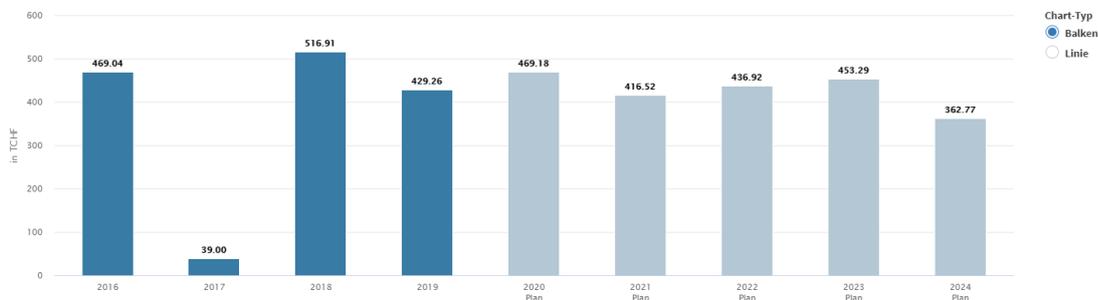
La planification financière intégrée est complétée par un aperçu sous forme de tableau de la détermination des free cash-flows pertinents pour l'évaluation ainsi que par une représentation graphique de l'évolution dans le temps de certaines variables pertinentes pour l'évaluation (ventes, EBIT-DA, EBIT, NOPAT, free cash-flow).

Heinrich Malz AG: Plan-Zahlen

Plan-Bilanz Plan-Erfolgsrechnung Plan-Geldflussrechnung **Schlüsselpositionen**

Schlüsselpositionen

Tabellarische Darstellung Umsatz (Grafik) EBITDA (Grafik) EBIT (Grafik) NOPAT (Grafik) **Free Cash Flow (Grafik)**



19 Évaluation DCF

Le suivi de l'évaluation DCF vous montre les principaux résultats de l'évaluation DCF dans un «tableau de bord». En particulier, la valeur nette de l'entreprise (y compris la plage de valeurs selon l'analyse de sensibilité), les coûts du capital et diverses statistiques sont affichés. Si vous avez saisi différents scénarios, ces valeurs peuvent être affichées séparément pour chaque scénario en les sélectionnant dans le menu déroulant correspondant.

L'indice de cohérence montre dans quelle mesure la structure du capital utilisée pour calculer le coût du capital correspond à la structure du capital résultant de l'évaluation DCF (passifs financiers par rapport à la valeur brute de l'entreprise selon l'évaluation DCF). Une valeur de 100 % implique un accord parfait et donc une évaluation cohérente.



Astuce

Selon l'objectif de l'évaluation, il peut être nécessaire d'effectuer l'évaluation avec la structure réelle du capital. Pour ce faire, il suffit de cliquer sur le bouton «Structure du capital implicite du DCF». L'évaluation est ensuite itérativement ajustée à la structure réelle du capital et l'indice de cohérence passe à 100 %.

Heinrich Malz AG: DCF-Bewertung

Überblick DCF-Bewertung DCF-Charts Kapitalkosten Sensitivitätsanalyse Implizite Bewertungs-Multiples

Überblick

3'463.76

Nettounternehmenswert
(Equity Value) in TCHF

Wertbandbreite per Bewertungsstichtag 31.12.2019:
TCHF 3'257.36 bis TCHF 3'695.68

8.91%

Gesamtkapitalkosten
(WACC)

Eigenkapitalkosten: **12.73%**
Fremdkapitalkosten (vor Steuern): **2.00%**



DCF-implizierte
Kapitalstruktur

L'onglet «Évaluation DCF» montre la déduction des free cash-flows et leur actualisation à la date d'évaluation. La valeur brute de l'entreprise correspond à la somme de tous les free cash-flows actualisés (période de planification détaillée et de valeur résiduelle). Pour rapprocher la valeur brute de l'entreprise de la valeur nette de l'entreprise, les passifs financiers (courants et non courants) sont soustraits et les actifs hors exploitation reconnus sont ajoutés à la date de l'évaluation.

Heinrich Malz AG: DCF-Bewertung

Überblick DCF-Bewertung DCF-Charts Kapitalkosten Sensitivitätsanalyse Implizite Bewertungs-Multiples

DCF-Bewertung

in TCHF	2020 Plan	2021 Plan	2022 Plan	2023 Plan	2024 Plan	Restwert
EBIT	384.15	408.79	430.98	449.40	457.49	459.78
- Steuern (fiktiv unverschuldetes Unternehmen; Steuersatz @ 18.61%)	-71.49	-76.08	-80.20	-83.63	-85.14	-85.56
= NOPAT	312.66	332.71	350.77	365.77	372.35	374.21
+ Abschreibungen	368.89	367.90	364.55	359.76	359.76	361.56
- Investitionen ins Anlagevermögen (CAPEX)	-256.11	-256.11	-256.11	-256.11	-359.76	-361.56
- Investitionen ins Nettoumlaufvermögen	58.79	-30.41	-24.24	-17.53	-10.41	-10.46
+ Veränderungen langfristige unverzinsliche Verbindlichkeiten	-15.04	2.43	1.93	1.40	0.83	0.83
= Free Cash Flow	469.18	416.52	436.92	453.29	362.77	364.59
Diskontierungs-/Barwertfaktor (WACC @ 8.91%)	0.9182	0.8431	0.7741	0.7108	0.6527	
Barwert Free Cash Flow	430.81	351.16	338.23	322.20	236.77	
Restwert per Ende Detailplanungszeitraum (Wachstumsrate @ 0.5%)						4,335.94
Unternehmenswert per 31.12.2019 (= letzter Bilanzstichtag)						
Summe der Barwerte Detailplanungszeitraum		1,679.18				
Barwert Restwert			2,829.92			
Bruttounternehmenswert (Entity Value)			4,509.09			
- Finanzschulden			-1,553.33			
+ Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte			508.00			
Nettounternehmenswert (Equity Value)			3,463.76			

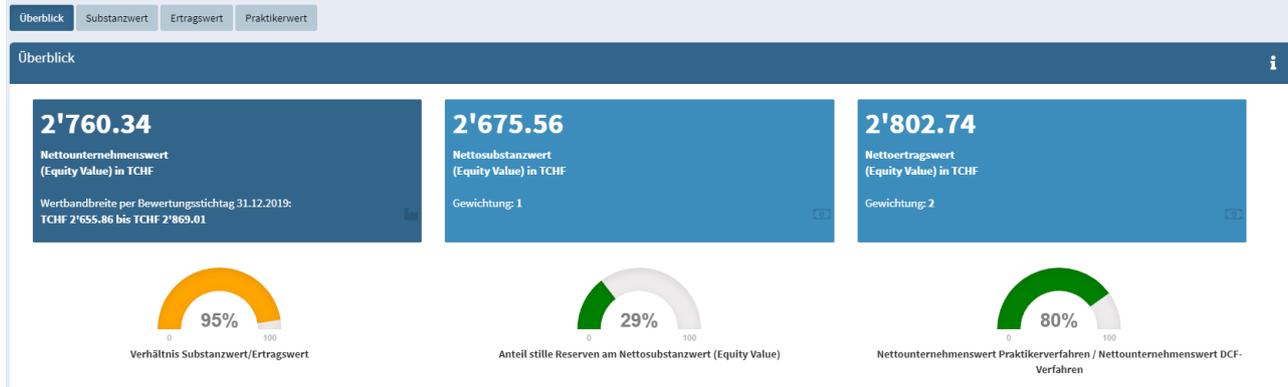
Les autres onglets (graphiques DCF, coût du capital, analyse de sensibilité, multiples d'évaluation implicites) contiennent des informations supplémentaires sur la valeur d'entreprise déterminée ou présentent à nouveau les différents éléments de manière détaillée et graphique. Dans l'analyse de sensibilité, en fonction du modèle de valeur résiduelle choisi, deux facteurs de valeur centraux (par exemple le taux de croissance et le WACC) sont modifiés progressivement afin de quantifier leur influence sur la valeur nette de l'entreprise. Pour les multiples d'évaluation implicites, la valeur d'entreprise brute ou nette de l'objet de l'évaluation est fixée par rapport à un ratio à la date d'évaluation (par exemple, EBITDA ou EBIT). Le multiple implicite qui en résulte est comparé à celui des entreprises du groupe de pairs. Cela permet de vérifier la plausibilité de la valeur DCF.



20 Méthode du praticien

La méthode du praticien est une combinaison des méthodes de la valeur de l'actif net et de la valeur des bénéfices capitalisés. En règle générale, la valeur des bénéfices capitalisés est pondérée deux fois et la valeur de l'actif net est pondérée une fois. Toutefois, l'outil permet également d'autres pondérations. Les actifs hors exploitation qui ont été cédés sont ajoutés séparément à la valeur de l'entreprise en exploitation.

Heinrich Malz AG: Praktikerverfahren



La valeur de l'actif net correspond essentiellement aux capitaux propres en vertu du droit commercial à la date de l'évaluation, corrigés des éventuelles réserves latentes et des impôts différés. Ces valeurs sont transférées à partir des chiffres réels enregistrés et des ajustements effectués.

La valeur des bénéfices capitalisés est déterminée par la capitalisation perpétuelle du bénéfice net durable avec le coût des capitaux propres. Le bénéfice net durable peut être obtenu sur la base d'un nombre librement choisi d'années réelles et d'années planifiées. En outre, le résultat (EBITDA) des différentes années peut être pondéré plus ou moins fortement, par exemple dans le cas d'années aberrantes. Lorsque vous cliquez sur le bouton «Suggérer les paramètres de valeur des revenus», vous obtenez les valeurs par défaut pour l'année «durable», tirées des chiffres réels ajustés (et, le cas échéant, des chiffres prévisionnels sélectionnés). Alors que l'EBITDA est basé sur une moyenne des années sélectionnées, les amortissements, les charges financières et les produits financiers sont par défaut mis à jour au niveau de la dernière année réelle ajustée ou de la première année prévisionnelle. Les revenus hors exploitation et les revenus extraordinaires, non récurrents ou hors période sont supposés être nuls par défaut. Les impôts directs sont calculés en multipliant le résultat d'exploitation durable avant impôts par le taux d'imposition fixé sous «Objet de l'évaluation». Le coût des capitaux propres est basé sur l'étape d'évaluation en amont «Coût du capital». Tous les paramètres d'entrée surlignés en rouge peuvent être écrasés manuellement.

Heinrich Malz AG: Praktikerverfahren

Überblick Substanzwert Ertragswert Praktikerverfahren

Ertragswert

Herleitung Grafisch Sensitivitätsanalyse

Anzahl zu berücksichtigende Ist-Jahre



Anzahl zu berücksichtigende Plan-Jahre



Nachhaltigen EBITDA erfassen

- Gewichteter
 Direkt

Ertragswert-Parameter vorschlagen

Input-Zellen

Position in (TCHF)	2017	2018	2019	2020 Plan	Nachhaltig
Bereinigtes betriebliches Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA)	745.62	769.75	778.26	753.04	761.67
- Abschreibungen	-497.01	-416.52	-420.76	-368.89	-368.89
= Betriebliches Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT)	248.61	353.23	357.50	384.15	392.78
- Finanzaufwand	-42.72	-38.88	-40.74	-33.90	-33.90
+ Finanzertrag	0.08	0.03	0.03	0.03	0.03
+ Betriebsfremder Erfolg	66.67	80.76	7.67	-	-
+ A.o., einmaliger oder periodenfremder Erfolg	36.62	-2.46	8.49	-	-
= Betriebliches Ergebnis vor Steuern (EBT)	309.26	392.69	332.94	350.28	358.91
- Direkte Steuern	-28.12	-30.29	-39.80	-65.19	-66.79
= Normalisierter Reingewinn	281.14	362.40	293.14	285.09	292.12
Eigenkapitalkosten					12.73%
Nettoertragswert (betrieblich)					2,294.74
+ Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte					508.00
Nettoertragswert					2,802.74

La valeur du praticien résulte de la pondération définie de la valeur de l'actif net et de la valeur des bénéfices capitalisés. La procédure d'évaluation est complétée par des dérivations graphiques et des analyses de sensibilité.

Heinrich Malz AG: Praktikerverfahren

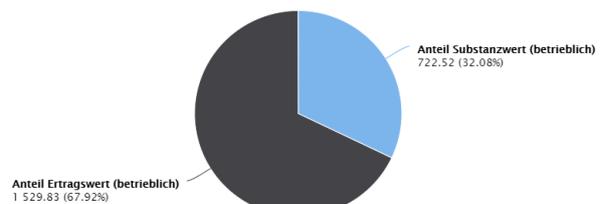
Überblick Substanzwert Ertragswert Praktikerverfahren

Praktikerverfahren

Herleitung Grafisch Sensitivitätsanalyse

Gewichtung von Substanz- und Ertragswert anpassen

In TCHF	31.12.2019
Nettosubstanzwert (betrieblich)	2,167.56
Gewichtung Substanzwert	1.0
Nettoertragswert (betrieblich)	2,294.74
Gewichtung Ertragswert	2.0
Nettounternehmenswert (betrieblich)	2,252.35
+ Nicht-betriebsnotwendige Vermögenswerte	508.00
= Nettounternehmenswert (Equity Value)	2,760.35



21 Documentation

En cliquant sur le bouton d'impression «Rapport» en haut à droite de la navigation, un rapport d'évaluation standardisé au format PowerPoint est généré. Vous pouvez adapter la mise en page à votre propre charte graphique, réviser, ajouter ou supprimer des textes et intégrer des illustrations supplémentaires (par exemple en utilisant des captures d'écran de l'outil) dans le rapport.

Bon à savoir : Le rapport est en constante évolution. Dans un avenir prévisible, par exemple, nous avons l'intention d'élargir le rapport pour y inclure la méthode des multiples, une analyse (graphique) des ratios et des informations détaillées sur les entreprises du Peer group.

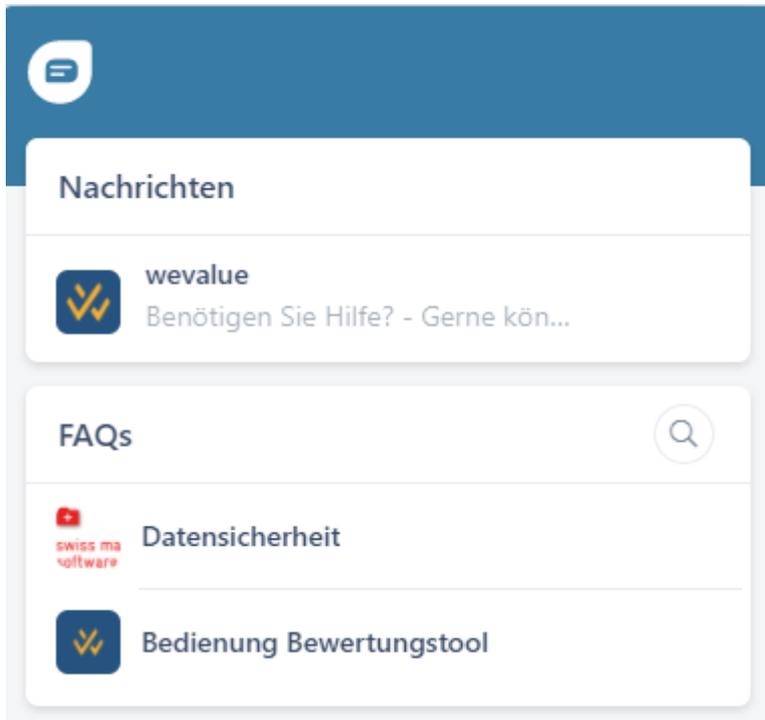


22 Feedback / Chat / Contact

Vous avez des questions sur l'évaluation ou vous souhaitez obtenir des conseils pour choisir le bon abonnement ? Nous nous ferons un plaisir de vous aider à l'adresse suivante : kontakt@wevalue.ch.

Nous avons également intégré une fonctionnalité de chat dans l'application, qui vous permet de nous contacter directement depuis l'outil. Il vous suffit de cliquer sur le bouton «Assistance» correspondant en haut à droite de la navigation et de nous envoyer votre question ou message.

Nous ferons de notre mieux pour vous répondre dans les plus brefs délais. En outre, la fonctionnalité de chat contient également de nombreuses FAQ sur notre outil d'évaluation.



En espérant que vous apprécierez wevalue et en vous remerciant de la confiance que vous nous avez accordée.

wevalue AG

Ligusterweg 12

CH-4310 Rheinfelden

kontakt@wevalue.ch

www.wevalue.ch