

Pre-Money Valuation

Annahmen

Realisierung von 1 Projekt pro Jahr (Projektstart und Veräußerung jeweils innerhalb eines Jahres)

Auf Basis der bankseitigen kurzfristigen Kapitalbindung, werden die Finanzierungskosten als Teil des Projektaufwands betrachtet und nicht als Teil der langfristigen Kapitalstruktur

Herleitung der zu erzielenden Free Cash Flows für die Projekte 3 bis 5 als Durchschnittswert der Projekte Groß-Gerau und Neu-Isenburg

Vereinfachend wurde für die Berechnung der Projektfinanzierung sowie des Kapitalflusszeitpunkts unterstellt, dass die Realisierung der Projekte jeweils 1 Jahr benötigt

Laufzeit (in Jahre):	5				
Steuersatz:	30%				
Eigenkapitalquote	100%	(Annahme 100% da langfristig Fremdkapital bereits in Projektkosten berücksichtigt)			
Eigenkapitalkostensatz	19,8%	(Herleitung siehe Ende des Tabellenblatts)			
Bewertungszeitpunkt	Mitte 2018				

Projektbetrachtung	Projekt 1	Projekt 2	Projekt 3	Projekt 4	Projekt 5	Kommentar
	Groß-Gerau	Neu-Isenburg	TBD	TBD	TBD	
Anschaffungskosten	(1.130.500)	(4.408.950)	(2.769.725)	(2.769.725)	(2.769.725)	
Baukosten	(9.527.500)	(10.057.950)	(9.792.725)	(9.792.725)	(9.792.725)	
Sonstige Kosten	(25.000)	(25.000)	(25.000)	(25.000)	(25.000)	
Kosten Projektfinanzierung	(523.723)	(767.491)	(645.607)	(645.607)	(645.607)	
Summe Projektkosten	(11.206.723)	(15.259.391)	(13.233.057)	(13.233.057)	(13.233.057)	
Erlöse aus Projektverkauf	17.045.000	19.530.000	18.287.500	18.287.500	18.287.500	
Steueraufwand	(1.751.483)	(1.281.183)	(1.516.333)	(1.516.333)	(1.516.333)	
Free Cash Flow je Projekt	4.086.794	2.989.426	3.538.110	3.538.110	3.538.110	Cash Flow steht allen langfristigen Kapitalgebern zu (Berücksichtigung der Projektfinanzierung bereits im Rahmen der Projektaufwendungen)

Zeitgerechte Cash Flow Betrachtung	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cash Flow (Investitionen)	(11.206.723)	(15.259.391)	(13.233.057)	(13.233.057)	(13.233.057)	
Cash Flow (Erlöse)		17.045.000	19.530.000	18.287.500	18.287.500	18.287.500
Cash Flow (Steueraufwand)		(1.751.483)	(1.281.183)	(1.516.333)	(1.516.333)	(1.516.333)
Netto Free Cash Flow	(11.206.723)	34.126	5.015.760	3.538.110	3.538.110	16.771.167
Diskontierungszeitraum (in Jahren)	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5
Diskontierungssatz	91,4%	76,3%	63,7%	53,1%	44,3%	37,0%
Discounted Free Cash Flow	(10.238.640)	26.024	3.192.676	1.879.822	1.569.076	6.208.162
Summe Free Cash Flows (Enterprise Value)	2.637.120					

Überleitung Enterprise to Equity Value

Enterprise Value	2.637.120
Kassenbestand (Stichtag)	25.000
Finanzverbindlichkeiten (Stichtag)	-
Equity Value / Pre-Money Valuation	2.662.120

Kapitalerhöhung	2.500.000
Equity Value / Post-Money Valuation	5.162.120

Anteil Alt-Gesellschafter	51,6%
Anteil Neu-Gesellschafter	48,4%

GuV	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ausschüttungsfähige Erträge abzgl. Ursprüngliches Investment	-	1.586.794	489.426	1.038.110	1.038.110	1.038.110
Anteil Neu-Gesellschafter	-	768.480	237.028	502.754	502.754	502.754
Verzinsung	0,0%	30,7%	9,5%	20,1%	20,1%	20,1%

Herleitungs Eigenkapitalkostensatz

Risikoloser Zinssatz	0,65%	Quelle: 10 jährige Bundesanleihe
Marktrisikoprämie	5,08%	Quelle: Damoderan - ERP for Germany
Beta	3,18	Quelle: Damoderan - Sektorbeta Real Estate (Development)
Small Cap Premium	3,00%	Quelle: Damoderan - Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation and Implications – The 2017 Edition
Equity Value / Pre-Money Valuation	19,8%	

Finanzierungsübersicht

Projekt Groß-Gerau

Ankauf			
Kaufpreis des Objektes			1.000.000,00 €
Notarkosten	0,50 %		5.000,00 €
Gerichtskosten	0,10 %		1.000,00 €
Grunderwerbssteuer	6,00 %		60.000,00 €
Maklercourtage	5,95 %		59.500,00 €
Beratung	0,50 %		5.000,00 €
Erwerbsnebenkosten, gesamt	13,05 %		130.500,00 €
Kumulierte Anschaffungskosten			1.130.500,00 €
Anschaffungskosten / m ²	9000 m2 Grundstück		125,61 €
Sanierungskosten			
Baukostenanteil Projektierung	925,00 %		9.250.000,00 €
Planung + Arch.	3,00 %		277.500,00 €
Außenanlage	in BK enthalten		0,00 €
Projektübersicht			
Anschaffung			1.130.500,00 €
Baukosten	1850 EUR / m2	5.000 m2	9.250.000,00 €
Baukosten			0,00 €
Außenanlage			0,00 €
Planung + Arch.			277.500,00 €
Visualisierung / Marketing			25.000,00 €
Summe			10.683.000,00 €
Finanzierung und Cashflow			
Eigenkapitalanteil	23,40 %		2.499.822,00 €
Fremdkapital	8.183.178,00 €		
Zinsen p.a. Proj.-Jahr 1	2,70 %		220.945,81 €
Zinsen p.a. Proj.-Jahr 2	2,70 %		220.945,81 €
Bearbeitungsentgelt Bank	1,00%		81.831,78 €
Mieteinnahmen p.a.	- €		
Ertrag			
Ankauf, Gestehungs- und Finanzierungskosten			11.206.723,39 €
Verkaufspreis im Durchschnitt	3200 EUR / m2		16.000.000,00 €
Verkaufsumme Stellplätze	110	9500 EUR / Stk.	1.045.000,00 €
Verkaufsumme Fahrradstellplätze	0	0 EUR / Stk.	- €
Flächenberechnung vom 12.11.2017		5000,00 m2	
Kumulierte Verkaufsummen			17.045.000,00 € *
Ertrag			5.838.276,61 €
in %			36,49%

Finanzierungsberechnung

Berechnung

Kaufpreis		1.099.000,00	EUR
6,0%	Gründerwerbssteuer	65.940,00	EUR
1,5%	Notargebühren	16.485,00	EUR
0,7%	Gerichtsgebühren	7.693,00	EUR
7,14%	Maklercourtage	78.468,60	EUR

Gesamtsumme der Kosten 1.267.586,60 EUR

25 % Eigenkapital 316.896,65 EUR

Modernisierungskosten 10.000,00 EUR

Finanzierungssumme 960.689,95 EUR

Kreditberechnung

Darlehensbetrag		960.689,95	EUR
Zinssatz effektiv (%)		2,50	%
anfänglich zu zahlende Zinsen, monatlich		2.001,44	EUR
Tilgung (%)		1,5	%
anfänglicher Tilgungsbetrag, monatlich		1.200,86	EUR

Monatliche Rate 3.202,30 EUR

Finanzierungsübersicht

Projekt Neu-Isenburg

Ankauf			
Kaufpreis des Objektes			3.900.000,00 €
Notarkosten	0,50 %		19.500,00 €
Gerichtskosten	0,10 %		3.900,00 €
Grunderwerbssteuer	6,00 %		234.000,00 €
Maklercourtage	5,95 %		232.050,00 €
Beratung	0,50 %		19.500,00 €
Erwerbsnebenkosten, gesamt	13,05 %		508.950,00 €
Kumulierte Anschaffungskosten			4.408.950,00 €
Anschaffungskosten / m ²	1300 m2 Grundstück		3.391,50 €
Sanierungskosten			
Baukostenanteil Projektierung	250,38 %		9.765.000,00 €
Planung + Arch.	3,00 %		292.950,00 €
Außenanlage	in BK enthalten		0,00 €
Projektübersicht			
Anschaffung			4.408.950,00 €
Baukosten	2250 EUR / m2	4.340 m2	9.765.000,00 €
Baukosten			0,00 €
Außenanlage			0,00 €
Planung + Arch.			292.950,00 €
Visualisierung / Marketing			25.000,00 €
Summe			14.491.900,00 €
Finanzierung und Cashflow			
Eigenkapitalanteil	17,25 %		2.499.852,75 €
Fremdkapital	11.992.047,25 €		
Zinsen p.a. Proj.-Jahr 1	2,70 %		323.785,28 €
Zinsen p.a. Proj.-Jahr 2	2,70 %		323.785,28 €
Bearbeitungsentgelt Bank	1,00%		119.920,47 €
Mieteinnahmen p.a.	- €		
Ertrag			
Ankauf, Gestehungs- und Finanzierungskosten			15.259.391,02 €
Verkaufspreis im Durchschnitt	4500 EUR / m2		19.530.000,00 €
Verkaufsumme Stellplätze			- €
Verkaufsumme Fahrradstellplätze			- €
Flächenberechnung vom 12.11.2017	4340,00 m2		
Kumulierte Verkaufsummen			19.530.000,00 € *
Ertrag			4.270.608,98 €
in %			21,87%

Finanzierungsberechnung

Berechnung

Kaufpreis		1.099.000,00	EUR
6,0%	Gründerwerbssteuer	65.940,00	EUR
1,5%	Notargebühren	16.485,00	EUR
0,7%	Gerichtsgebühren	7.693,00	EUR
7,14%	Maklercourtage	78.468,60	EUR

Gesamtsumme der Kosten 1.267.586,60 EUR

25 % Eigenkapital 316.896,65 EUR

Modernisierungskosten 10.000,00 EUR

Finanzierungssumme 960.689,95 EUR

Kreditberechnung

Darlehensbetrag		960.689,95	EUR
Zinssatz effektiv (%)		2,50	%
anfänglich zu zahlende Zinsen, monatlich		2.001,44	EUR
Tilgung (%)		1,5	%
anfänglicher Tilgungsbetrag, monatlich		1.200,86	EUR

Monatliche Rate 3.202,30 EUR