

# Bewertungsbericht

Logistikus GmbH

Vollständiger Bericht

4 März 2025

(Basic Plan - in EUR Millionen)

<b>01</b>	Überblick	3-11
<b>02</b>	Geschäftsplan	12-24
<b>03</b>	Diskontierter Cashflow (DCF)	25-38
<b>04</b>	Trading Multiples	39-42

<b>05</b>	Transaction Multiples	43-48
<b>06</b>	Andere Methoden	-
<b>07</b>	Anhänge	49-65

1

# Überblick

---

Bewertungsübersicht

Net Debt Bridge

Qualitative Bewertung

Diskontsätze

Vergleichsunternehmen (Multiples, Debt & Beta und Benchmarking)

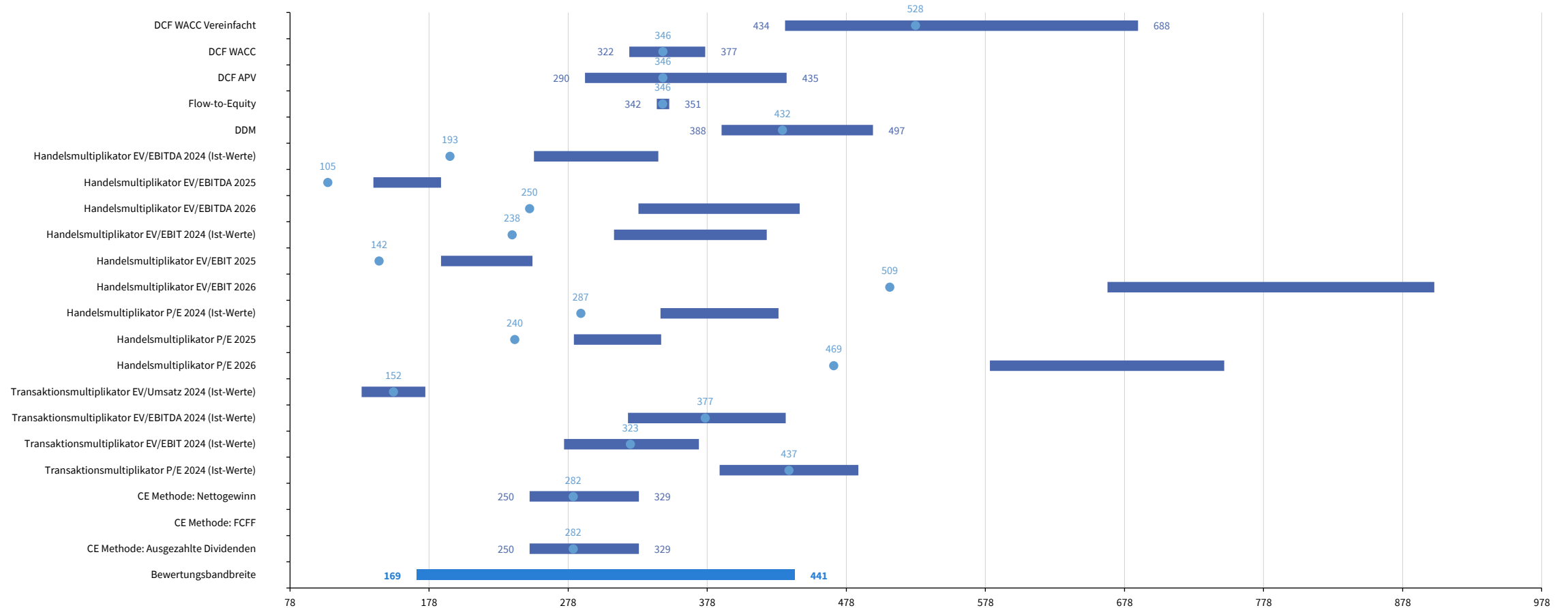
## Mittelwert der Bewertungsbandbreite:

**EUR 305 Millionen**

*(EUR 169 Millionen bis EUR 441 Millionen)*

Bewertungsmethode

Bewertungsbandbreite (Unternehmenswert ('EV'))



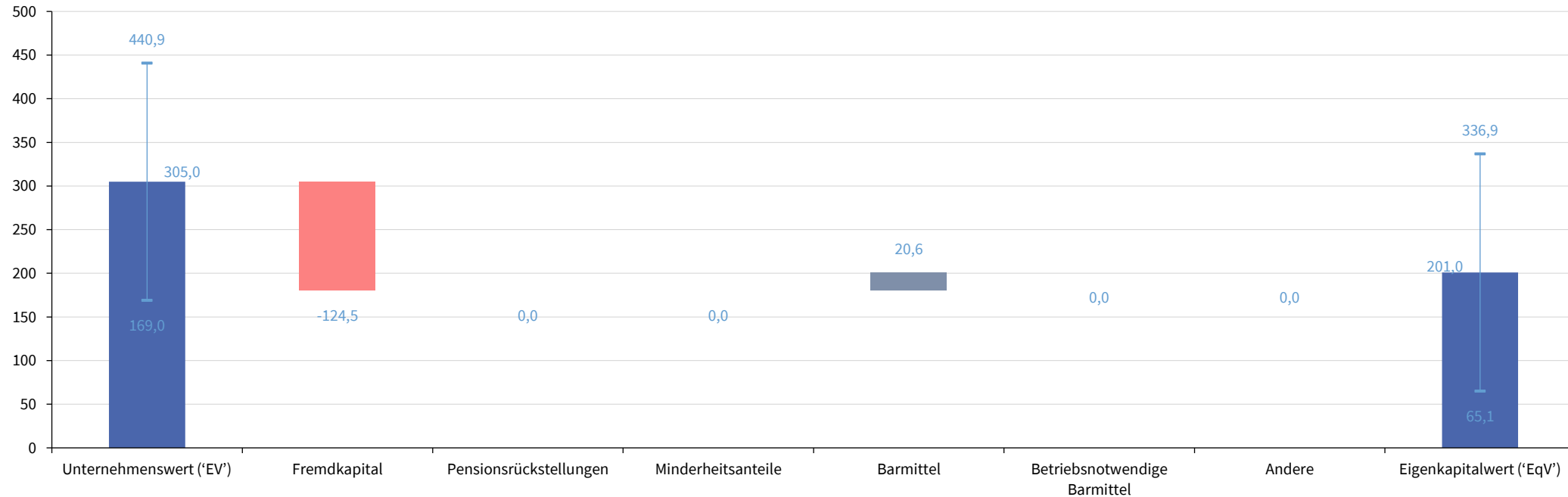
Anmerkung: In Anhang B finden Sie detaillierte Beschreibungen der verschiedenen Bewertungsmethoden.

## Bestandteile der Nettoverschuldung

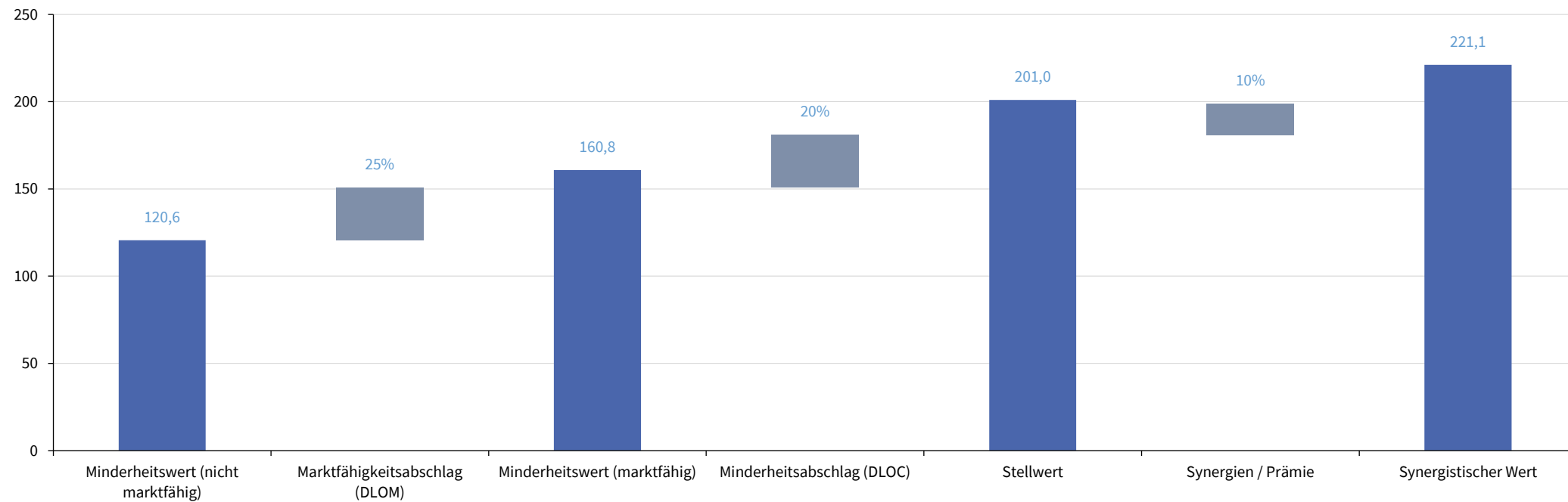
Diese Grafik zeigt die wichtigsten Posten, die bei der Überbrückung von Unternehmenswert zu Eigenkapitalwert berücksichtigt werden müssen, wie z. B. Fremdkapital, Pensionen, Minderheitsanteile, Barmittel und Mindestbetriebsmittel.

Wie auf der Folie Bewertungsübersicht dargestellt, ist der Ausgangspunkt der Mittelpunkt der ermittelten Bewertungsbandbreite.

	Min	Mid	Max
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>169,0</b>	<b>305,0</b>	<b>440,9</b>
Fremdkapital	-124,5	-124,5	-124,5
Pensionsrückstellungen	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	0,0	0,0	0,0
Barmittel	20,6	20,6	20,6
Betriebsnotwendige Barmittel	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoverschuldung</b>	<b>103,9</b>	<b>103,9</b>	<b>103,9</b>
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>65,1</b>	<b>201,0</b>	<b>336,9</b>



Minderheitswert (nicht marktfähig)	120,6
Marktfähigkeitsabschlag (DLOM)	25%
Minderheitswert (marktfähig)	160,8
Minderheitsabschlag (DLOC)	20%
<b>Kontrollwert (= Eigenkapitalwert)</b>	<b>201,0</b>
Synergien / Prämie	10%
Synergistischer Wert	221,1



Gewichtete Punktzahl	Geringeres Risiko	Punktzahl					Höheres Risiko	Gewichtung	Gewichtete Punktzahlen
		1	2	3	4	5			
<b>Allgemein</b>									
Unternehmensgröße	Groß						Klein	35,0%	1,40
Positionierung	Premium						Rohstoff	2,00%	0,06
<b>Markt</b>									
Marktgröße	Groß						Klein	3,00%	0,09
Marktwachstum	Hoch						Niedrig	3,00%	0,09
Marktanteil	Hoch						Klein	2,00%	0,06
Wettbewerb	Niedrig						Hoch	5,00%	0,15
Konjunkturabhängigkeit	Niedrig						Hoch	2,00%	0,06
Abhängigkeit von politischen/rechtlichen Faktoren	Niedrig						Hoch	1,00%	0,03
<b>Management</b>									
Managementqualität	Hoch						Niedrig	5,00%	0,15
Abhängigkeit von Schlüsselpersonen	Niedrig						Hoch	5,00%	0,15
<b>Umsatz</b>									
Abhängigkeit von Schlüsselkunden	Niedrig						Hoch	5,00%	0,15
Abhängigkeit von Vertriebspartnern	Niedrig						Hoch	2,00%	0,06
Kundenbindung	Hoch						Niedrig	2,00%	0,06
<b>Einkauf</b>									
Kostenrisiko bei Input-Faktoren	Niedrig						Hoch	2,00%	0,06
Abhängigkeit von Hauptlieferanten	Niedrig						Hoch	2,00%	0,06
<b>Produkt</b>									
Produktqualität	Hoch						Niedrig	3,00%	0,09
Innovativität	Sehr innovativ						Nicht innovativ	3,00%	0,09
Schutz des geistigen Eigentums	Hoch						Niedrig	3,00%	0,09
Risiko technologischer Störungen	Niedrig						Hoch	2,00%	0,06
<b>Finanziell</b>									
Kapitalintensität	Niedrig						Hoch	2,00%	0,06
Verschuldungsgrad	Niedrig						Hoch	10,0%	0,30
Währungsrisiko	Niedrig						Hoch	1,00%	0,03
								<b>100%</b>	<b>3,35</b>

## Individuelle Qualität / Risikofaktoren

Prämie auf die Eigenkapitalkosten<sup>1</sup> 5,87%

(Abschlag) / Prämie auf den Handel mit Multiplikatoren<sup>2</sup> -35,2%

## Qualitative Bewertung

Mithilfe der qualitativen Bewertung wird das spezifische Risiko des Zielunternehmens im Vergleich zur ausgewählten Peer Group subjektiv bestimmt.

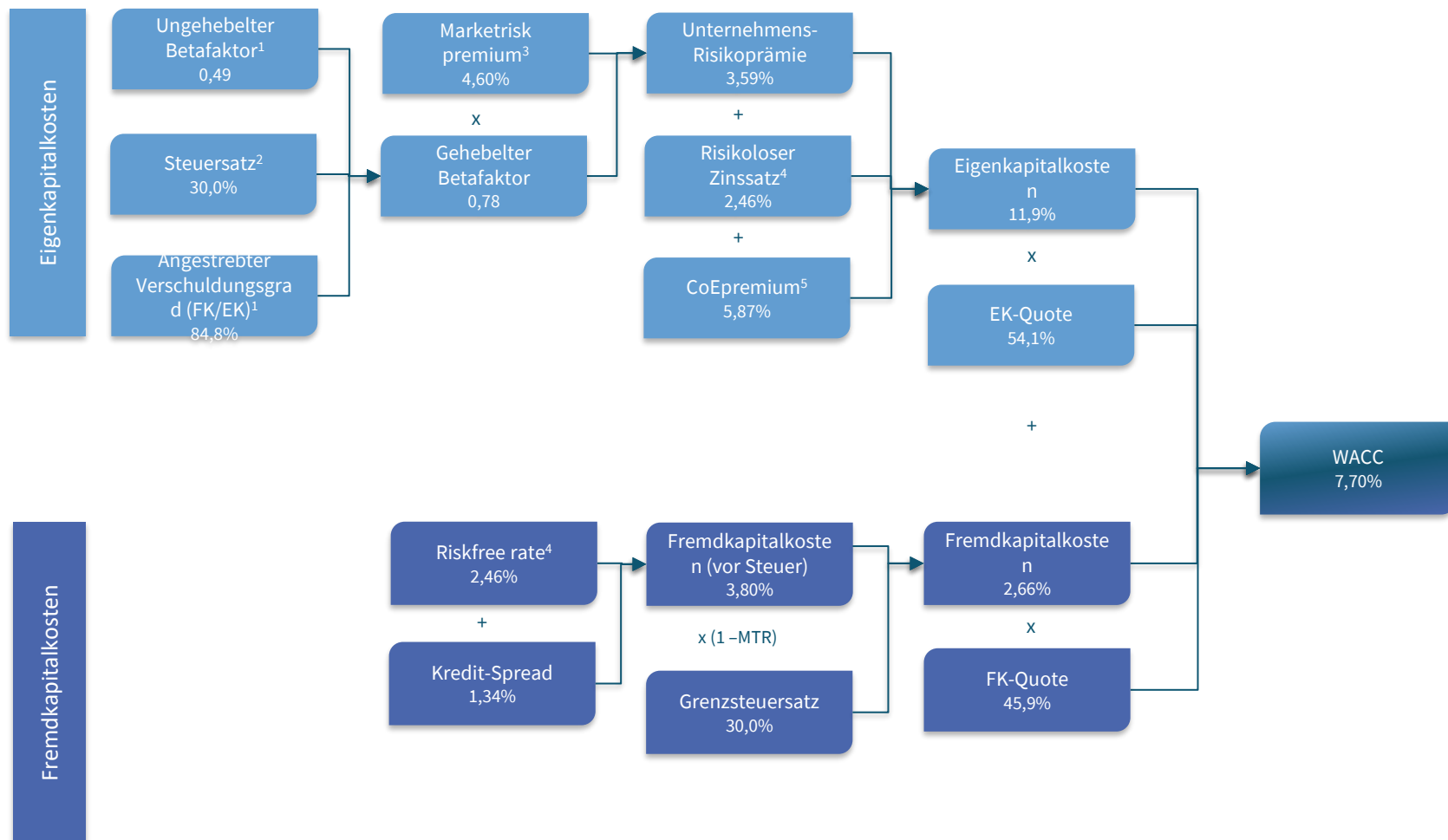
Dabei handelt es sich um eine Erweiterung des Marktfähigkeitsabschlag (DLOM), der in der Regel von den meisten Bewertungspraktikern angewendet wird.

Das Ergebnis der qualitativen Bewertung beeinflusst zwei Schlüsselfaktoren, die in die Bewertungsanalysen einfließen:

- Die Eigenkapitalkostenprämie wirkt sich auf die Eigenkapitalkosten in den Discounted-Cashflow-Analysen aus.
- Der Abschlag / (Prämie) auf den Handel mit Multiplikatoren wirkt sich auch auf den Handelsmultiplikatoren-Ansatz aus.

1) Prämie auf die Eigenkapitalkosten, berechnet als 5 % + 2,5 % x (gewichtete Punktzahl – 3)

2) (Abschlag)/Prämie berechnet als –(30 % + 15 % x (gewichtete Punktzahl – 3))



## Gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten (WACC)

Es handelt sich um eine Berechnung der Kapitalkosten eines Unternehmens, bei der jede Kapitalkategorie proportional gewichtet wird. Alle Kapitalquellen – Eigen- und Fremdkapital – werden in eine WACC-Berechnung einbezogen.

Wenn alles andere gleich ist, steigt der WACC eines Unternehmens mit dem Beta und damit mit der Eigenkapitalrendite. Ein Anstieg des WACC führt zu einem Rückgang der Bewertung und einem höheren Risiko.

In Anhang C finden Sie weitere Einzelheiten zum geeigneten Abzinsungssatz, der für verschiedene Bewertungsmethoden zu verwenden ist.

- 1) Median der Peers
- 2) Nominaler Steuersatz des Ziellandes
- 3) Methode: Kredit Spread (basierend auf dem Rating) \* Volatilitätsanpassung für Schwellenländer + ERP für reife Märkte
- 4) 10-jährige Staatsanleihe
- 5) Gemäß qualitativer Bewertung oder Benutzereingabe



# Peers: Multiples

1  
Überblick

2  
Geschäftspla  
n

3  
Diskontierter  
Cashflow

4  
Trading  
Multiples

5  
Transaction  
Multiples

6  
Andere  
Methoden

Name	Land	EV/Umsatz 2024	EV/Umsatz 2025	EV/Umsatz 2026	EV/EBITDA 2024	EV/EBITDA 2025	EV/EBITDA 2026	EV/EBIT 2024	EV/EBIT 2025	EV/EBIT 2026	P/E 2024	P/E 2025	P/E 2026	P/B 2024
Kuehne + Nagel International AG	CH	1,04x	1,03x	0,99x	10,2x	10,0x	9,60x	15,2x	15,1x	14,3x	21,0x	21,2x	20,2x	-
Cargotec Corporation	FI	-	1,89x	1,78x	-	11,2x	10,2x	-	14,0x	12,7x	-	19,1x	17,1x	-
Kerry Logistics Network Limited	HK	0,27x	0,27x	0,25x	3,20x	3,30x	3,40x	5,50x	6,10x	6,00x	7,40x	8,40x	7,80x	-
Nurminen Logistics Oyj	FI	1,14x	0,97x	0,92x	5,00x	4,30x	4,40x	6,30x	5,60x	5,80x	11,8x	8,90x	8,40x	4,40x
Hamburger Hafen und Logistik Aktieng...	DE	1,80x	1,70x	-	8,00x	7,20x	-	16,6x	13,9x	-	34,8x	22,1x	-	-
ID Logistics Group SA	FR	1,21x	1,06x	0,97x	7,60x	6,80x	6,20x	26,0x	22,5x	20,3x	47,4x	37,6x	31,0x	-
DSV A/S	DK	2,04x	1,44x	1,10x	20,0x	11,8x	8,60x	21,3x	16,9x	12,2x	33,8x	24,7x	17,6x	9,40x
Ayvens	FR	1,65x	1,63x	1,57x	14,1x	27,4x	23,2x	14,5x	30,9x	25,9x	9,70x	7,20x	6,00x	0,80x
Mobico Group Plc	GB	0,51x	0,48x	0,46x	4,10x	3,70x	3,50x	8,70x	7,30x	6,40x	7,50x	5,30x	4,10x	-
Freetrailer Group A/S	DK	6,91x	-	-	33,9x	-	-	41,0x	-	-	64,0x	-	-	19,3x
FNM S.p.A.	IT	0,98x	0,93x	0,89x	2,70x	2,50x	2,30x	6,10x	6,80x	8,00x	2,60x	3,30x	4,80x	-
Allane SE	DE	1,95x	1,77x	1,40x	4,70x	4,40x	4,00x	-	22,7x	19,6x	-	27,9x	17,6x	-
<b>Median</b>		<b>1,21x</b>	<b>1,06x</b>	<b>0,98x</b>	<b>7,60x</b>	<b>6,80x</b>	<b>5,30x</b>	<b>14,9x</b>	<b>14,0x</b>	<b>12,5x</b>	<b>16,4x</b>	<b>19,1x</b>	<b>12,8x</b>	<b>6,90x</b>
<i>Transportinfrastruktur</i>		<i>2,74x</i>	<i>3,51x</i>	<i>3,45x</i>	<i>8,20x</i>	<i>7,50x</i>	<i>7,10x</i>	<i>12,5x</i>	<i>11,6x</i>	<i>10,8x</i>	<i>15,0x</i>	<i>14,4x</i>	<i>12,8x</i>	<i>1,60x</i>
<i>Abschlag / Zuschlag auf Median</i>		<i>-35,3%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>-35,2%</i>	<i>-35,2%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>-35,2%</i>	<i>-35,2%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>-35,3%</i>	<i>0,00%</i>
<b>Angewandte Metriken</b>		<b>0,78x</b>	<b>0,69x</b>	<b>0,63x</b>	<b>4,92x</b>	<b>4,40x</b>	<b>3,43x</b>	<b>9,65x</b>	<b>9,06x</b>	<b>8,09x</b>	<b>10,6x</b>	<b>12,4x</b>	<b>8,29x</b>	<b>6,90x</b>

Name	Land	Verschuldung (FK/GK)	Verschuldung (FK/EK)	Kredit-Spread	Gehebeltes Beta	Ungehebeltes Beta	R2
Kuehne + Nagel International AG	CH	7,60%	8,20%	0,95%	0,79	0,74	25,1%
Cargotec Corporation	FI	0,10%	0,10%	-	1,32	1,32	26,9%
Kerry Logistics Network Limited	HK	52,3%	109%	1,83%	0,91	0,48	13,6%
Nurminen Logistics Oyj	FI	39,4%	65,0%	5,26%	0,28	0,18	0,60%
Hamburger Hafen und Logistik Aktieng...	DE	57,0%	132%	1,93%	0,96	0,50	15,7%
ID Logistics Group SA	FR	33,9%	51,3%	1,09%	0,79	0,57	18,3%
DSV A/S	DK	19,7%	24,5%	0,18%	0,87	0,73	22,5%
Ayvens	FR	85,8%	606%	1,59%	1,01	0,18	26,3%
Mobico Group Plc	GB	79,6%	390%	0,05%	1,59	0,41	26,3%
Freetrailer Group A/S	DK	0,00%	0,00%	-	0,90	0,90	5,80%
FNM S.p.A.	IT	83,6%	511%	-	1,15	0,24	31,1%
Allane SE	DE	86,6%	646%	-	0,18	0,03	5,60%
<b>Median</b>		<b>45,9%</b>	<b>87,3%</b>	<b>1,34%</b>	<b>0,91</b>	<b>0,49</b>	<b>20,4%</b>
<i>Transportinfrastruktur</i>		<i>27,2%</i>	<i>37,4%</i>	<i>2,10%</i>	<i>0,52</i>	<i>0,31</i>	<i>8,00%</i>
<i>Abschlag / Zuschlag auf Median</i>		-	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Angewandte Metriken</b>		-	-	<b>1,34%</b>	<b>0,91</b>	<b>0,49</b>	<b>20,4%</b>

## Peer Group

Die Vergleichsgruppe ist für die Festlegung der Annahmen für den Geschäftsplan des Unternehmens sowie der wichtigsten Bewertungsparameter von entscheidender Bedeutung. Es handelt sich um eine Gruppe von Unternehmen, die Merkmale wie ähnliche Branchen, Marktrisiken oder geografische Schwerpunkte teilen.

Der Abschlag (oder Zuschlag) auf den Median der Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen wird aus der qualitativen Bewertung des Unternehmens abgeleitet (oder als manuelle Benutzereingabe).

Name	Umsatzwachstum CAGR (2022-2024)	Umsatzwachstum CAGR (2025-2027)	Mittlere EBIT-Marge (2025-2027)	Durchschnittliche Investitionsausgaben in % des Umsatzes (2025-2027)
Kuehne + Nagel International AG	-21,38%	4,44%	7,08%	1,17%
Cargotec Corporation		5,26%	14,07%	3,15%
Kerry Logistics Network Limited	-19,25%	-5,21%	4,44%	2,72%
Nurminen Logistics Oyj	-6,58%	5,45%	16,03%	3,00%
Hamburger Hafen und Logistik Aktieng...	-0,64%		12,27%	
ID Logistics Group SA	13,77%	7,91%	4,84%	2,85%
DSV A/S	-15,79%	16,03%	9,17%	2,14%
Ayvens	49,15%	4,37%	5,89%	16,01%
Mobico Group Plc	8,85%	2,55%	7,14%	5,05%
Freetrailer Group A/S	30,10%			
FNM S.p.A.	-3,85%	5,12%	12,37%	36,07%
Allane SE	9,80%	26,35%	7,47%	123,30%
<b>Median</b>	-0,64%	5,19%	7,47%	3,08%

2

# Geschäftsplan

---

Geschäftsplan  
Benchmarking  
Validierung  
Bewertungsrelevanter CF  
Kreditkennzahlen  
Rating-Analyse

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Nettoumsatz	120,0	121,7	125,4	132,0	137,7	142,7	146,6	149,6
Wachstum	-	1,41%	3,02%	5,29%	4,36%	3,57%	2,79%	2,00%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-80,8	-97,8	-52,4	-68,6	-74,2	-76,8	-79,0	-80,6
in % des Nettoumsatzes	67,31%	80,39%	41,83%	52,00%	53,85%	53,85%	53,85%	53,85%
<b>EBITDA</b>	<b>39,2</b>	<b>23,9</b>	<b>72,9</b>	<b>63,4</b>	<b>63,6</b>	<b>65,8</b>	<b>67,7</b>	<b>69,0</b>
EBITDA-Marge	32,69%	19,61%	58,17%	48,00%	46,15%	46,15%	46,15%	46,15%
Abschreibungen und Amortisationen (D&A)	-14,6	-8,2	-10,0	-15,7	-16,7	-17,3	-17,8	-18,1
in % des Nettoumsatzes	12,15%	6,73%	7,98%	11,91%	12,11%	12,11%	12,11%	12,11%
<b>EBIT (Betriebsergebnis)</b>	<b>24,6</b>	<b>15,7</b>	<b>62,9</b>	<b>47,6</b>	<b>46,9</b>	<b>48,6</b>	<b>49,9</b>	<b>50,9</b>
EBIT-Marge	20,53%	12,88%	50,19%	36,09%	34,04%	34,04%	34,04%	34,04%
Zinsertrag	-	-	-	-	-	-	-	-
Zinssatz	-	-	-	-	-	-	-	-
Zinsaufwand	-	-	-	-	-	-	-	-
Zinssatz	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Vorsteuerergebnis</b>	<b>24,6</b>	<b>15,7</b>	<b>62,9</b>	<b>47,6</b>	<b>46,9</b>	<b>48,6</b>	<b>49,9</b>	<b>50,9</b>
EBT-Marge	20,53%	12,88%	50,19%	36,09%	34,04%	34,04%	34,04%	34,04%
Steuer	-7,4	-4,7	-18,9	-14,3	-14,1	-14,6	-15,0	-15,3
Steuersatz	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
<b>Nettogewinn</b>	<b>17,2</b>	<b>11,0</b>	<b>44,0</b>	<b>33,3</b>	<b>32,8</b>	<b>34,0</b>	<b>34,9</b>	<b>35,6</b>
Nettogewinnmarge	14,37%	9,02%	35,13%	25,26%	23,83%	23,83%	23,83%	23,83%

## Geschäftsplan

Der Businessplan spiegelt die aktuell beste Schätzung für die zukünftige Entwicklung der wichtigsten Finanzkennzahlen des Unternehmens wider und bildet die Grundlage für alle zukunftsgerichteten Bewertungsanalysen.

Der Businessplan wurde nach folgendem Prozess entwickelt:

1. Es wurden detaillierte Gespräche mit dem Management geführt, um die Umsatzwachstumsaussichten des Unternehmens, die Kapitalstruktur und die Unternehmensstrategie zu verstehen;
2. Die historische Wertentwicklung wurde als Grundlage für die prognostizierten Margen verwendet;
3. Als endgültige Wachstumsrate wurde die langfristig erwartete Inflation verwendet.

KAPITALFLUSSRECHNUNG	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Investitionsaufwand	-19,1	-16,2	-19,7	-5,7	-26,4	-24,3	-21,8	-19,0
<i>in % des Nettoumsatzes</i>	15,93%	13,32%	15,68%	4,34%	19,19%	17,03%	14,87%	12,71%
Gezahlte Dividenden	-17,2	-11,0	-44,0	-33,3	-32,8	-34,0	-34,9	-35,6
<i>Dividendenausschüttungsquote</i>	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
BILANZ	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Barmittel & Finanzanlagen	20,6	20,8	21,5	22,6	23,6	24,4	25,1	25,6
<i>Barmittel &amp; Finanzanlagen in % des Netto-Umsatzes</i>	17,13%	17,13%	17,13%	17,13%	17,13%	17,13%	17,13%	17,13%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,5	13,7	14,1	14,9	15,5	16,1	16,5	16,8
<i>Days Sales Outstanding (DSO)</i>	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1
Vorräte	0,9	1,0	0,6	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9
<i>Tage ausstehender Bestand (DIO)</i>	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Anlagevermögen	-	8,0	17,7	7,7	17,4	24,5	28,5	29,4
<i>Kapitalumschlag</i>	-	15,2	7,1	17,2	7,9	5,8	5,1	5,1
Lieferverbindlichkeiten	8,5	10,3	5,5	7,2	7,8	8,1	8,3	8,5
<i>Days Payables Outstanding (DPO)</i>	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5
Fremdkapital	124,5	75,7	231,4	201,1	201,8	209,0	214,8	219,1
<i>Fremdkapital / EBITDA</i>	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Eigenkapital buchen	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Return on Equity (ROE)</i>	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

# Bewertungsrelevanter CF (1 von 2)

1  
Überblick

2  
Geschäftspla  
n

3  
Diskontierter  
Cashflow

4  
Trading  
Multiples

5  
Transaction  
Multiples

6  
Andere  
Methoden

VALUATION RELEVANT CASHFLOW	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Nettoumsatz	120,0	121,7	125,4	132,0	137,7	142,7	146,6	149,6
EBITDA	39,2	23,9	72,9	63,4	63,6	65,8	67,7	69,0
Abschreibungen und Amortisationen (D&A)	-14,6	-8,2	-10,0	-15,7	-16,7	-17,3	-17,8	-18,1
EBIT (Betriebsergebnis)	24,6	15,7	62,9	47,6	46,9	48,6	49,9	50,9
Steuer	-7,4	-4,7	-18,9	-14,3	-14,1	-14,6	-15,0	-15,3
<b>NOPAT</b>	<b>17,2</b>	<b>11,0</b>	<b>44,0</b>	<b>33,3</b>	<b>32,8</b>	<b>34,0</b>	<b>34,9</b>	<b>35,6</b>
Abschreibungen und Amortisationen (D&A)	-	8,2	10,0	15,7	16,7	17,3	17,8	18,1
Investitionsaufwand	-	16,2	19,7	5,7	26,4	24,3	21,8	19,0
Änderung in der NWC	-	1,4	-4,7	0,8	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2
Änderungen bei anderen nicht verzinsten Vermögenswerten	-	-	-	-	-	-	-	-
Änderungen bei anderen nicht verzinsten Verbindlichkeiten	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Free Cashflow</b>	<b>-</b>	<b>4,4</b>	<b>29,7</b>	<b>44,1</b>	<b>22,9</b>	<b>26,7</b>	<b>30,6</b>	<b>34,6</b>
Steuerersparnis aus der Fremdfinanzierung auf Zinsen	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamtgeldfluss</b>	<b>-</b>	<b>4,4</b>	<b>29,7</b>	<b>44,1</b>	<b>22,9</b>	<b>26,7</b>	<b>30,6</b>	<b>34,6</b>
Zinsaufwand (netto)	-	-	-	-	-	-	-	-
Veränderung der Nettofinanzverbindlichkeiten	-	-49,0	155,1	-31,5	-0,3	6,4	5,1	3,8
<b>Flow to Equity</b>	<b>-</b>	<b>-44,7</b>	<b>184,7</b>	<b>12,6</b>	<b>22,6</b>	<b>33,0</b>	<b>35,8</b>	<b>38,3</b>
Andere Effekte	-	55,6	-140,7	20,7	10,2	1,0	-0,8	-2,7
<b>NETTO-GEWINN</b>	<b>17,2</b>	<b>11,0</b>	<b>44,0</b>	<b>33,3</b>	<b>32,8</b>	<b>34,0</b>	<b>34,9</b>	<b>35,6</b>

# Bewertungsrelevanter CF (2 von 2)

1  
Überblick

2  
Geschäftspla  
n

3  
Diskontierter  
Cashflow

4  
Trading  
Multiples

5  
Transaction  
Multiples

6  
Andere  
Methoden

ANDERE METRIKEN	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Steuersatz	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Nettoverschuldung	103,9	54,9	210,0	178,5	178,2	184,5	189,7	193,5
Gemischter Zinssatz	-	-	-	-	-	-	-	-
Gezahlte Dividenden	17,2	11,0	44,0	33,3	32,8	34,0	34,9	35,6
Eigenkapital	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0



WICHTIGE LEISTUNGSMETRIKEN	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
EBITDA	39,2	23,9	72,9	63,4	63,6	65,8	67,7	69,0
Bruttobetriebsgeldfluss (GOCF)	-	-	-	-	-	-	-	-
Freier Geldfluss	-	4,4	29,7	44,1	22,9	26,7	30,6	34,6
Summe kurzfristige Verbindlichkeiten	8,5	10,3	5,5	7,2	7,8	8,1	8,3	8,5
Gesamtsschulden (inkl. RCF)	124,5	75,7	231,4	201,1	201,8	209,0	214,8	219,1
Nettoverschuldung	103,9	54,9	210,0	178,5	178,2	184,5	189,7	193,5
Total Asset Turnover	3,4x	2,8x	2,3x	2,9x	2,4x	2,2x	2,1x	2,1x

# Kreditkennzahlen (2 von 2)

1 Überblick

2 **Geschäftsplan**

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

ZUSÄTZLICHE METRIKEN	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Bruttogewinnmarge	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT-Marge	20,53%	12,88%	50,19%	36,09%	34,04%	34,04%	34,04%	34,04%
Abschreibungen und Amortisationen als % des Umsatzes	-	6,73%	7,98%	11,91%	12,11%	12,11%	12,11%	12,11%
Zinssatz	-	-	-	-	-	-	-	-
Zinsdeckungsgrad (EBITDA/Zinsaufwand)	-	-	-	-	-	-	-	-
Eigenkapitalquote (%)	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Eigenkapital buchen	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Materielles Eigenkapital	-98,1	-42,5	-183,1	-162,4	-152,2	-151,3	-152,1	-154,8
Materielles Eigenkapital (%)	-280,79%	-97,36%	-340,22%	-353,94%	-265,50%	-229,94%	-214,27%	-212,83%
Kapitalisierungsgrad (%)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA (Jahre)	2,6	2,3	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Gesamtschulden	124,5	75,7	231,4	201,1	201,8	209,0	214,8	219,1
Gesamtschulden / EBITDA (Jahre)	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Trade Working Capital	5,9	4,4	9,1	8,4	8,5	8,8	9,0	9,2
Trade Working Capital / Gesamtumsatz (%)	-	-	-	-	-	-	-	-
(Forderungen + Lagerbestand) / Verbindlichkeiten (%)	168,69%	142,90%	265,29%	215,40%	208,33%	208,33%	208,33%	208,33%
Angepasstes Betriebskapital	26,4	25,3	30,6	31,0	32,1	33,2	34,1	34,8
Tage ausstehender Bestand (DIO)	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9	3,9
Days Sales Outstanding (DSO)	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1	41,1
Days Payables Outstanding (DPO)	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5	38,5
Geldumschlagsdauer (Tage)	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5	6,5

# Zusammenfassung der Anpassung und Gewichtungen

1 Überblick

2 **Geschäftsplan**

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

ANPASSUNGEN DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	2024 Adjusted	Gewichteter Durchschnitt
Nettoumsatz	120,0	120,0
EBITDA	39,2	39,2
EBIT (Betriebsergebnis)	24,6	24,6
Nettogewinn	17,2	17,2
Gewichtung	100,0%	100,0%

Grund

CASHFLOW-ANPASSUNGEN	2024 Adjusted	Gewichteter Durchschnitt
Free Cashflow	0,0	0,0
Flow to Equity	0,0	0,0
Gezahlte Dividenden	17,2	17,2
Gewichtung	100,0%	100,0%

Grund

ANPASSUNGEN DER GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	2024 Ist-Werte	Adjustment1	Adjustment2	Adjustment3	Adjustment4	Adjustment5	2024 Angepasst
Nettoumsatz	120,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	120,0
EBITDA	39,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	39,2
EBIT (Betriebsergebnis)	24,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,6
Nettogewinn	17,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	17,2

Grund

CASHFLOW-ANPASSUNGEN	2024 Ist-Werte	Adjustment1	Adjustment2	Adjustment3	Adjustment4	Adjustment5	2024 Angepasst
Free Cashflow	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flow to Equity	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gezahlte Dividenden	17,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	17,2

Grund

ANPASSUNG VON VERMÖGENSWERTEN	Buchwert	Anpassung	VerwertungsQuote	Angepasster Buchwert
Barmittel & Finanzanlagen	20,6	0,0	100,00%	20,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	13,5	0,0	100,00%	13,5
Vorräte	0,9	0,0	100,00%	0,9
<b>Summe der kurzfristigen Vermögenswerte</b>	<b>34,9</b>	<b>0,0</b>	<b>100,00%</b>	<b>34,9</b>
Anlagevermögen	0,0	0,0	-	0,0
<b>Summe der langfristigen Vermögenswerte</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
<b>Gesamtvermögen</b>	<b>34,9</b>	<b>0,0</b>	<b>100,00%</b>	<b>34,9</b>

HAFTUNGSANPASSUNGEN	Buchwert	Anpassung	VerwertungsQuote	Angepasster Buchwert
Lieferverbindlichkeiten	8,5	0,0	100,00%	8,5
<b>Summe kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>8,5</b>	<b>0,0</b>	<b>100,00%</b>	<b>8,5</b>
Fremdkapital	124,5	0,0	100,00%	124,5
<b>Summe langfristiger Verbindlichkeiten</b>	<b>124,5</b>	<b>0,0</b>	<b>100,00%</b>	<b>124,5</b>
<b>Gesamtverbindlichkeiten</b>	<b>133,0</b>	<b>0,0</b>	<b>100,00%</b>	<b>133,0</b>

RATING-ANALYSE	Schlussfolgerung	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
EBIT		24,6	15,7	62,9	47,6	46,9	48,6	49,9	50,9
Zinsaufwand		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Zinsdeckungsgrad</b>		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Rating</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Rating numerisch</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Implied credit spread</b>		-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Implied probability of default</b>		-	-	-	-	-	-	-	-

# Rating-Analyse (2 von 2)

1 Überblick

2 **Geschäftsplan**

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

Rating	Rating numerisch	Kredit-Spread	Zinsdeckung	Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	Jahr 6	Jahr 7	Jahr 8	Jahr 9	Jahr 10
AAA	1	0,75%	12.5	0,00%	0,03%	0,13%	0,24%	0,35%	0,46%	0,51%	0,60%	0,65%	0,71%
AA+	2	0,88%	11.0	0,00%	0,05%	0,05%	0,10%	0,16%	0,21%	0,27%	0,33%	0,39%	0,45%
AA	3	1,00%	9.5	0,02%	0,03%	0,08%	0,22%	0,36%	0,48%	0,61%	0,72%	0,81%	0,91%
AA-	4	1,05%	8.5	0,03%	0,09%	0,18%	0,25%	0,33%	0,45%	0,52%	0,57%	0,63%	0,69%
A+	5	1,10%	7.5	0,05%	0,09%	0,20%	0,34%	0,45%	0,55%	0,66%	0,79%	0,93%	1,08%
A-	6	1,25%	6.0	0,06%	0,15%	0,24%	0,36%	0,49%	0,68%	0,86%	1,03%	1,23%	1,47%
A	7	1,75%	4.5	0,07%	0,17%	0,28%	0,40%	0,57%	0,74%	0,98%	1,16%	1,30%	1,42%
BBB+	8	2,00%	4.25	0,11%	0,31%	0,53%	0,77%	1,03%	1,32%	1,54%	1,78%	2,04%	2,30%
BBB	9	2,25%	4.0	0,17%	0,43%	0,68%	1,05%	1,42%	1,80%	2,15%	2,49%	2,85%	3,23%
BBB-	10	2,75%	4.0	0,25%	0,77%	1,39%	2,11%	2,84%	3,50%	4,09%	4,65%	5,11%	5,53%
BB+	11	3,25%	4.0	0,34%	1,11%	2,02%	2,94%	3,86%	4,74%	5,55%	6,05%	6,70%	7,33%
BB	12	4,25%	3.0	0,56%	1,71%	3,38%	4,94%	6,52%	7,77%	8,89%	9,85%	10,75%	11,53%
BB-	13	4,88%	2.75	1,00%	3,13%	5,37%	7,66%	9,66%	11,62%	13,24%	14,80%	16,04%	17,12%
B+	14	5,50%	2.5	2,08%	5,71%	9,23%	12,21%	14,53%	16,33%	17,98%	19,43%	20,77%	21,97%
B	15	6,50%	2.0	3,60%	8,29%	12,29%	15,46%	17,89%	20,15%	21,66%	22,76%	23,77%	24,81%
B-	16	7,50%	1.5	7,15%	14,28%	19,62%	23,37%	26,18%	28,31%	29,99%	31,13%	31,84%	32,40%
CCC	17	9,00%	1.25	26,82%	36,03%	41,03%	43,97%	46,22%	47,13%	48,33%	49,23%	50,08%	50,71%
CC	18	12,00%	0.8	26,82%	36,03%	41,03%	43,97%	46,22%	47,13%	48,33%	49,23%	50,08%	50,71%
C	19	16,00%	0.5	26,82%	36,03%	41,03%	43,97%	46,22%	47,13%	48,33%	49,23%	50,08%	50,71%
D	20	20,00%	0.0	26,82%	36,03%	41,03%	43,97%	46,22%	47,13%	48,33%	49,23%	50,08%	50,71%



3

# Diskontierter Cashflow (DCF)

---

DCF: WACC vereinfacht  
Dynamische WACC-Analyse  
APV-Verfahren  
Flow to Equity  
Dividend Discount Model (DDM)  
Ertragswertverfahren: Ausgezahlte Dividenden  
Ertragswertverfahren: FCFF

# DCF: WACC vereinfacht

1 Überblick

2 Geschäftsplan

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

Annahmen	
WACC	7,70%
Ewige Wachstumsrate ('g')	2,00%

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
<b>Umsatz</b>	<b>121,7</b>	<b>125,4</b>	<b>132,0</b>	<b>137,7</b>	<b>142,7</b>	<b>146,6</b>	<b>149,6</b>
EBIT	15,7	62,9	47,6	46,9	48,6	49,9	50,9
- Steuer (30,0%)	-4,7	-18,9	-14,3	-14,1	-14,6	-15,0	-15,3
<b>Betriebsergebnis nach Steuern</b>	<b>11,0</b>	<b>44,0</b>	<b>33,3</b>	<b>32,8</b>	<b>34,0</b>	<b>34,9</b>	<b>35,6</b>
+ Abschreibungen	8,2	10,0	15,7	16,7	17,3	17,8	18,1
- Investitionen	-16,2	-19,7	-5,7	-26,4	-24,3	-21,8	-19,0
+/- Veränderung des Net Working Capital	1,4	-4,7	0,8	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2
+/- Veränderung der sonstigen nicht verzinslichen Vermögenswerte							
+/- Veränderungen in sonstigen unverzinslichen Verbindlichkeiten							
<b>Free Cashflow</b>	<b>4,4</b>	<b>29,7</b>	<b>44,1</b>	<b>22,9</b>	<b>26,7</b>	<b>30,6</b>	<b>34,6</b>
Zeit	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	
Diskontierungsfaktor (7,70% WACC)	0,96	0,89	0,83	0,77	0,72	0,66	
<b>Diskontierter Free Cashflow</b>	<b>4,2</b>	<b>26,5</b>	<b>36,7</b>	<b>17,7</b>	<b>19,1</b>	<b>20,4</b>	<b>403,1</b>

Barwert der Discounted Free Cashflows	125
Barwert der ewigen Rente (100% inkludiert)	403
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>528</b>
Nettoverschuldung	-104
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>424</b>

## Sensitivitätsanalyse

Gewichteter Durchschnitt Cost of Capital ('WACC')	Ewige Wachstumsrate ('g')				
	0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
6,70%	489	553	643	782	1.024
7,20%	454	507	580	<b>688</b>	863
7,70%	423	468	<b>528</b>	613	746
8,20%	396	<b>434</b>	484	554	656
8,70%	372	405	447	504	586

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

# Discounted cashflow WACC (DCF WACC) (1 of 4)

1  
Überblick

2  
Geschäftspla  
n

3  
Diskontierter  
Cashflow

4  
Trading  
Multiples

5  
Transaction  
Multiples

6  
Andere  
Methoden

## Annahmen

Ewige  
Wachstumsrate ('g') 2,00%

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
<b>Periodic cost of capital</b>								
Net Debt, bop		103,9	54,9	210,0	178,5	178,2	184,5	189,7
Equity value, bop		225,2	304,7	158,0	184,3	200,1	207,1	212,8
Gearing (Net Debt / Capital)		<b>31,6%</b>	<b>15,3%</b>	<b>57,1%</b>	<b>49,2%</b>	<b>47,1%</b>	<b>47,1%</b>	<b>47,1%</b>
<b>Gearing (Net Debt / Equity)</b>		<b>46,2%</b>	<b>18,0%</b>	<b>133%</b>	<b>96,8%</b>	<b>89,0%</b>	<b>89,1%</b>	<b>89,1%</b>
<b>Eigenkapitalkosten</b>								
Risikoloser Zinssatz		2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%
Ungehebelter Betafaktor		0,49	0,49	0,49	0,49	0,49	0,49	0,49
Zielverhältnis D/E		46,2%	18,0%	133%	96,8%	89,0%	89,1%	89,1%
Debt beta		-1,81	-1,81	-1,81	-1,81	-1,81	-1,81	-1,81
<b>Gehebeltes Beta</b>		<b>1,55</b>	<b>0,90</b>	<b>3,55</b>	<b>2,72</b>	<b>2,54</b>	<b>2,54</b>	<b>2,54</b>
Marktrisikoprämie		4,60%	4,60%	4,60%	4,60%	4,60%	4,60%	4,60%
Cost of equity premium		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
<b>Eigenkapitalkosten</b>		<b>15,5%</b>	<b>12,5%</b>	<b>24,7%</b>	<b>20,8%</b>	<b>20,0%</b>	<b>20,0%</b>	<b>20,0%</b>

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

# Discounted cashflow WACC (DCF WACC) (2 of 4)

1 Überblick

2 Geschäftsplan

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

## Annahmen

Ewige Wachstumsrate ('g') 2,00%

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
<b>Fremdkapitalkosten</b>								
Risikoloser Zinssatz		2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%
Kredit-Spread		-2,46%	-2,46%	-2,46%	-2,46%	-2,46%	-2,46%	-2,46%
<b>Fremdkapitalkosten vor Steuern</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Steuersatz		30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
<b>Fremdkapitalkosten (nach Steuern)</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
<b>WACC</b>								
Eigenkapitalkosten		15,5%	12,5%	24,7%	20,8%	20,0%	20,0%	20,0%
Fremdkapitalkosten (nach Steuern)		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gearing (Net Debt / Capital)		31,6%	15,3%	57,1%	49,2%	47,1%	47,1%	47,1%
<b>WACC (nach Steuern)</b>		<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>
WACC (vor Steuern)		10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%	10,6%

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

# Discounted cashflow WACC (DCF WACC) (3 of 4)

1 Überblick

2 Geschäftsplan

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

## Annahmen

Ewige Wachstumsrate ('g') 2,00%

Cashflow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
<b>Nettoumsatz</b>	<b>120,0</b>	<b>121,7</b>	<b>125,4</b>	<b>132,0</b>	<b>137,7</b>	<b>142,7</b>	<b>146,6</b>	<b>149,6</b>
<b>EBITDA</b>		<b>23,9</b>	<b>72,9</b>	<b>63,4</b>	<b>63,6</b>	<b>65,8</b>	<b>67,7</b>	<b>69,0</b>
Abschreibungen		-8,2	-10,0	-15,7	-16,7	-17,3	-17,8	-18,1
<b>EBIT</b>		<b>15,7</b>	<b>62,9</b>	<b>47,6</b>	<b>46,9</b>	<b>48,6</b>	<b>49,9</b>	<b>50,9</b>
- Steuer		-4,7	-18,9	-14,3	-14,1	-14,6	-15,0	-15,3
<b>NOPAT</b>		<b>11,0</b>	<b>44,0</b>	<b>33,3</b>	<b>32,8</b>	<b>34,0</b>	<b>34,9</b>	<b>35,6</b>
+ Abschreibungen		8,2	10,0	15,7	16,7	17,3	17,8	18,1
- Investitionen		-16,2	-19,7	-5,7	-26,4	-24,3	-21,8	-19,0
+/- Veränderung des Net Working Capital		1,4	-4,7	0,8	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2
+/- Veränderung der sonstigen nicht verzinslichen Vermögenswerte		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- Veränderungen in sonstigen unverzinslichen Verbindlichkeiten		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Free Cashflow</b>		<b>4,4</b>	<b>29,7</b>	<b>44,1</b>	<b>22,9</b>	<b>26,7</b>	<b>30,6</b>	<b>34,6</b>

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

# Discounted cashflow WACC (DCF WACC) (4 of 4)

1  
Überblick

2  
Geschäftspla  
n

3  
Diskontierter  
Cashflow

4  
Trading  
Multiples

5  
Transaction  
Multiples

6  
Andere  
Methoden

## Annahmen

Ewige Wachstumsrate ('g')	2,00%
---------------------------	-------

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Zeit		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	
Diskontierungsfaktor (7,70% WACC)		0,95	0,86	0,78	0,70	0,64	0,57	
<b>Diskontierter Free Cashflow</b>		<b>4,2</b>	<b>25,5</b>	<b>34,3</b>	<b>16,1</b>	<b>17,0</b>	<b>17,6</b>	<b>231,4</b>

Barwert der Discounted Free Cashflows	115	<b>Ewige Wachstumsrate</b>				
Barwert der ewigen Rente (100% inkludiert)	231	0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>346</b>	302	322	346	377	416
Nettoverschuldung	-104					
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>242</b>					

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

## Annahmen

Ungehebelte Eigenkapitalkosten ('CoE')	10,6%
Ewige Wachstumsrate ('g')	2,00%
Insolvenzskosten	0,00%
Wahrscheinlichkeit einer Insolvenz	0,00%

Barwert der abgezinsten Free Cashflows	115	33,1%
Barwert der ewigen Rente (100% inkludiert) (100% included)	231	66,9%
<b>Ungehebelter Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>346</b>	<b>100%</b>

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
<b>Free Cashflow</b>		<b>4,38</b>	<b>29,7</b>	<b>44,1</b>	<b>22,9</b>	<b>26,7</b>	<b>30,6</b>	<b>34,6</b>
Zeit		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	
Diskontierungsfaktor (10,6% ungehebelte CoE)		0,95	0,86	0,78	0,70	0,64	0,57	
<b>Diskontierter Free Cashflow</b>		<b>4,16</b>	<b>25,5</b>	<b>34,3</b>	<b>16,1</b>	<b>17,0</b>	<b>17,6</b>	<b>231</b>

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
<b>Nettoverschuldung</b>	<b>104</b>	<b>54,9</b>	<b>210</b>	<b>178</b>	<b>178</b>	<b>185</b>	<b>190</b>	<b>193</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	2,65x	2,30x	2,88x	2,82x	2,80x	2,80x	2,80x	2,80x
Zinssatz		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Zinsaufwand</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Steuersatz		30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
<b>Steuerersparnis ('Tax shield')</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Zeit		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	
Diskontierungsfaktor (10,6% unlevered CoE)		0,95	0,86	0,78	0,70	0,64	0,57	
<b>Abgezinste Steuerersparnis</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Barwert der abgezinste Steuerersparnisse	0,00	50,0%
Barwert der ewigen Rente (100% inkludiert)	0,00	50,0%
<b>Wert der Steuerersparnisse</b>	<b>0,00</b>	<b>100%</b>

Insolvenzskosten	0,00
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>346</b>
Nettoverschuldung	-104
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>242</b>

		Sensitivitätsanalyse				
		Ewige Wachstumsrate ('g')				
		0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
Eigenkapitalkosten	8,59%	377	411	455	515	600
	9,59%	336	361	393	<b>435</b>	492
	10,6%	302	322	<b>346</b>	377	416
	11,6%	275	<b>290</b>	309	332	361
	12,6%	252	264	279	296	318

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.



# Flow-to-equity (1 of 2)

1  
Überblick

2  
Geschäftspla  
n

3  
Diskontierter  
Cashflow

4  
Trading  
Multiples

5  
Transaction  
Multiples

6  
Andere  
Methoden

Annahmen		Periodic cost of capital	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Eigenkapitalkosten	11,9%	Net Debt, bop		103,9	54,9	210,0	178,5	178,2	184,5	189,7
Ewige Wachstumsrate ('g')	2,00%	Equity value, bop		225,2	304,7	158,0	184,3	200,1	207,1	212,8
		Gearing (Net Debt / Capital)		<b>31,6%</b>	<b>15,3%</b>	<b>57,1%</b>	<b>49,2%</b>	<b>47,1%</b>	<b>47,1%</b>	<b>47,1%</b>
		<b>Gearing (Net Debt / Equity)</b>		<b>46,2%</b>	<b>18,0%</b>	<b>133%</b>	<b>96,8%</b>	<b>89,0%</b>	<b>89,1%</b>	<b>89,1%</b>
		<b>Eigenkapitalkosten</b>								
		Risikoloser Zinssatz		2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%	2,46%
		Ungehebeltes Beta		<b>0,49</b>	<b>0,49</b>	<b>0,49</b>	<b>0,49</b>	<b>0,49</b>	<b>0,49</b>	<b>0,49</b>
		Zielverhältnis D/E		46,2%	18,0%	133%	96,8%	89,0%	89,1%	89,1%
		Debt beta		<b>-1,81</b>	<b>-1,81</b>	<b>-1,81</b>	<b>-1,81</b>	<b>-1,81</b>	<b>-1,81</b>	<b>-1,81</b>
		<b>Gehebeltes Beta</b>		<b>1,55</b>	<b>0,90</b>	<b>3,55</b>	<b>2,72</b>	<b>2,54</b>	<b>2,54</b>	<b>2,54</b>
		Marktrisikoprämie		4,60%	4,60%	4,60%	4,60%	4,60%	4,60%	4,60%
		Company specific risk premium		5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%	5,87%
		<b>Eigenkapitalkosten</b>		<b>15,5%</b>	<b>12,5%</b>	<b>24,7%</b>	<b>20,8%</b>	<b>20,0%</b>	<b>20,0%</b>	<b>20,0%</b>

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

# Flow-to-equity (2 of 2)

1 Überblick

2 Geschäftsplan

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

Annahmen	Cashflow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY
Eigenkapitalkosten 11,9%	<b>Free Cashflow im Verhältnis zum Eigenkapital (FCFE)</b>	<b>0,00</b>	<b>-44,7</b>	<b>185</b>	<b>12,6</b>	<b>22,6</b>	<b>33,0</b>	<b>35,8</b>	<b>38,3</b>
Ewige Wachstumsrate ('g') 2,00%	Zeit		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	5,50
	Diskontierungsfaktor (11,9% EK-Kosten)		0,93	0,83	0,66	0,55	0,46	0,38	0,32
	<b>Abgezinster FCFE</b>		<b>-41,6</b>	<b>153</b>	<b>8,39</b>	<b>12,4</b>	<b>15,1</b>	<b>13,6</b>	<b>81,1</b>

Barwert der abgezinsten FCFEs	161	66,5%
Barwert der ewigen Rente (100% inbegriffen)	81,1	33,5%
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>242</b>	<b>100%</b>
Nettoverschuldung	104	
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>346</b>	

		Sensitivitätsanalyse				
		Ewige Wachstumsrate ('g')				
Eigenkapitalkosten		0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
		9,90%	338	342	346	351
10,9%	338	342	346	<b>351</b>	356	
11,9%	338	342	<b>346</b>	351	356	
12,9%	338	<b>342</b>	346	351	356	
13,9%	338	342	346	351	356	

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

<b>Dividends</b>	<b>17,2</b>
Anpassungen	-0,00
Normalisierte Erträge	17,2
Diskontierungssatz	11,9%
- Wachstumsrate	2,00%
Kapitalisierungssatz	9,90%
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>178</b>
Nettoverschuldung	104
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>282</b>

**Sensitivitätsanalyse**

		Ewige Wachstumsrate ('g')				
		0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
CoE	9,90%	278	300	327	361	408
	10,9%	262	280	302	<b>329</b>	364
	11,9%	249	264	<b>282</b>	304	331
	12,9%	238	<b>250</b>	265	283	305
	13,9%	228	239	252	267	285

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

<b>Future cashflow to firm</b>	<b>0,00</b>
Anpassungen	0,00
Normalisierte Erträge	0,00
Diskontierungssatz	7,70%
- Wachstumsrate	2,00%
Kapitalisierungssatz	5,70%
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>-104</b>
Nettoverschuldung	104
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>0,00</b>

**Sensitivitätsanalyse**

		Ewige Wachstumsrate ('g')				
		0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
WACC	6,70%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	7,20%	0,00	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00
	7,70%	0,00	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00
	8,20%	0,00	<b>0,00</b>	0,00	0,00	0,00
	8,70%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

<b>Net Income</b>	<b>17,2</b>
Anpassungen	-0,00
<b>Normalisierte Erträge</b>	<b>17,2</b>
Diskontierungssatz	11,9%
- Wachstumsrate	2,00%
Kapitalisierungssatz	9,90%
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>178</b>
Nettoverschuldung	104
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>282</b>

**Sensitivitätsanalyse**

		Ewige Wachstumsrate ('g')				
		0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
CoE	9,90%	278	300	327	361	408
	10,9%	262	280	302	<b>329</b>	364
	11,9%	249	264	<b>282</b>	304	331
	12,9%	238	<b>250</b>	265	283	305
	13,9%	228	239	252	267	285

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.

# Dividenden-Diskont-Modell

1 Überblick

2 Geschäftsplan

3 Diskontierter Cashflow

4 Trading Multiples

5 Transaction Multiples

6 Andere Methoden

Annahmen		2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	TY	
Eigenkapitalkosten	11,9%	Nettogewinn	17,2	11,0	44,0	33,3	32,8	34,0	34,9	35,6
Ewige Wachstumsrate ('g')	2,00%	Ausschüttungsquote		63,6%	401%	75,7%	98,4%	104%	103%	
		<b>Dividende</b>		11,0	44,0	33,3	32,8	34,0	34,9	35,6
		Zeit		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	
		Diskontierungsfaktor (11,9% EK-Kosten)		0,95	0,84	0,75	0,67	0,60	0,54	
		<b>Diskontierte Dividende</b>		<b>10,4</b>	<b>37,2</b>	<b>25,2</b>	<b>22,1</b>	<b>20,5</b>	<b>18,8</b>	<b>194</b>

Barwert der abgezinste Dividenden	134	40,9%
Barwert der ewigen Rente (100% inkludiert) (100% included)	194	59,1%
<b>Eigenkapitalwert ('EqV')</b>	<b>328</b>	
Nettoverschuldung	104	
<b>Unternehmenswert ('EV')</b>	<b>432</b>	

		Sensitivitätsanalyse				
		Ewige Wachstumsrate ('g')				
		0,00%	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%
Eigenkapitalkosten	9,90%	460	484	514	553	605
	10,9%	427	446	468	<b>497</b>	534
	11,9%	400	414	<b>432</b>	454	481
	12,9%	376	<b>388</b>	402	419	440
	13,9%	357	366	378	391	407

Hinweis: In Anhang C finden Sie eine detaillierte Beschreibung dieser Bewertungsmethode.



4

# Trading Multiples

---

EV / EBITDA

EV / EBIT

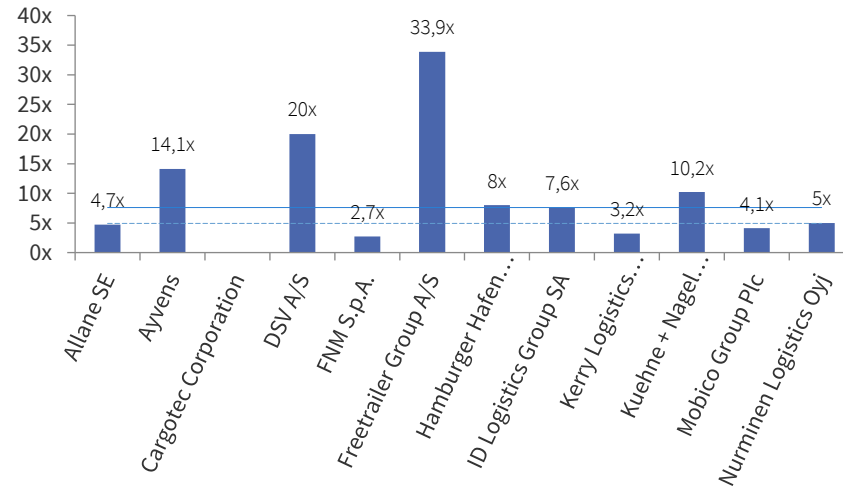
P / E

### Angewandte Multiplikatoren

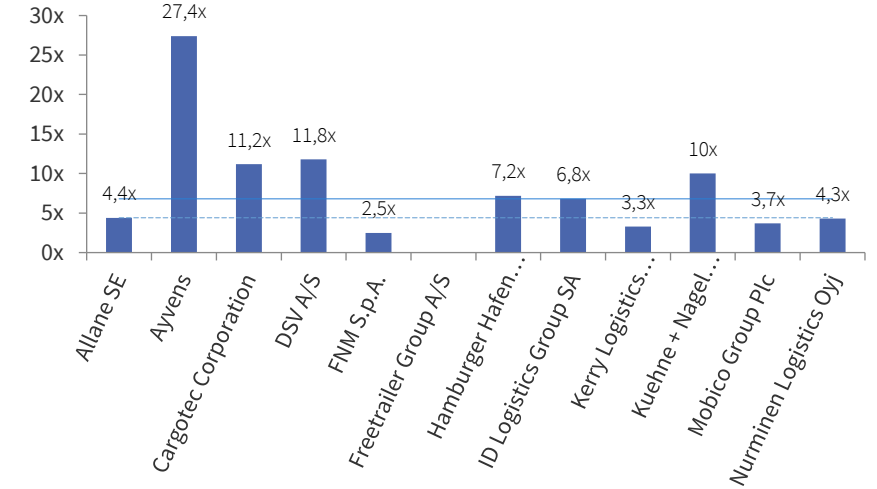
EV/EBITDA 2024	4,92x
EV/EBITDA 2025	4,40x
EV/EBITDA 2026	3,43x

- Multiplikatoren-Median
- - - Angewandte Multiplikatoren

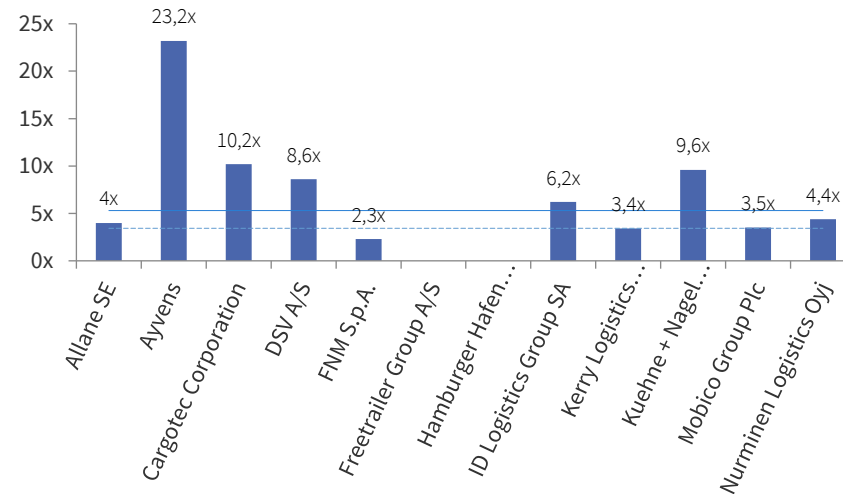
### EV/EBITDA 2024 (Ist-Werte)



### EV/EBITDA 2025



### EV/EBITDA 2026



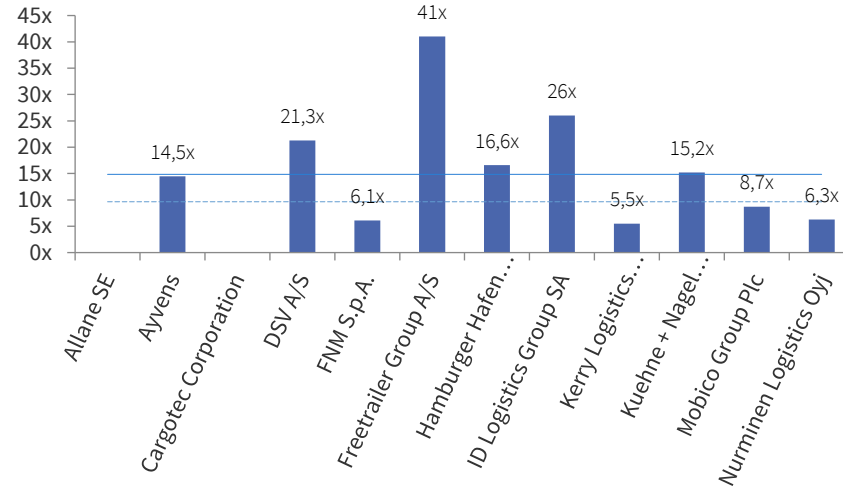


## Angewandte Multiplikatoren

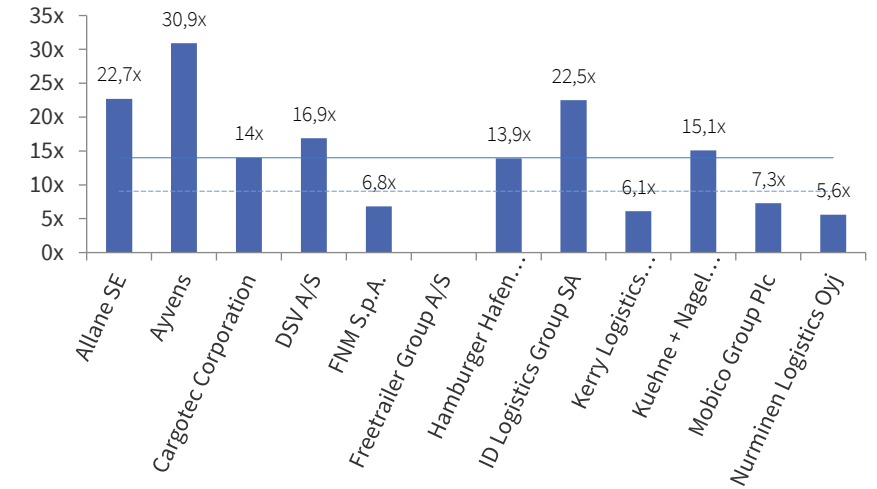
EV/EBIT 2024	9,65x
EV/EBIT 2025	9,06x
EV/EBIT 2026	8,09x

- Multiplikatoren-Median
- - - Angewandte Multiplikatoren

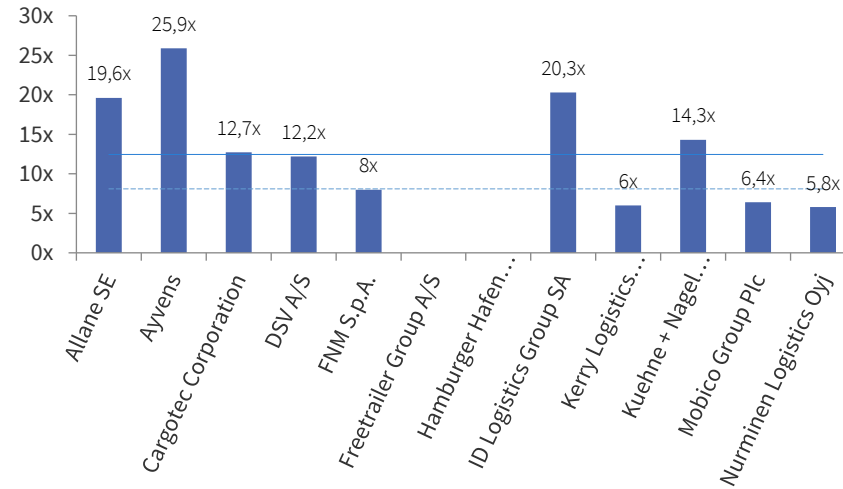
### EV/EBIT 2024 (Ist-Werte)



### EV/EBIT 2025



### EV/EBIT 2026

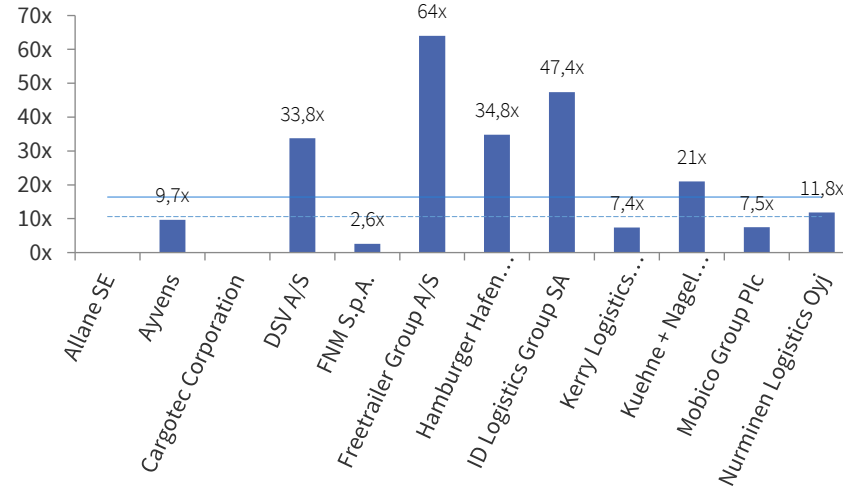


### Angewandte Multiplikatoren

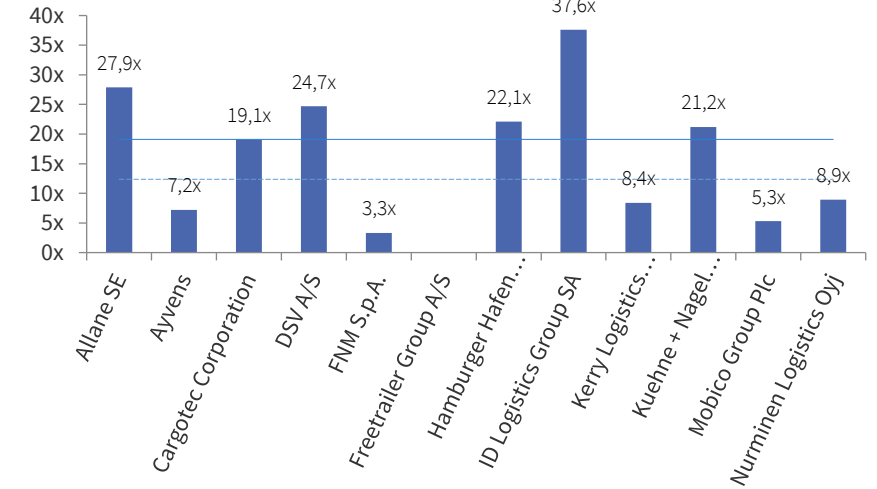
P/E 2024	10,6x
P/E 2025	12,4x
P/E 2026	8,29x

- Multiplikatoren-Median
- - - Angewandte Multiplikatoren

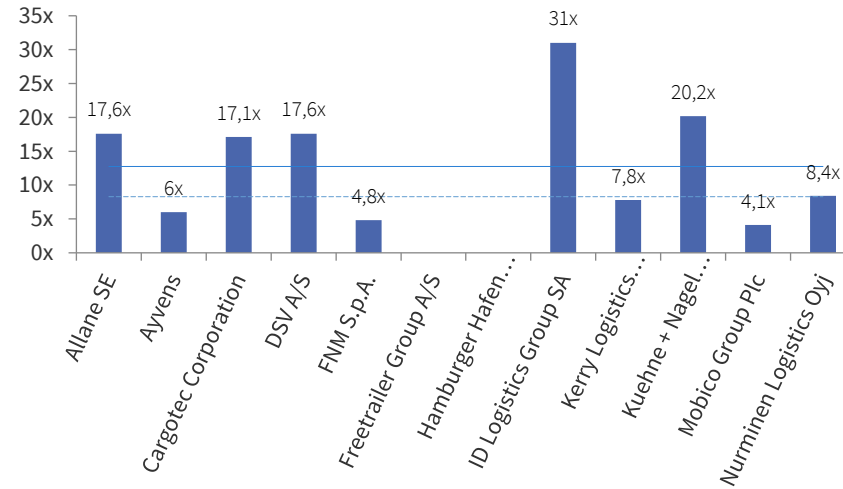
### P/E 2024 (Ist-Werte)



### P/E 2025



### P/E 2026



5

# Transaction Multiples

---

EV / Umsatz

EV / EBITDA

EV / EBIT

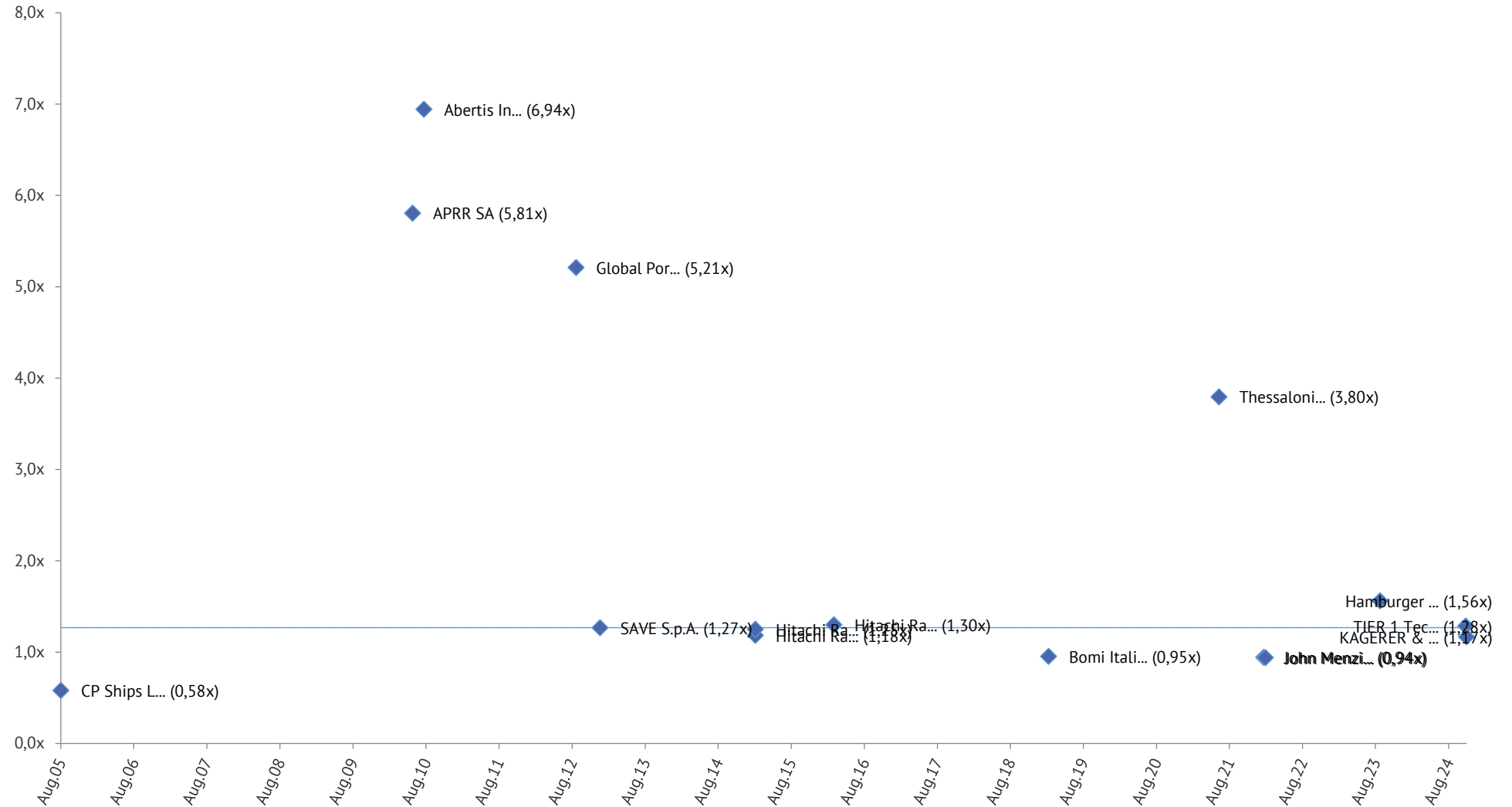
P / E

Datum	Käufer	Zielunternehmen	Wert des Deals	Ziel-Teilsektor	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E
2024-11-19	Takara Shuzo International Co., Ltd.	KAGERER & Co. GmbH	111	Wholesale of other food, including fish, crustaceans and molluscs	1,17x	-	14,3x	-
2024-11-15	Between All Impulse SL; Retex S.p.A; Microsistemas Y Software, S.L.U.	TIER 1 Technology, S.A.	24,0	Other software publishing	1,28x	12,2x	13,1x	15,2x
2023-09-13	HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH; SAS Shipping Agencies Services SÀRL	Hamburger Hafen und Logistik Aktiengesellschaft	123	Service activities incidental to water transportation	1,56x	7,75x	17,7x	24,8x
2022-02-17	National Aviation Service WLL	John Menzies plc	88,0	Service activities incidental to air transportation	0,94x	6,76x	19,3x	27,4x
2022-02-09	National Aviation Service WLL	John Menzies plc	1.210	Service activities incidental to air transportation	0,94x	6,78x	19,4x	19,6x
2021-06-30	Belterra Investments Ltd.; Terminal Link SAS	Thessaloniki Port Authority Societe Anonyme	5,02	Service activities incidental to water transportation	3,80x	9,07x	10,5x	14,3x
2019-03-01	First Capital S.p.A.; Quamvis S.C.A., Sicav-Fis - Italian Growth Fund; Quaestio Capital Management SGR S.p.A Unipersonale; MED Platform I; ArchiMed SAS; Incab & Co. S.R.L.	Bomi Italia S.p.A.	146	Support activities for transportation	0,95x	10,6x	19,7x	29,9x
2016-03-23	Hitachi Rail Limited	Hitachi Rail STS S.p.a.	72,9	Service activities incidental to land transportation	1,30x	11,0x	12,1x	21,3x
2015-02-24	Hitachi Rail Limited	Hitachi Rail STS S.p.a.	124	Service activities incidental to land transportation	1,18x	10,0x	11,0x	19,0x
2015-02-24	Hitachi Rail Limited; Leonardo S.p.a.	Hitachi Rail STS S.p.a.	761	Service activities incidental to land transportation	1,25x	11,0x	12,1x	20,7x
2013-01-08	City of Venice; Amber Capital UK LLP	SAVE S.p.A.	50,2	Service activities incidental to air transportation	1,27x	6,16x	9,35x	12,9x
2012-09-10	N-Trans Group; APM Terminals B.V.	Global Ports Investments Plc	744	Service activities incidental to water transportation	5,21x	9,22x	11,7x	19,3x
2010-08-11	CVC Capital Partners plc; ACS, Actividades de	Abertis Infraestructuras. S.A	1.718	Service activities incidental to land transportation	6,94x	10,8x	17,3x	19,3x

## Angewandte Multiplikatoren

EV / Umsatz	1,27x
EV / EBITDA	9,60x
EV / EBIT	13,1x
P / E	19,3x

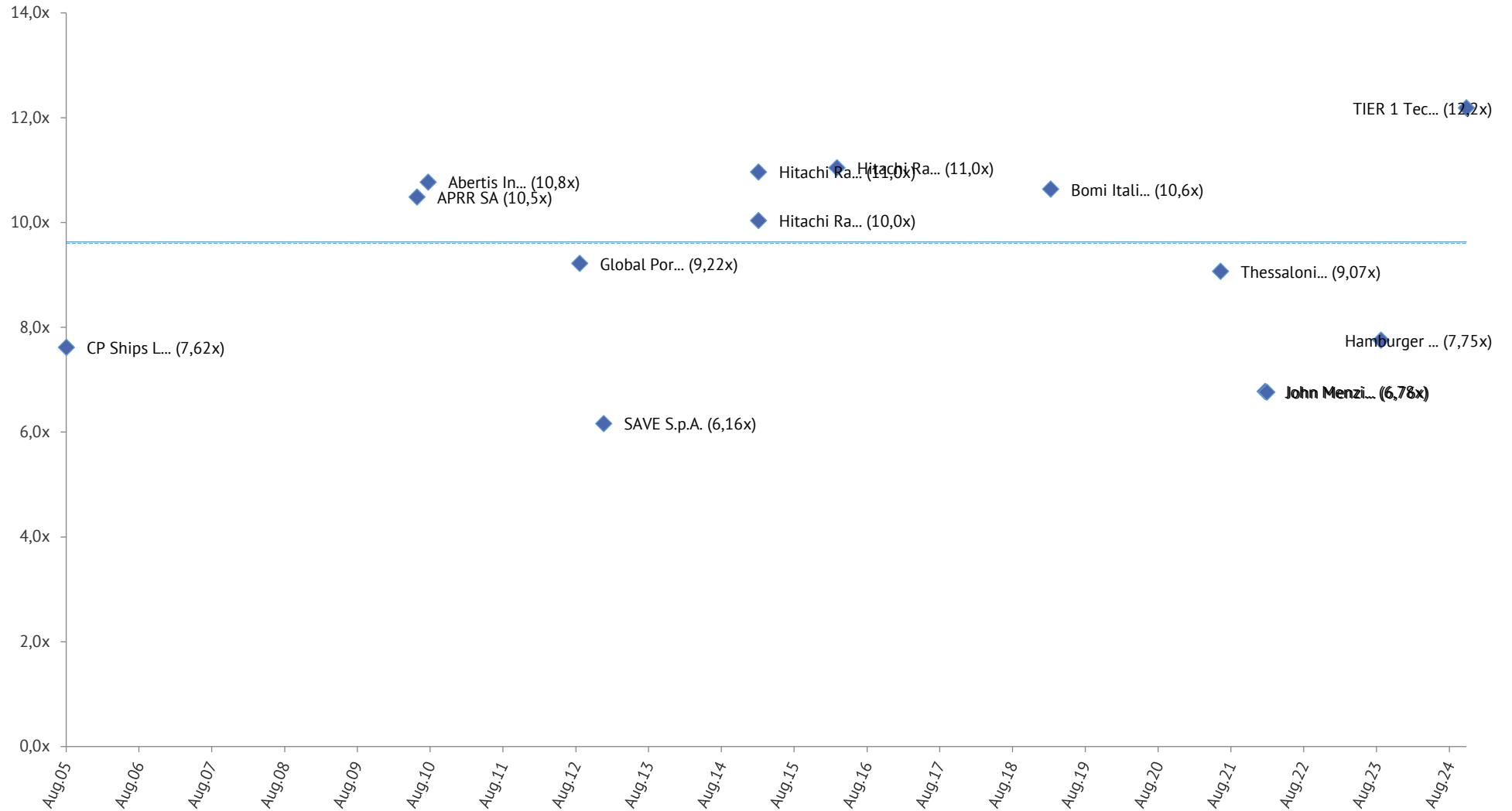
- Multiplikatoren-Median
- - Angewandte Multiplikatoren



## Angewandte Multiplikatoren

EV / Umsatz	1,27x
EV / EBITDA	9,60x
EV / EBIT	13,1x
P / E	19,3x

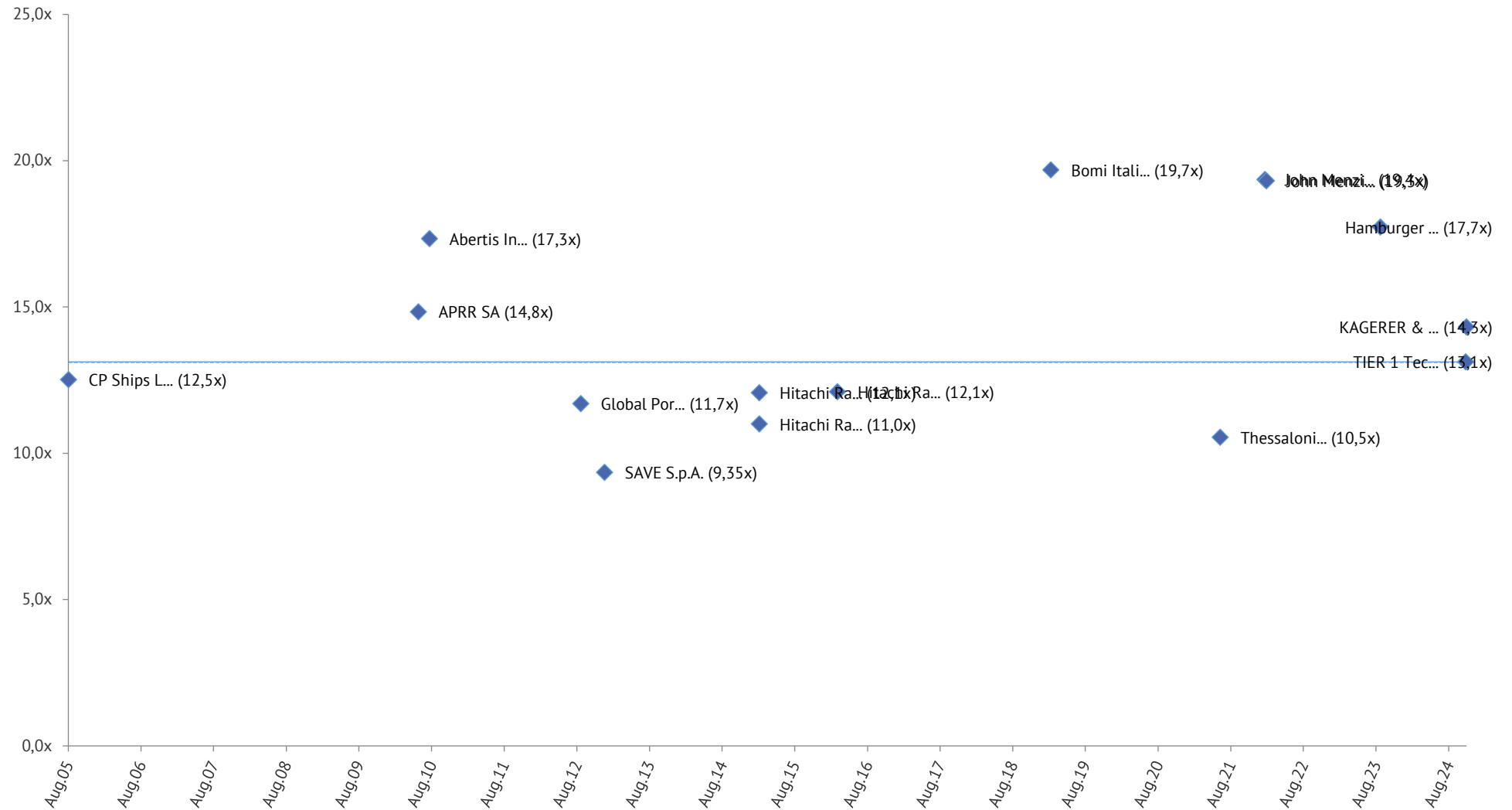
- Multiplikatoren-Median
- - - Angewandte Multiplikatoren



## Angewandte Multiplikatoren

EV / Umsatz	1,27x
EV / EBITDA	9,60x
EV / EBIT	13,1x
P / E	19,3x

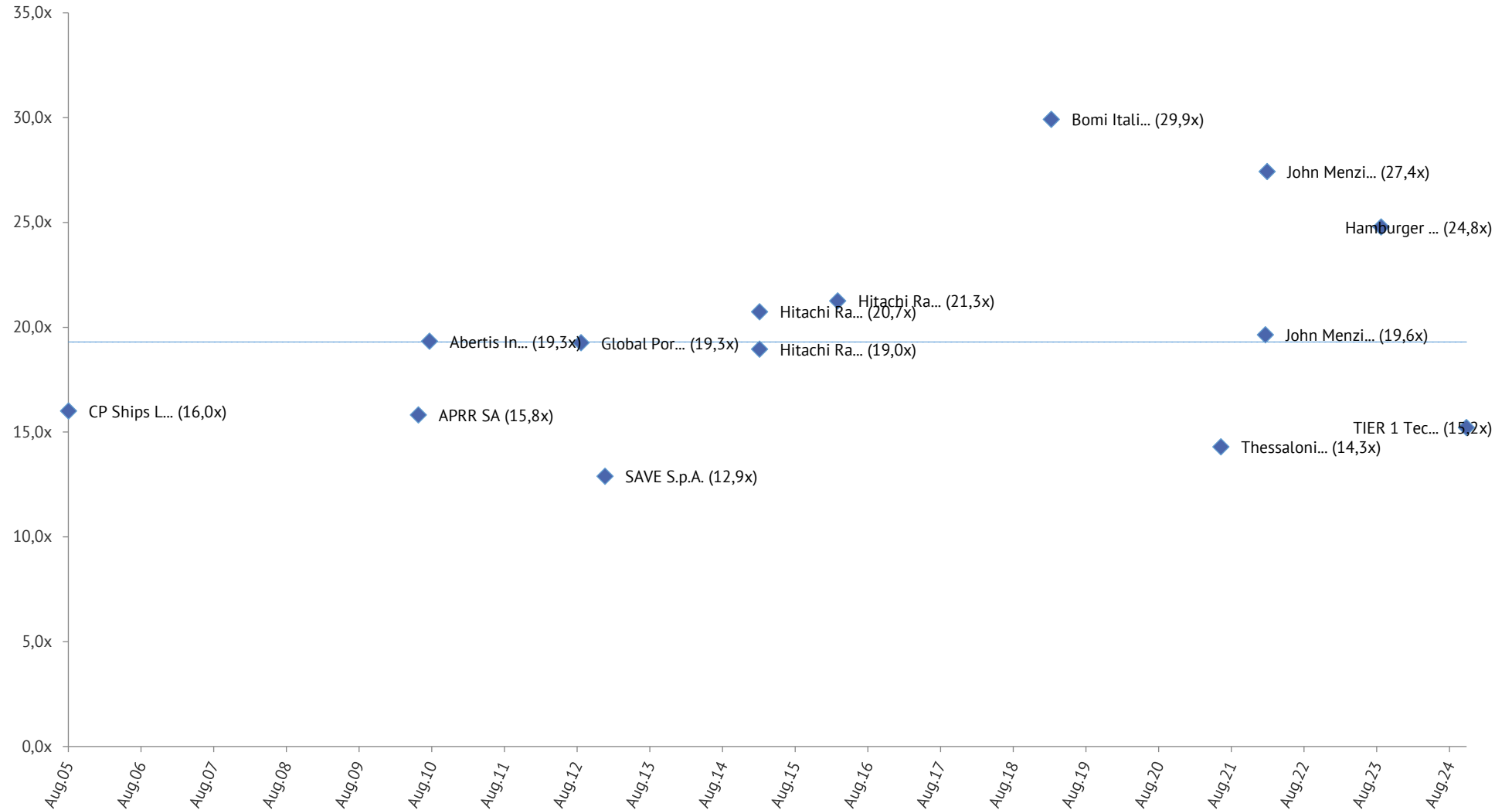
- Multiplikatoren-Median
- - - Angewandte Multiplikatoren



## Angewandte Multiplikatoren

EV / Umsatz	1,27x
EV / EBITDA	9,60x
EV / EBIT	13,1x
P / E	19,3x

- Multiplikatoren-Median
- - - Angewandte Multiplikatoren





# Anhänge

---

Anhang A: Peers

Anhang B: Bewertungsmethoden

Anhang C: Diskontierte Cashflow-Methoden

Anhang D: Haftungsausschluss

Anhang E: Quellen

# Anhang A: Peers | Kuehne + Nagel International AG

A  
Vergleichsunternehmehmen

B  
Bewertungsmethoden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In CHF Milliarden	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	2				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-2				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	
Umsatz		24	25	26	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>1,04x</b>	<b>1,03x</b>	<b>0,99x</b>	
EBITDA		2	3	3	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>10,2x</b>	<b>10,0x</b>	<b>9,60x</b>	
EBIT		2	2	2	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>15,2x</b>	<b>15,1x</b>	<b>14,3x</b>	
Nettogewinn		1	1	1	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>21,0x</b>	<b>21,2x</b>	<b>20,2x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	2				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	25				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>27</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>7,60%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	8,20%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	0				
Fremdkapital	2				
= Geschätzte effektive Rate	1,38%				
Risikoloser Zinssatz (Schweiz)	0,43%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>0,95%</b>				
Gehebeltes Beta	0,79				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
/ (1 + (1 - Steuersatz) * Verschuldungsgrad (FK/EK))		/(1 + (1 - 14,6%) * 8,20%)			
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,74</b>				

# Anhang A: Peers | Cargotec Corporation

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR None	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>2.991.648.722</b>	<b>2.991.648.722</b>	<b>2.991.648.722</b>	<b>2.991.648.722</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	1.900.000				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>1.900.000</b>	<b>1.900.000</b>	<b>1.900.000</b>	<b>1.900.000</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>2.993.548.722</b>	<b>2.993.548.722</b>	<b>2.993.548.722</b>	<b>2.993.548.722</b>	
Umsatz		0,00	1.584.915.520	1.680.500.000	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		-	<b>1,89x</b>	<b>1,78x</b>	
EBITDA		0,00	266.636.200	294.500.000	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		-	<b>11,2x</b>	<b>10,2x</b>	
EBIT		0,00	214.442.400	236.000.000	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		-	<b>14,0x</b>	<b>12,7x</b>	
Nettogewinn		0,00	157.000.000	175.000.000	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		-	<b>19,1x</b>	<b>17,1x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	1.900.000				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	2.991.648.722				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>2.993.548.722</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>0,10%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	0,10%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	10.400.000				
Fremdkapital	0,00				
= Geschätzte effektive Rate	-				
Risikoloser Zinssatz (Finnland)	2,71%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>-</b>				
Gehebeltes Beta	1,32				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
/ (1 + (1 - Steuersatz) * Verschuldungsgrad (FK/EK))		/(1 + (1 - 20,0%) * 0,10%)			
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>1,32</b>				

# Anhang A: Peers | Kerry Logistics Network Limited

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In HKD Milliarden	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	11				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	3				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-11				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	
Umsatz		54	54	57	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>0,27x</b>	<b>0,27x</b>	<b>0,25x</b>	
EBITDA		4	4	4	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>3,20x</b>	<b>3,30x</b>	<b>3,40x</b>	
EBIT		3	2	2	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>5,50x</b>	<b>6,10x</b>	<b>6,00x</b>	
Nettogewinn		2	1	2	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>7,40x</b>	<b>8,40x</b>	<b>7,80x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	13				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	12				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>26</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>52,3%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	110%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	1				
Fremdkapital	11				
= Geschätzte effektive Rate	5,31%				
Risikoloser Zinssatz (Hongkong)	3,48%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>1,83%</b>				
Gehebeltes Beta	0,91				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
$/(1 + (1 - \text{Steuersatz}) * \text{Verschuldungsgrad (FK/EK)})$	$/(1 + (1 - 16,5\%) * 110\%)$				
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,48</b>				

# Anhang A: Peers | Nurminen Logistics Oyj

A  
Vergleichsunternehm  
en

B  
Bewertungsmeth  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	<b>84</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	46				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	9				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-16				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	<b>122</b>	
Umsatz		107	125	132	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>1,14x</b>	<b>0,97x</b>	<b>0,92x</b>	
EBITDA		24	28	27	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>5,00x</b>	<b>4,30x</b>	<b>4,40x</b>	
EBIT		19	22	21	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>6,30x</b>	<b>5,60x</b>	<b>5,80x</b>	
Nettogewinn		7	9	10	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>11,8x</b>	<b>8,90x</b>	<b>8,40x</b>	
<b>= P / B</b>		<b>4,40x</b>			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	54				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	84				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>138</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>39,4%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	65,0%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	4				
Fremdkapital	46				
= Geschätzte effektive Rate	7,96%				
Risikoloser Zinssatz (Finnland)	2,71%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>5,26%</b>				
Gehebeltes Beta	0,28				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
$/(1 + (1 - \text{Steuersatz}) * \text{Verschuldungsgrad (FK/EK)})$	$/(1 + (1 - 20,0\%) * 65,0\%)$				
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,18</b>				

# Anhang A: Peers | Hamburger Hafen und Logistik Aktiengesellschaft

A  
Vergleichsunternehmen

B  
Bewertungsmethoden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>1.316</b>	<b>1.316</b>	<b>1.316</b>	<b>1.316</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	1.328				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	361				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	55				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-241				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>1.504</b>	<b>1.504</b>	<b>1.504</b>	<b>1.504</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>2.820</b>	<b>2.820</b>	<b>2.820</b>	<b>2.820</b>	
Umsatz		1.564	1.658	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>1,80x</b>	<b>1,70x</b>	-	
EBITDA		351	390	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>8,00x</b>	<b>7,20x</b>	-	
EBIT		170	204	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>16,6x</b>	<b>13,9x</b>	-	
Nettogewinn		38	60	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>34,8x</b>	<b>22,1x</b>	-	
<b>= P / B</b>		-	-	-	
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	1.744				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	1.316				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>3.061</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>57,0%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	133%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	57				
Fremdkapital	1.328				
= Geschätzte effektive Rate	4,31%				
Risikoloser Zinssatz (Deutschland)	2,39%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>1,93%</b>				
Gehebeltes Beta	0,96				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
$/(1 + (1 - \text{Steuersatz}) * \text{Verschuldungsgrad (FK/EK)})$	$/(1 + (1 - 30,0\%) * 133\%)$				
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,50</b>				

# Anhang A: Peers | ID Logistics Group SA

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>2.726</b>	<b>2.726</b>	<b>2.726</b>	<b>2.726</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	1.379				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	18				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	2				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-247				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>1.152</b>	<b>1.152</b>	<b>1.152</b>	<b>1.152</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>3.877</b>	<b>3.877</b>	<b>3.877</b>	<b>3.877</b>	
Umsatz		3.212	3.656	3.994	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>1,21x</b>	<b>1,06x</b>	<b>0,97x</b>	
EBITDA		510	574	621	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>7,60x</b>	<b>6,80x</b>	<b>6,20x</b>	
EBIT		149	172	191	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>26,0x</b>	<b>22,5x</b>	<b>20,3x</b>	
Nettogewinn		58	73	88	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>47,4x</b>	<b>37,6x</b>	<b>31,0x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	1.399				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	2.726				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>4.124</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>33,9%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	51,3%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	58				
Fremdkapital	1.379				
= Geschätzte effektive Rate	4,23%				
Risikoloser Zinssatz (Frankreich)	3,14%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>1,09%</b>				
Gehebeltes Beta	0,79				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
/ (1 + (1 - Steuersatz) * Verschuldungsgrad (FK/EK))		/(1 + (1 - 25,0%) * 51,3%)			
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,57</b>				

# Anhang A: Peers | DSV A/S

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In DKK Milliarden	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>342</b>	<b>342</b>	<b>342</b>	<b>342</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	83				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-84				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>342</b>	<b>342</b>	<b>342</b>	<b>342</b>	
Umsatz		167	237	309	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>2,04x</b>	<b>1,44x</b>	<b>1,10x</b>	
EBITDA		17	29	40	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>20,0x</b>	<b>11,8x</b>	<b>8,60x</b>	
EBIT		16	20	28	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>21,3x</b>	<b>16,9x</b>	<b>12,2x</b>	
Nettogewinn		10	14	19	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>33,8x</b>	<b>24,7x</b>	<b>17,6x</b>	
<b>= P / B</b>		<b>9,40x</b>			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	84				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	342				
= Gesamtkapital	425				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>19,7%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	24,5%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	2				
Fremdkapital	83				
= Geschätzte effektive Rate	2,33%				
Risikoloser Zinssatz (Dänemark)	2,15%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>0,18%</b>				
Gehebeltes Beta	0,87				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
/ (1 + (1 - Steuersatz) * Verschuldungsgrad (FK/EK))		/(1 + (1 - 22,0%) * 24,5%)			
<b>= Ungehebeltes Beta</b>		<b>0,73</b>			



# Anhang A: Peers | Ayvens

A  
Vergleichsunternehmeh  
men

B  
Bewertungsmeth  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR Milliarden	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	7	7	7	7	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	40				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-5				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	
Umsatz		25	26	27	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>1,65x</b>	<b>1,63x</b>	<b>1,57x</b>	
EBITDA		3	2	2	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>14,1x</b>	<b>27,4x</b>	<b>23,2x</b>	
EBIT		3	1	2	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>14,5x</b>	<b>30,9x</b>	<b>25,9x</b>	
Nettogewinn		1	1	1	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>9,70x</b>	<b>7,20x</b>	<b>6,00x</b>	
<b>= P / B</b>		<b>0,80x</b>			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	40				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	7				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>47</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>85,8%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	604%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	2				
Fremdkapital	40				
= Geschätzte effektive Rate	4,73%				
Risikoloser Zinssatz (Frankreich)	3,14%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>1,59%</b>				
Gehebeltes Beta	1,01				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
/ (1 + (1 - Steuersatz) * Verschuldungsgrad (FK/EK))		/((1 + (1 - 25,0%) * 604%)			
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,18</b>				

# Anhang A: Peers | Mobico Group Plc

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In GBP Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>421</b>	<b>421</b>	<b>421</b>	<b>421</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	1.580				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	33				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	30				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-383				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>1.260</b>	<b>1.260</b>	<b>1.260</b>	<b>1.260</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>1.681</b>	<b>1.681</b>	<b>1.681</b>	<b>1.681</b>	
Umsatz		3.326	3.505	3.678	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>0,51x</b>	<b>0,48x</b>	<b>0,46x</b>	
EBITDA		412	452	481	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>4,10x</b>	<b>3,70x</b>	<b>3,50x</b>	
EBIT		194	231	265	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>8,70x</b>	<b>7,30x</b>	<b>6,40x</b>	
Nettogewinn		56	80	103	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>7,50x</b>	<b>5,30x</b>	<b>4,10x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	1.643				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	421				
= Gesamtkapital	2.064				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>79,6%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	390%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	72				
Fremdkapital	1.580				
= Geschätzte effektive Rate	4,54%				
Risikoloser Zinssatz (Vereinigtes Königreich)	4,49%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>0,05%</b>				
Gehebeltes Beta	1,59				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
/ (1 + (1 - Steuersatz) * Verschuldungsgrad (FK/EK))		/(1 + (1 - 25,0%) * 390%)			
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,41</b>				

# Anhang A: Peers | Freetrailer Group A/S

A  
Vergleichsunternehm  
en

B  
Bewertungsmeth  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In DKK Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>766</b>	<b>766</b>	<b>766</b>	<b>766</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-34				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>-34</b>	<b>-34</b>	<b>-34</b>	<b>-34</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>732</b>	<b>732</b>	<b>732</b>	<b>732</b>	
Umsatz		106	-	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>6,91x</b>	-	-	
EBITDA		22	-	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>33,9x</b>	-	-	
EBIT		18	-	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>41,0x</b>	-	-	
Nettogewinn		12	-	-	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>64,0x</b>	-	-	
<b>= P / B</b>		<b>19,3x</b>			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	766				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>766</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>0,00%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	-				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	0				
Fremdkapital	0				
= Geschätzte effektive Rate	5.562%				
Risikoloser Zinssatz (Dänemark)	2,15%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>5.560%</b>				
Gehebeltes Beta	0,90				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
$/(1 + (1 - \text{Steuersatz}) * \text{Verschuldungsgrad (FK/EK)})$	$/(1 + (1 - 22,0\%) * -)$				
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,90</b>				

# Anhang A: Peers | FNM S.p.A.

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>194</b>	<b>194</b>	<b>194</b>	<b>194</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	968				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0,00				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	21				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-570				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>418</b>	<b>418</b>	<b>418</b>	<b>418</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>612</b>	<b>612</b>	<b>612</b>	<b>612</b>	
Umsatz		624	655	689	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>0,98x</b>	<b>0,93x</b>	<b>0,89x</b>	
EBITDA		225	246	269	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>2,70x</b>	<b>2,50x</b>	<b>2,30x</b>	
EBIT		99	89	77	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		<b>6,10x</b>	<b>6,80x</b>	<b>8,00x</b>	
Nettogewinn		75	59	40	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		<b>2,60x</b>	<b>3,30x</b>	<b>4,80x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	988				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	194				
<b>= Gesamtkapital</b>	<b>1.182</b>				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>83,6%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	510%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	16				
Fremdkapital	968				
= Geschätzte effektive Rate	1,66%				
Risikoloser Zinssatz (Italien)	3,47%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>-1,81%</b>				
Gehebeltes Beta	1,15				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
$/(1 + (1 - \text{Steuersatz}) * \text{Verschuldungsgrad (FK/EK)})$	$/(1 + (1 - 24,0\%) * 510\%)$				
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,24</b>				

# Anhang A: Peers | Allane SE

A  
Vergleichsunter-  
nehmen

B  
Bewertungsmeth-  
oden

C  
DCF-Methoden

D  
Disclaimer

E  
Quelle

In EUR Millionen	Zuletzt	2024	2025	2026	
<b>Marktkapitalisierung</b>	<b>181</b>	<b>181</b>	<b>181</b>	<b>181</b>	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Fremdkapital	1.170				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Pensionsrückstellungen	0				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Minderheitsanteile	2				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
- Barmittel	-5				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= Nettoverschuldung</b>	<b>1.167</b>	<b>1.167</b>	<b>1.167</b>	<b>1.167</b>	
<b>Unternehmenswert (EV)</b>	<b>1.349</b>	<b>1.349</b>	<b>1.349</b>	<b>1.349</b>	
Umsatz		691	762	962	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / Umsatz</b>		<b>1,95x</b>	<b>1,77x</b>	<b>1,40x</b>	
EBITDA		287	307	337	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBITDA</b>		<b>4,70x</b>	<b>4,40x</b>	<b>4,00x</b>	
EBIT		9	59	69	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= EV / EBIT</b>		-	<b>22,7x</b>	<b>19,6x</b>	
Nettogewinn		-24	7	10	S&P CapitalIQ per 2025-03-04
<b>= P / E</b>		-	<b>27,9x</b>	<b>17,6x</b>	
<b>= P / B</b>		-			
Fremdkapital + Pensionsrückstellungen + Minderheitsanteile	1.172				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
+ Marktkapitalisierung	181				
= Gesamtkapital	1.354				
<b>FK-Quote (FK/GK)</b>	<b>86,6%</b>				
Verschuldungsgrad (FK/EK)	646%				S&P CapitalIQ per 2025-03-04
Zinsaufwand	16				
Fremdkapital	1.170				
= Geschätzte effektive Rate	1,40%				
Risikoloser Zinssatz (Deutschland)	2,39%				TradingEconomics vom 2025-03-04
<b>= Kredit-Spread</b>	<b>-0,99%</b>				
Gehebeltes Beta	0,18				Valutico-Berechnungen basierend auf S&P CapitalIQ zum 2025-03-04
$/(1 + (1 - \text{Steuersatz}) * \text{Verschuldungsgrad (FK/EK)})$	$/(1 + (1 - 30,0\%) * 646\%)$				
<b>= Ungehebeltes Beta</b>	<b>0,03</b>				

	Beschreibung	Vorteile	Nachteile	Grundprinzip
<b>Diskontierter Cashflow</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indikative Bewertung auf Basis der Unternehmensprognose.</li> <li>Der zukünftige Cashflow wird verwendet, um den Barwert des Cashflows zu berechnen, bereinigt um das Risiko und den Zeitwert des Geldes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bewertung wichtiger werttreibender Faktoren wie Wachstum, Margen und Investitionen.</li> <li>Berechnung des Wertes von Betrieben mit der Möglichkeit, verschiedene Szenarien zu analysieren.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Bedarf an verfeinertem Input.</li> <li>Empfindlich gegenüber kleinen Änderungen der Annahmen.</li> <li>Wesentlicher Teil des Wertes im Endjahr.</li> </ul>	<p>Der zukünftige Cashflow wird mit einem angemessenen Diskontierungszinssatz auf die Gegenwart abgezinst</p>
<b>Ertragswertverfahren</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der aktuelle normalisierte Ertrag wird verwendet, um einen Wert zu berechnen, der auf der Annahme einer kontinuierlichen Wachstumsrate basiert.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Notwendigkeit für Prognosen.</li> <li>Einfach und leicht verständlich.</li> <li>Ermöglicht die Normalisierung von Elementen, die außerordentlich sind.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Berücksichtigung von Wachstum des Zielunternehmens über die ewige Wachstumsrate hinaus.</li> <li>Führt tendenziell zu einer niedrigeren Bewertung als DCF.</li> </ul>	
<b>Vergleichbare börsennotierte Unternehmen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der indikative Wert basiert auf den Handelsmultiplikatoren (z.B. EV/Umsatz, EV/EBITDA) vergleichbarer Unternehmen.</li> <li>Konzentriert sich auf den erwarteten Gewinn im letzten Jahr.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Was ist die Börse bereit, für eine Minderheitsbeteiligung an Unternehmen mit ähnlichen Merkmalen zu zahlen?</li> <li>Einfache Diskussionsgrundlage bei einer Transaktion.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sensibilität für individuelle Ereignisse und Rechnungslegungsgrundsätze.</li> <li>Die Notwendigkeit eines korrekten Marktpreises.</li> <li>Keine fundamentale Analyse.</li> </ul>	<p>Primärer Fokus auf der aktuellen finanziellen Leistung</p>
<b>Vergleichbare Transaktionen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Indikativer Wert basierend auf Multiplikatoren (z.B. EV/Umsatz, EV/EBITDA) vergleichbarer Transaktionen.</li> <li>Konzentrieren Sie sich auf den erwarteten Gewinn im letzten Jahr.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Was würden Käufer bei anderen Transaktionen für eine Mehrheitsbeteiligung an einem ähnlichen Unternehmen bezahlen?</li> <li>Beinhaltet eine Prämie, um die Kontrolle über das Unternehmen zu erlangen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>In der Regel basieren sie auf historischen Kennzahlen, während Transaktionen wahrscheinlich auf der Grundlage der zukünftig erwarteten Wertentwicklung bewertet werden.</li> </ul>	
<b>LBO-Methode</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der indikative Wert basiert auf Renditeerwartungen, wenn die Akquisition weitgehend durch Fremdkapital finanziert wird.</li> <li>Konzentriert sich auf den zukünftigen Cashflow und die Fähigkeit, Schulden zu bedienen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eine hervorragende Möglichkeit, eine "Mindestbewertung" festzulegen, d. h. den Mindestpreis, den ein Finanzkäufer zahlen würde.</li> <li>Ermöglicht es Käufern, eine bestimmte Kapitalrendite anzustreben.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dies gilt nicht immer, da viele kleinere Unternehmen nicht in der Lage sind, erhebliche Schulden aufzunehmen.</li> </ul>	<p>Fokussiert auf IRR zu einem zukünftigen Zeitpunkt</p>
<b>Venture-Capital-Methode</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Richtwert basierend auf den Rendite- und Zeithorizontserwartungen eines Venture-Capital-Investors.</li> <li>Konzentriert sich auf Wachstum und einen Ausstieg in einem bestimmten Zeithorizont.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nützlich für Start-ups oder verlustbringende Unternehmen, da die Rendite des Investors durch einen Exit zu einem zukünftigen Zeitpunkt generiert wird, zu dem das Unternehmen profitabel sein wird.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Veräußerungswert (Exit) wird anhand der derzeit beobachteten Handelsmultiplikatoren berechnet, die sich in Zukunft wahrscheinlich ändern werden.</li> <li>Verwendet einen kurzen Zeithorizont (2 – 5 Jahre), daher werden langfristige Aussichten nicht berücksichtigt.</li> </ul>	

	Cashflows werden diskontiert	Diskontierungsfaktor	Eigenschaften	Anwendungsfall	
<b>DCF: WACC</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Free Cashflow to Firm: EBIT – Steuern + Abschreibungen – Investitionen + Veränderung des Net Working Capital.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten (WACC) (periodenspezifisch, basierend auf einer anderen Kapitalstruktur in jedem Prognosezeitraum).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Berechnet die Cashflows, die allen Investoren eines Unternehmens (Fremd- und Anteilseigner) zur Verfügung stehen.</li> <li>Schließt die Auswirkungen der Hebelwirkung aus.</li> <li>Berechnet den Unternehmenswert (mit abgeleitetem Eigenkapitalwert).</li> <li>Leitet den EV und indirekt den EQV ab.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wenn erwartet wird, dass sich die Kapitalstruktur im Prognosezeitraum wesentlich ändern wird.</li> </ul>	
<b>DCF: WACC vereinfacht</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Freier Cashflow an das Unternehmen (wie oben).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>WACC</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Wenn während des gesamten Prognosezeitraums von einer konstanten Kapitalstruktur ausgegangen wird.</li> </ul>	
<b>APV-Verfahren</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Freier Cashflow an Unternehmen (wie oben), zuzüglich</li> <li>Cashflow aus Steuerersparnissen: Zinsaufwand x Steuersatz.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eigenkapitalkosten</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Wenn die spezifischen Bestandteile des Barwerts (Cashflow und Wert des Steuerschildes) getrennt berechnet werden sollen.</li> </ul>	
<b>Flow to Equity</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Free Cashflow to Equity:</li> <li>Nettogewinn – Investitionsaufwand + Abschreibungen +/- Veränderung des Betriebsmittel</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eigenkapitalkosten</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Berechnet die Cashflows, die nur den Anteilseignern zur Verfügung stehen.</li> <li>Beinhaltet die Auswirkungen der Hebelwirkung.</li> <li>Berechnet den Eigenkapitalwert.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wenn während des gesamten Prognosezeitraums von einer konstanten Kapitalstruktur ausgegangen wird.</li> </ul>
<b>Dividend Discount Model (DDM)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dividenden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eigenkapitalkosten</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Wenn keine detaillierten Cashflow-Prognosen verfügbar sind.</li> </ul>
<b>Ertragswertverfahren</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ausgewählter Ertragsstrom, einer der folgenden:</li> <li>Nettogewinn</li> <li>Dividenden</li> <li>Free Cashflow to Firm</li> <li>Free Cashflow to Equity</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eigenkapitalkosten im Falle von Nettogewinn, Dividenden und Free Cashflow to Firm.</li> <li>WACC im Falle von Free Cashflow to Firm.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Ähnlich wie bei den oben genannten Ansätzen, jedoch entfällt die Notwendigkeit Prognosen zu erstellen.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wenn keine Prognosen verfügbar sind.</li> <li>Wenn das Zielunternehmen eine stabile finanzielle Leistung aufweist.</li> </ul>

Web Value GmbH/Valutico.ai/Valutico.com, im Folgenden als "Valutico" bezeichnet, ist keine Anlageberatungsgesellschaft und führt keine Anlageberatung oder Finanzberatung jeglicher Art durch. Alle Informationen, die auf Valutico präsentiert oder in elektronischem oder nicht-elektronischem Format über die Valutico-API verbreitet werden, dienen nur zu Bildungszwecken.

Valutico bewirbt keine Aktien in den Dienstleistungen, die auf seiner Website oder über seine API angeboten werden. Das Unternehmen hat kein finanzielles Interesse an der Entwicklung oder dem Ergebnis von Finanzhandlungsmöglichkeiten, die ein Benutzer aus den in den Systemen von Valutico dargestellten Informationen ableiten kann oder nicht. Der Zweck von Valutico ist es, seinen Nutzern und Kunden zusätzliche Einblicke zu bieten und ihnen zusätzliche Informationen anzubieten, die für sie relevant sein könnten.

Aufgrund der geltenden Gesetze in den Vereinigten Staaten von Amerika sowie in der Europäischen Union (MiFID) kann und wird Valutico keine Finanzberatung geben, Handels- und Investitionsmöglichkeiten vorschlagen und kann und wird daher keine bestimmte Rendite versprechen.

Valutico ist keine Bank, kein Broker/Händler, keine Vermögensverwaltungsgesellschaft und kein Anlageberatungsinstitut. Valutico oder seine Mitarbeiter und Direktoren handeln nicht in den oben genannten Funktionen und bieten keine Anlage-, Handels- oder Finanzberatung an und geben keine Finanzempfehlungen ab.

Zu jedem Zeitpunkt können Valutico, seine Mitarbeiter oder Direktoren Positionen in den Wertpapieren halten, die in den Analysefunktionen von Valutico aufgeführt sind.

Nichts, was auf der Website von Valutico oder in seiner API oder in anderen Verkaufsstellen oder Sendungen von Valutico enthalten ist, oder in schriftlichen, mündlichen oder visuell präsentierten Materialien ist ein Angebot, eine Empfehlung, eine Aufforderung, eine Befürwortung, eine Förderung, ein Anreiz oder eine Aufforderung, Transaktionen mit einem bestimmten Wertpapier, Anlageprodukt oder einer bestimmten Anlageklasse durchzuführen oder Geschäfte, Investitionen oder Finanztransaktionen jeglicher Art durchzuführen.

Annahmen und Einschränkungen:

1. Es wird davon ausgegangen, dass öffentliche, industrielle, statistische und andere Informationen, die von Dritten zur Verfügung gestellt werden und auf denen diese Analyse ganz oder teilweise basiert, als zuverlässig angesehen werden. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen und haben keine Verfahren durchgeführt, um die Informationen zu bestätigen.
2. Der Jahresabschluss und andere damit zusammenhängende Informationen, die von der Geschäftsleitung zur Verfügung gestellt wurden, wurden ohne weitere Überprüfung als korrekt akzeptiert. Wir haben die uns zur Verfügung gestellten Finanzinformationen nicht geprüft, oder zusammengestellt und geben dementsprechend kein Prüfungsurteil oder eine andere Form der Zusicherung zu diesen Informationen ab.
3. Wir oder eine Person, die mit diesem Auftrag in Verbindung steht, sind nicht verpflichtet, zukünftige Dienstleistungen in Bezug auf den Gegenstand dieses Berichts zu erbringen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf weitere Beratung, Zeugenaussagen oder das Erscheinen vor Gericht oder anderen Gerichtsverfahren, es sei denn, es wurden besondere Vereinbarungen getroffen.
4. Die Wertermittlung gilt nur für den angegebenen Zweck zum angegebenen Bewertungsstichtag. Wir übernehmen keine Verantwortung für Änderungen der Marktbedingungen und übernehmen keine Verpflichtung, unsere Wertermittlung zu revidieren, um Ereignisse oder Bedingungen widerzuspiegeln, die nach dem Bewertungsstichtag eintreten.
5. Dieser Bericht und die hierin gezogene Schlussfolgerung sind nicht vom Autor beabsichtigt und sollten vom Leser in keiner Weise als Anlageberatung ausgelegt werden. Die Schlussfolgerung des Wertes stellt unsere wohlüberlegte Meinung dar, die auf Informationen basiert, die ihnen von der Gesellschaft und anderen Quellen zur Verfügung gestellt wurden.
6. Wir übernehmen keine Gewähr für die Erzielbarkeit der vom Unternehmen prognostizierten Ergebnisse, da Ereignisse und Umstände häufig nicht wie erwartet eintreten; Unterschiede zwischen tatsächlichen und erwarteten Ergebnissen können erheblich sein; und das Erreichen der prognostizierten Ergebnisse hängt von den Maßnahmen, Plänen und Annahmen des Managements ab.



Kategorie	Kennzahl	Quelle
Allgemein	Handels- und Marktdaten	S&P Capital IQ, Beauhurst, EMIS
	Unternehmensbeschreibungen	S&P Capital IQ
Abzinsungssatz	Steuersatz	TradingEconomics
	Risikoloser Zinssatz	TradingEconomics
	Marktrisiko-Prämie	Prof. Aswath Damodaran
	Zielverschuldung (FK/GK)	Median der Vergleichsunternehmen (Capital IQ)
	Ungehebeltes Beta	Median der Vergleichsunternehmen (Capital IQ)
	Eigenkapitalkosten-Prämie	Benutzer-Annahme
	Kredit-Spread	Median der Vergleichsunternehmen (Capital IQ)
DCF	Ewiges Wachstum	Benutzer-Annahme
	Halbjahres-Anpassung	Benutzer-Annahme
	Ewige Rente berücksichtigen in %	Benutzer-Annahme
APV	Insolvenzskosten	Benutzer-Annahme
	Probability of Bankruptcy	Benutzer-Annahme
LBO	Finanzieller Hebel	Benutzer-Annahme
	Sollzinsen	Länderspezifischer risikoloser Zinssatz + Median-Spread der Vergleichsunternehmen
	Habenzinsen	Benutzer-Annahme
	Kauf EV/EBIT	Median der Vergleichsunternehmen (Capital IQ) + 20% Aufschlag
	Verkauf EV/EBIT	Basiert auf Kauf EV/EBIT
	IRR Anforderung	Benutzer-Annahme
DDM	Ausschüttungsquote	Benutzer-Annahme