



REGUEST AG

*Gutachten:
Unternehmenswertstudie und Benchmark-Vergleich*

KANZLEI
ROFNER

Wirtschaftsprüfer & Steuerberater
Dottori commercialisti & esperti contabili

A Kolping-Str. 2 | 39100 Bozen
I www.rofner.it
T +39 0471 / 978225
E info@rofner.it

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	3
1.1.	Datenerhebung.....	3
2.	Angaben über die zu bewertende Gesellschaft.....	4
2.1.	Gesellschaftszweck und Beschreibung der Tätigkeit	5
3.	Allgemeine Grundsätze der Bewertungsmethode.....	7
3.1.	Kriterien der gewählten Bewertungsmethode	7
4.	Benchmark-Vergleich: Beschreibung und Börsenbewertung von Unternehmen im Softwarebereich ...	9
4.1.	Beschreibung und Angaben der Börsenbewertung der ausgewählten Small und Mid Cap Unternehmen.....	9
4.1.1.	24SevenOffice AB.....	10
4.1.2.	Relatech SpA.....	10
4.1.3.	eGain Corporation	11
4.1.4.	SeSa S.p.A.....	12
4.1.5.	Lastminute.com N.V.....	12
4.1.6.	Sinch AB	13
4.1.7.	Pegasystems Inc.	14
4.1.8.	Freshworks Inc.	15
4.1.9.	Appian Corporation.....	15
4.1.10.	ZoomInfo Technologies Inc.	16
4.1.11.	Asana Inc.....	17
4.1.12.	Reply S.p.A.....	18
4.2.	Beschreibung und Börsenbewertung der ausgewählten Large Cap Unternehmen	19
4.2.1.	Amadeus IT Group.....	19
4.2.2.	Salesforce Inc.	19
4.2.3.	Hubspot Inc.	20
4.2.4.	ServiceNow Inc.....	21
4.3.	Anmerkungen zum Benchmark-Vergleich	22
4.4.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - vorletztes Geschäftsjahr (2022/2023)	23
4.5.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - letztes Geschäftsjahr (2023/2024)	24
4.6.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - laufendes Geschäftsjahr (2024/2025)	25
4.7.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - nächstes Geschäftsjahr (2025/2026)	26
5.	Eröffnungsbilanz zum 03.09.2024 nach erfolgter Fusion der ReGuest AG mit der ReGuest GmbH...27	
6.	Unternehmensbewertung der ReGuest AG	31
6.1.	Gewinn- und Verlustrechnung: Annahmen und Beschreibung	31
6.1.1.	Umsatzerlöse.....	31
6.1.2.	Aufwendungen.....	34
6.1.3.	Betriebsergebnis (EBIT).....	35
6.1.4.	Finanzbereich	36



6.1.5.	Steuern	36
6.1.6.	Jahresüberschuss	36
6.2.	Ermittlung der Werte der Multiplikatoren	37
6.3.	Ermittlung des EBITDA der ReGuest AG	37
6.4.	Ermittlung des Enterprise Value	37
6.5.	Ermittlung der Nettofinanzposition	38
6.6.	Ermittlung des Equity Value	39
6.7.	Ermittlung des Sicherheitsabschlages, Berechnung des Fair Value des Unternehmenswertes und Wert je Aktie der ReGuest AG	39
7.	Schlussfolgerung	41



1. Einleitung

Prämisse

Der Gutachter **Dr. Erhard Rofner**, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, eingetragen im Verzeichnis der Wirtschaftsprüfer und Steuerberater der Provinz Bozen unter der Nr. 528 Abt. A, mit Kanzlei in Bozen (BZ), Kolping-Straße Nr. 2, wurde beauftragt, den Unternehmenswert der Gesellschaft „**ReGuest AG**“ mit Sitz in Meran (BZ), Alois-Kuperion-Straße Nr. 34, Gesellschaftskapital Euro 300.000,00 (Euro dreihunderttausend Komma null null), vollständig eingezahlt, Eintragsnummer im Handelsregister der Handelskammer Bozen und Steuernummer 03229380211, zu ermitteln.

Zweck und Gegenstand des Gutachtens

Zweck und Gegenstand des Gutachtens ist die Erstellung einer Unternehmenswertstudie mittels Erstellung eines Benchmark-Vergleiches. Die ReGuest AG beabsichtigt sich an der Börse in Wien zu notieren, wobei der ermittelte Unternehmenswert die Grundlage für die Ermittlung des Ausgabepreises der Aktien sein wird.

Vor diesem Hintergrund

hat der Unterfertigte in Erfüllung der ihm übertragenen Aufgabe selbst und/oder mit Hilfe von Mitarbeitern alle Untersuchungen und Prüfungen durchgeführt, die für die Erstellung des Gutachtens als nützlich und notwendig erachtet wurden, und hat die angeforderten Buchhaltungs- und Verwaltungsunterlagen erhalten und

Erläutert

in diesem Schätzbericht unter Anwendung der erhaltenen Dokumente, was er nach Angabe des Zwecks des Gutachtens, der gewählten und erläuterten Bewertungsmethode, des gewählten Zeitraums der Bewertung, die bei der Erstellung des Gutachtens angewendet wurden, feststellen, bewerten und ermitteln konnte.

1.1. Datenerhebung

Die Bewertung des Unternehmens basiert auf Daten, die von der Gesellschaft ReGuest AG zur Verfügung gestellt wurden. Zudem haben wir den von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG geprüften Jahresabschluss der ReGuest GmbH für das Geschäftsjahr zum 31.12.2023 mit dem entsprechenden Prüfungsvermerk erhalten.

Grundlage für das Gutachten ist zudem der vom Unternehmen erstellte Businessplan, in dem die Prognosedaten für die Geschäftsjahre 2024 bis 2030 angeführt sind.

Die Verantwortung für die Erstellung und die Korrektheit der erhaltenen Dokumente obliegt dem Verwaltungsrat der ReGuest AG und den von Ihm delegierten Organen und Personen, wobei die zur Verfügung gestellten Dokumente vom Gutachter keiner Prüfung unterzogen wurden.



2. Angaben über die zu bewertende Gesellschaft

Prämisse

Es ist einleitend zu vermerken, dass die ReGuest AG mit Wirkung am 3. September 2024 die zu 100% kontrollierte Tochter ReGuest GmbH einverleibt hat. Vor der Einverleibung hat die Gesellschaft ReGuest AG die Holdingfunktion wahrgenommen und die Gesellschaft ReGuest GmbH hat die operative Tätigkeit ausgeübt.

Die Angaben des zu bewertenden Unternehmens werden im Folgenden dargelegt.

Eintragung in das Handelsregister und Steuernummer

Die Gesellschaft ist im Handelsregister der Handelskammer Bozen unter der Nr. 03229380211 eingetragen; die Steuernummer der Gesellschaft ist 03229380211.

Bezeichnung und Sitz der Gesellschaft

Die Bezeichnung der Aktiengesellschaft lautet „ReGuest AG“. Der Sitz der Gesellschaft befindet sich in Meran (BZ), Alois-Kuperion-Straße Nr. 34.

Dauer der Gesellschaft und Datum des Geschäftsjahres

Die Dauer der Gesellschaft ist bis zum 31. Dezember 2060 festgelegt. Das Geschäftsjahr wird am 31. Dezember eines jeden Kalenderjahres abgeschlossen.

Gesellschaftskapital und Gesellschafter

Die Gesellschafterversammlung hat am 11.09.2024 beschlossen, das Gesellschaftskapital von 50.000,00 Euro auf 300.000,00 Euro zu erhöhen. Das gezeichnete und eingezahlte Gesellschaftskapital beträgt 300.000,00 Euro und besteht aus 15.000.000 Stück Aktien mit einem Nennwert von jeweils 0,02 Euro.

Das Gesellschaftskapital der ReGuest AG setzt sich wie folgt zusammen:

<u>Nr.</u>	<u>Gesellschafter</u>	<u>Anzahl Aktien</u>	<u>Nennwert €</u>	<u>Gesamtwert €</u>
1	PMP Ventures S.S.	15.000.000	0,02	300.000,00
	G E S A M T	15.000.000		300.000,00

Verwaltung und Vertretung

Die Gesellschaft wird von einem Verwaltungsrat verwaltet, der sich aus den folgenden Mitgliedern zusammensetzt:

- Mitterhofer Michael, geboren in Meran (BZ) am 20.04.1972, wohnhaft in Tschermers (BZ), Tränkweg Nr. 1, Steuernummer MTTMHL72D20F132D – Präsident des Verwaltungsrates;
- Pellegrini Denis, geboren in Meran (BZ) am 03.10.1972, wohnhaft in Meran (BZ), Donizetti G.-Straße Nr. 11, Steuernummer PLLDNS72R03F132C – Verwaltungsratsmitglied;
- Plattner Stefan, geboren in Bozen (BZ) am 30.03.1970, wohnhaft in Natz-Schabs (BZ), Peter-Kemenater-Straße Nr. 25, Steuernummer PLTSFN70C30A952Z – Verwaltungsratsmitglied.

Der Verwaltungsrat wurde am 23.11.2023 von der Gesellschafterversammlung ernannt und bleibt bis zur Genehmigung der Bilanz am 31.12.2026 im Amt.



Aufsichtsrat

Am 23. November 2023 hat die Gesellschaft den Aufsichtsrat für den Dreijahreszeitraum 2023-2026 und in jedem Fall bis zur Genehmigung des Jahresabschlusses zum 31.12.2026 ernannt. Die amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrates sind:

- Zambaldi Paolo, geboren in Trient (TN) am 19.12.1968, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer ZMBPLA68T19L378B – Präsident des Aufsichtsrates;
- Ferrari Alberto, geboren in Bruneck (BZ) am 28.04.1972, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer FRRLRT72D28B220C – effektives Mitglied des Aufsichtsrates;
- Niedermayr Friedrich, geboren in Eppan an der Weinstraße (BZ) am 16.12.1954, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer NDRFDR54T16A332S – effektives Mitglied des Aufsichtsrates;
- Vigil Franz, geboren in Ritten (BZ) am 03.07.1941, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer VGLFNZ41L03H236R – stellvertretendes Mitglied des Aufsichtsrates;
- Crazzolaro Ester, geboren in Abtei (BZ) am 16.06.1968, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer CRZSTR68H56A537F – stellvertretendes Mitglied des Aufsichtsrates;

2.1. Gesellschaftszweck und Beschreibung der Tätigkeit

Gesellschaftszweck

Der Gesellschaftszweck, wie er in der Satzung der ReGuest AG festgelegt ist, sieht folgende Tätigkeiten vor: „Die Ausübung von Tätigkeiten zur Übernahme und Verwaltung von Beteiligungen an anderen Gesellschaften und Unternehmen, auch im Bereich der Entwicklung und Vermarktung von Software und Webportalen, einschließlich der Bereitstellung und Verwaltung über Online-Lösungen; die Entwicklung und Vermarktung von Software und Webportalen, einschließlich der Bereitstellung und Verwaltung über Online-Lösungen, Beratung im Bereich der Informationstechnologie und jede damit verbundene, damit zusammenhängende und ergänzende Tätigkeit“.

Beschreibung der Tätigkeit

Die ReGuest AG ist in der Entwicklung und im Vertrieb von CRM-Software (Customer-Relationship-Management), die speziell für die Hotelbranche konzipiert ist, tätig. Die Plattform **Re:Guest** bietet eine umfassende Lösung für die Automatisierung von Verkaufsprozessen und die Kommunikation mit den Kunden und optimiert die Buchungen durch automatisierte Marketingprozesse.

Die ReGuest AG ist im DACHI Raum tätig und ist auf das vertikale Segment der Hospitality-Branche spezialisiert. Das Unternehmen vertreibt seine selbstentwickelte Software, die folgende Funktionen umfasst:

- **CRM:** Profilierung von Gästen, Automatisierung und Statistiken;
- **Gästekommunikation:** Einheitliche Guest Journey über Messenger-Plattformen und Automationen;
- **eProposal:** Direkter Verkauf von Hotelangeboten;
- **Upseller:** Upselling-Funktionen im Pre-Stay;
- **Salescampaigns:** Profilierte Newsletter in der Form eines Chatbots im Messenger mit umfassendem Tracking der Buchungen;
- **Sales Automation:** Automatisierungen zur Aktivierung von Gästen für einen neuen Urlaub;
- **Digitale Gästemappe:** Betreuung des Gastes während des Aufenthalts mit direkter Kontaktmöglichkeit;
- **Buchungscockpit:** Messenger für die Webseite mit Gastprofil, Korrespondenzhistorie und Urlaubsverlauf;
- **CR:IS:** Im Jahr 2024 wurde CR:IS, ein KI-basierter Chatbot, als virtueller Mitarbeiter zur Unterstützung des Teams im Hotel eingeführt. CR:IS wird schrittweise mit Funktionen erweitert, so dass er in naher Zukunft 90% der digitalen Arbeit der Hotelangestellten übernehmen kann;
- **Unified Inbox:** Mehrkanalkommunikation über Messenger und den WhatsApp-Kanal, der um weitere Kanäle wie SMS, Instagram und Facebook erweitert wird;



- **Abwicklung von Online-Zahlungen:** Bei Buchung und Abreise über verschiedene Anbieter.

Laut Business Plan wird CR:IS, neben dem CRM und der Gästekommunikation, zur umsatzstärksten Säule des Unternehmens. Aus strategischer Sicht ist CR:IS die Basis für die weitere Erschließung bestehender, aber vor allem neuer Märkte wie Asien, dem Mittleren Osten und den USA.

Als SaaS-Unternehmen versteht sich ReGuest als Integrator verschiedener externer Lösungen über Schnittstellen wie PMS, IBE, CRS, digitale Gästemappen, Gutscheinsysteme, Loyalitätsprogramme und Zahlungsanbieter. ReGuest entwickelt die Software kontinuierlich weiter, vertreibt sie unter eigenem Namen und bietet umfassenden Support für seine Kunden.

Zusätzlich betreibt ReGuest die Erlebniswelt YW:OR am Unternehmenssitz in Meran, um die Marke erlebbar und das Produkt greifbar für potenzielle Kunden, bestehende Kunden und Partner zu machen.

Das Unternehmen beschäftigt derzeit 25 Mitarbeiter.



3. Allgemeine Grundsätze der Bewertungsmethode

Die Unternehmensbewertung kann durch eine Vielfalt von Methoden erfolgen, die in der beruflichen Praxis angewandt werden. Diese Methoden müssen die folgenden Anforderungen erfüllen:

- **Rationalität:** Die Methode muss inhaltlich fundiert sein, d. h. sie muss auf einem logischen, klaren und überzeugenden Verfahren basieren und als solches allgemein anerkannt sein;
- **Objektivität:** Die Methode muss auf nachweisbaren, nicht beliebigen Daten basieren;
- **Allgemeingültigkeit:** Die Methode soll keine Rücksicht auf die Besonderheiten und Interessen der beteiligten Parteien nehmen, sondern einen von ihnen unabhängigen Wert liefern;
- **Stabilität:** Das Ergebnis sollte nicht aufgrund von Zufälligkeiten oder bloßen Meinungsänderungen verändert werden, sondern nur durch die Schaffung neuer Werte oder das Ersetzen bereits vorhandener Werte.

3.1. Kriterien der gewählten Bewertungsmethode

Die Bewertung basiert auf der Methode der Multiplikatoren.

Das Kriterium der Multiplikatoren geht davon aus, dass der Wert eines Unternehmens ermittelt werden kann, indem man sich auf die Angaben stützt, die der Markt für Unternehmen mit ähnlichen Merkmalen wie das zu bewertende Unternehmen liefert oder die sich aus Transaktionen mit vergleichbaren Unternehmen ergeben.

Konkret beruht die Multiples-Methode auf der Ermittlung von Indikatoren, die sich aus dem Verhältnis von Börsenwerten oder vergleichbaren Transaktionen zu den Wirtschafts-, Vermögens- und Finanzwerten einer ausgewählten Stichprobe vergleichbarer Unternehmen ergeben. Die so ermittelten Indikatoren werden auf die entsprechenden Größen des zu bewertenden Unternehmens angewendet.

Um den Unternehmenswert (Equity Value) im Rahmen der Unternehmensbewertung zu bestimmen, ist es wichtig, den methodischen Ansatz zu definieren.

Unternehmensbewertungen können nach den folgenden Ansätzen erstellt werden:

- **Equity side**, ermöglicht die direkte Ermittlung des Equity Value;
- **Asset side**, über die der Enterprise Value (EV) ermittelt wird, der, wenn er zur Nettofinanzposition (NFP) addiert wird, den Equity Value bestimmt. Ziel dieses Ansatzes ist es, den Wert unabhängig von der zugrundeliegenden Finanzstruktur zu ermitteln, d.h. ohne Berücksichtigung der (positiven oder negativen) Auswirkungen des *Leverage* (Schulden).

Alle Werte sind in Euro angegeben. Die Werte der börsennotierten Unternehmen mit Fremdwährungen wurden zum Stichtag des Jahresabschlusses umgerechnet. Die prognostizierten Werte für die zukünftigen Geschäftsjahre wurden zu den Wechselkursen vom 30. August 2024 umgerechnet.

Die folgenden Wechselkurse wurden angewendet:

	Stichtag	Verhältnis
EUR / USD	30/06/2022	1,0387
EUR / USD	30/12/2022	1,0666
EUR / SEK	30/12/2022	11,1218
EUR / USD	31/01/2023	1,0833
EUR / USD	30/06/2023	1,0866
EUR / USD	29/12/2023	1,1050
EUR / SEK	29/12/2023	11,0960
EUR / USD	31/01/2024	1,0837
EUR / USD	30/08/2024	1,1087
EUR / SEK	30/08/2024	11,3355

KANZLEI
ROFNER



Der **Enterprise Value (EV)** der Unternehmen wurde nach dieser Formel berechnet:

$$EV = MC \pm NFP$$

- **MC** = Marktkapitalisierung zum Stichtag;
- **NFP** = Nettofinanzposition zum Stichtag (bei verschuldeten Unternehmen hinzugerechnet, bei nicht verschuldeten Unternehmen abgezogen).

Die **Nettofinanzposition** setzt sich wie folgt zusammen:

+	liquide Mittel
+	handelbare Wertpapiere
+	finanzielle Forderungen
-	finanzielle Verbindlichkeiten
=	<hr/> NFP

Die Nettofinanzposition berücksichtigt die Liquidität sowie die kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten. Der Enterprise Value wird dann durch den **EBITDA**, den **EBIT** und den **Umsatz** geteilt, um die entsprechenden Multiplikatoren zu erhalten.

Das **EBIT** (Earnings before interest and taxes) ist das Betriebsergebnis eines Geschäftsjahres, bestehend aus der Differenz zwischen Erträgen und Aufwendungen aus der ordentlichen Geschäftstätigkeit. Für die Ermittlung des **EBITDA** (Earnings before interest, taxes, amortisation and depreciation) werden die Abschreibungen zum EBIT hinzugerechnet.

Um den Vergleich mit börsennotierten Unternehmen aus demselben Sektor zu vervollständigen, wurden außerdem die folgenden Indikatoren berechnet:

- Der **Gewinn je Aktie** (Earning-per-share, EPS) zeigt den Gewinn auf, der auf die einzelne Aktie eines Unternehmens entfällt. Er wird berechnet, indem der Jahresgewinn durch die durchschnittliche Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien geteilt wird;
- Das **Kurs-Gewinn-Verhältnis** (KGV, P/E) wird durch Division des Aktienkurses durch den Gewinn je Aktie berechnet;
- Das **Kurs-Umsatz-Verhältnis** (KUV, P/S) wird aus dem Börsenwert und dem Umsatz des entsprechenden Geschäftsjahres berechnet.

Die Prognosedaten wurden von der Finanzanalyse-Website MarketScreener.com abgerufen. Die Daten wurden am 02. September 2024 heruntergeladen und können von der Website geändert werden und somit Änderungen unterliegen.

Für die Prognosedaten liefert die Quelle MarketScreener die Marktkapitalisierung und den Börsenkurs für das nächste Geschäftsjahr (2025-2026) nicht. Aus diesem Grund werden bei der Berechnung von genannter Quelle die gleichen (prognostizierten) Werte wie für das laufende Geschäftsjahr angenommen, da diese Berechnungsmethode auch von genannter Quelle angewendet wurde.

Von den ausgewählten Unternehmen, die in der Bewertung analysiert wurden, wurden bei der Ermittlung der Multiplikatoren und Indikatoren negative Werte ausgeschlossen.

Quellen:

- Borsa Italiana – Glossario finanziario – Enterprise Value <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/enterprise-value.html>
- Wechselkurse: Banca d'Italia – Cambi <https://www.bancaditalia.it/compiti/operazioni-cambi/cambi/index.html>
- Fabrizio Bava, Alain Devalle. "L'approccio asset side ed equity side e la definizione della PFN nelle valutazioni d'azienda". Dottrina Eutekne 11/2023

4. **Benchmark-Vergleich: Beschreibung und Börsenbewertung von Unternehmen im Softwarebereich**

Für die Bewertung des Unternehmens ReGuest AG wurde die Methode der Börsenmultiples gewählt. Die Multiplikatormethode ist ein marktorientiertes Verfahren zur Unternehmensbewertung. Dabei wird das in Transaktionspreisen verdichtete Preisfindungswissen des Marktes bezüglich vergleichbarer Unternehmen auf ein zu bewertendes Unternehmen zwecks Wertermittlung übertragen.

Aus diesem Grund wurde eine Reihe von internationalen Wettbewerbern in den Bereichen CRM, Softwareentwicklung und künstliche Intelligenz identifiziert. Es ist zu beachten, dass keine IT- und Softwareentwicklungsunternehmen an der Wiener Börse notiert sind.

Keines der identifizierten konkurrierenden Unternehmen bietet eine vollständige Lösung für den Hotelbereich an. Daher könnte die Differenzierung des Produkts für die ReGuest AG einen bedeutenden Wettbewerbsvorteil in diesem Sektor darstellen.

Die analysierten Unternehmen wurden nach ihrer Marktkapitalisierung kategorisiert. Unter *Small und Mid Cap* versteht man Gesellschaften mit einer Marktkapitalisierung von weniger als 10 Mrd. Euro; *Large Cap* über 10 Mrd. Euro.

Berücksichtigt werden die folgenden Unternehmen:

	Unternehmen	Börse
Small und Mid Cap Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung	24SevenOffice AB	Stockholm
	Relatech SpA	Mailand
	eGain Corporation	Nasdaq
	SeSa S.p.A.	Mailand
	Lastminute.com N.V.	Zürich
	Sinch AB	Stockholm
	Pegasystems Inc.	Nasdaq
	Freshworks Inc.	Nasdaq
	Appian Corporation	Nasdaq
	ZoomInfo Technologies Inc.	Nasdaq
	Asana Inc.	New York Stock Exchange
	Reply S.p.A.	Mailand
Large Cap Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung	Amadeus IT Group	Madrid
	Salesforce Inc.	New York Stock Exchange
	Hubspot Inc.	New York Stock Exchange
	ServiceNow Inc.	New York Stock Exchange

4.1. **Beschreibung und Angaben der Börsenbewertung der ausgewählten Small und Mid Cap Unternehmen**

1. 24SevenOffice AB
2. Relatech SpA
3. eGain Corporation
4. SeSa S.p.A.
5. Lastminute.com N.V.
6. Sinch AB
7. Pegasystems Inc.
8. Freshworks Inc.
9. Appian Corporation
10. ZoomInfo Technologies Inc.
11. Asana Inc.
12. Reply S.p.A.



4.1.1. 24SevenOffice AB

24SevenOffice Group AB bietet eine Cloud-basierte **KI-Plattform** für Buchhaltung und Unternehmensressourcenplanung an, die die Geschäftsverwaltung automatisiert und datengestützte Entscheidungsfindung für kleine, mittlere und große Unternehmen in Norwegen, Schweden, dem restlichen Europa, Kanada und international ermöglicht. Das Unternehmen wurde 1997 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Stockholm, Schweden.

Börse: Stockholm

Mitarbeiter: 166

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	31,65	60,15	keine Daten vorhanden	
Nettofinanzposition (NFP)	-3,53	-15,50		
EV	35,18	75,65		
EV / EBITDA	-3,8 x	-21,1 x		
EV / EBIT	-2,1 x	-6,5 x		
EV / Umsatz	1,5 x	2,6 x		
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,28	-0,22		
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-1,69	-4,10		
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	1,36	2,04		

Quellen:

- Bilanzdaten: 24SevenOffice Group AB – Annual report 2023 <https://mb.cision.com/Main/16552/3962057/2736413.pdf>
- Beschreibung: Yahoo Finance – 24SevenOffice Group AB – Profile <https://finance.yahoo.com/quote/719.F/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – 24SevenOffice Group AB <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/24SEVENOFFICE-GROUP-AB-120974510/bewertung/>

4.1.2. Relatech SpA

Relatech SpA ist ein italienisches Unternehmen, das **digitale Lösungen** über RePlatform, seine anpassbare **cloudbasierte Plattform**, anbietet. Das Unternehmen ist über seine Tochtergesellschaften tätig, die auch seine Segmente darstellen: Relatech und Ithea. Relatech bietet Lösungen für die Digitalisierung von Unternehmen mit den Schwerpunkten **digitale Kundenerfahrung**, künstliche Intelligenz (KI) und Big-Data-Analytik, Internet of Things (IoT) und Industrie 4.0 sowie Cybersicherheit und Blockchain. Das Angebot umfasst Lösungen, Projekte, Dienstleistungen und kundenspezifische Beratung. Ithea deckt die Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten der Gruppe ab, indem es die Ergebnisse wissenschaftlicher Forschung in den Bereichen neue Technologien und Datenmanagement durch die Bereitstellung von Beratungsdienstleistungen und Produktentwicklung für **kommerzielle Zwecke** nutzt. Das Unternehmen beteiligt sich an Forschungsaktivitäten in Partnerschaft mit Universitäten und Forschungszentren.

Börse: Mailand

Mitarbeiter: 611

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	90,17	91,47	107,90	107,90
Nettofinanzposition (NFP)	-4,83	-18,16	-14,10	-0,95
EV	95,00	109,63	122,00	108,85
EV / EBITDA	9,3 x	7,8 x	6,2 x	4,5 x



EV / EBIT	16,4 x	14,6 x	9,5 x	6,3 x
EV / Umsatz	1,6 x	1,2 x	1,2 x	0,9 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,04	0,08	0,20	0,27
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	54,34	25,71	12,54	9,26
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	1,49	1,00	1,07	0,90

- Quellen:
- Bilanzdaten: Relatech SpA – Financial reports <https://relatech.com/wp-content/uploads/2024/04/RELATECH-Bilancio-Consolidato-31.12.2023.pdf>
 - Beschreibung: MarketScreener – Relatech SpA – Profile <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/RELATECH-S-P-A-60731451/azienda/>
 - Referenzkurs: Yahoo Finance – Historical data – Relatech SpA <https://finance.yahoo.com/quote/RLT.MI/history/>
 - Prognosewerte: MarketScreener – Relatech SpA <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/RELATECH-S-P-A-60731451/valutazione/>

4.1.3. eGain Corporation

Die eGain Corporation entwickelt, lizenziert, implementiert und unterstützt **Softwarelösungen für Kundenservice-Infrastrukturen** in Nordamerika, Europa, dem Nahen Osten, Afrika und im asiatisch-pazifischen Raum. Das Unternehmen bietet eGain Knowledge Hub an, das Unternehmen bei der Zentralisierung von Wissen, Richtlinien, Verfahren, situationsbezogenem Fachwissen und Best Practices unterstützt und gleichzeitig geführte und personalisierte Lösungen für Kunden und Agenten bereitstellt; eGain Conversation Hub für **digitales, kanalübergreifendes Interaktionsmanagement** innerhalb eines modernen, zweckbestimmten Desktops; und eGain Analytics Hub ermöglicht Kunden die Messung, Verwaltung und Optimierung von kanalübergreifenden Serviceabläufen und Wissen. Das Unternehmen bietet auch Abonnementdienste an, die den Kunden Zugang zu seiner Software auf einer **Cloud-basierten Plattform** bieten, sowie professionelle Dienstleistungen wie Beratung und Implementierung, Schulung und Managed Services. Das Unternehmen bedient Kunden in verschiedenen Branchen, darunter Finanzdienstleistungen, Telekommunikation, Einzelhandel, Behörden, Gesundheitswesen und Versorgungsunternehmen. Das Unternehmen wurde 1997 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Sunnyvale, Kalifornien.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 580

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	30/06/2022	30/06/2023	30/06/2024	30/06/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	298,74	219,68	keine Daten vorhanden	
Nettofinanzposition (NFP)	67,06	64,72		
EV	231,68	154,96		
EV / EBITDA	-389,4 x	55,8 x		
EV / EBIT	-112,6 x	121,2 x		
EV / Umsatz	2,6 x	1,7 x		
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,07	0,06		
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-126,02	113,50		
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	3,37	2,44		

- Quellen:
- Bilanzdaten: Yahoo Finance – eGain Corporation – Profile <https://finance.yahoo.com/quote/EGAN/financials/>
 - Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – eGain Corporation <https://finance.yahoo.com/quote/EGAN/profile/>
 - Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – eGain Corporation <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/EGAIN-CORPORATION-103781/bewertung/>

KANZLEI
ROFNER



4.1.4. SeSa S.p.A.

SeSa S.p.A. vertreibt zusammen mit ihren Tochtergesellschaften Mehrwertprodukte und -lösungen der **Informationstechnologie (IT)** in Italien und international. Das Unternehmen betreibt die Segmente Value Added Distribution, Software und Systemintegration sowie Business Services. Es bietet **Unternehmenssoftwarelösungen**, die Lösungen für die Speicherung, Datenverwaltung und Datenanalyse sowie Lösungen für die Datensicherheit und den Datenschutz umfassen; Lösungen für Rechenzentren umfassen Cloud-Server und Speicherlösungen für die Datenverarbeitung; Geräte und digitale Arbeitsbereiche; Netzwerke und Zusammenarbeit sowie digitale grüne Lösungen. Das Unternehmen bietet auch technologische Lösungen, digitale Dienstleistungen und Geschäftsanwendungen sowie Datenanalyse, **künstliche Intelligenz (KI)** und prädiktive Dienstleistungen für den KMU- und Unternehmenssektor; integrierte Cloud-Infrastruktur- und Sicherheitslösungen; Enterprise Resource Planning (ERP) und Branchenlösungen; digitale Plattform, vertikale Anwendungen und Geschäftsprozessmanagementlösungen für das Finanzdienstleistungssegment. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Kunden- und Geschäftserfahrungen, Var4Industries, digitale Arbeitsumgebungen und internationale ERP- und vertikale Lösungen sowie digitale Sicherheit, Plattform-, Erfahrungs- und Prozessmanagementlösungen an. Das Unternehmen wurde 1973 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Empoli, Italien. SeSa S.p.A. ist eine Tochtergesellschaft von ITH SpA.

Börse: Mailand
Mitarbeiter: 5.691

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	30/04/2023	30/04/2024	30/04/2025	30/04/2026
Marktkapitalisierung (Equity Value)	1.718,40	1.517,70	1.496,00	1.496,00
Nettofinanzposition (NFP)	239,50	211,02	51,00	120,30
EV	1.478,90	1.306,69	1.445,00	1.375,70
EV / EBITDA	7,8 x	6,3 x	5,6 x	4,9 x
EV / EBIT	10,9 x	9,4 x	8,3 x	7,5 x
EV / Umsatz	0,5 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x
Gewinn-Aktie (EPS)	5,45	5,05	5,65	6,50
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	20,34	19,39	17,16	14,93
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,60	0,48	0,43	0,40

Quellen:

- Bilanzdaten: SeSa SpA –Relazione Annuale Integrata al 30 aprile 2024 <https://www.sesa.it/wp-content/uploads/2024/07/SESA-Relazione-Annuale-Integrata-al-30-aprile-2024.pdf>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – SeSa S.p.A. <https://finance.yahoo.com/quote/SES.MI/profile/>
- Referenzkurs: Euronext – SeSa S.p.A. <https://live.euronext.com/en/product/equities/it0004729759-mtaa#historical-price>
- Prognosewerte: MarketScreener – SeSa SpA <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/SESA-S-P-A-8253632/valutazione/>

4.1.5. Lastminute.com N.V.

Lastminute.com N.V. ist zusammen mit seinen Tochtergesellschaften in der **Online-Reisebranche** in Italien, Spanien, dem Vereinigten Königreich, Frankreich, Deutschland und international tätig. Das Unternehmen betreibt Websites und mobile Apps in etwa 20 Sprachen und 58 Ländern, über die Reisende Flüge, Urlaubspakete und Kreuzfahrten, **Hotelunterkünfte**, Mietwagen und andere **Reiseprodukte und -dienstleistungen** suchen, vergleichen und **buchen können**. Das Unternehmen ist auch als Verkäufer von webbasierten Werbeflächen und Medieninhalten tätig, die hauptsächlich auf Online-Reisebüroplattformen, Websites und von Drittpartnern zur Verfügung gestellten Flächen angeboten werden. Zu den wichtigsten Marken gehören lastminute.com, Volagratis, weg.de, Bravofly, Rumbo, Jetcost, Hotelscan, Crocierissime und Forward. Das Unternehmen war früher als Bravofly Rumbo Group N.V. bekannt und änderte im Mai 2015



seinen Namen in lastminute.com N.V. Das Unternehmen wurde 1998 gegründet und hat seinen Sitz in Amsterdam, Niederlande.

Börse: Zürich
Mitarbeiter: 1.652

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	226,40	267,40	225,20	225,20
Nettofinanzposition (NFP)	41,72	27,80	25,00	25,00
EV	184,68	239,60	200,20	200,20
EV / EBITDA	41,7 x	7,8 x	4,9 x	4,0 x
EV / EBIT	-17,4 x	17,5 x	18,2 x	10,5 x
EV / Umsatz	0,6 x	0,7 x	0,6 x	0,6 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-1,29	0,65	0,63	1,20
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-15,98	38,43	33,61	17,60
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,74	0,82	0,71	0,64

Quellen:

- Bilanzdaten: lastminute.com - Reports <https://corporate.lastminute.com/investors/reports-presentations/reports/>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – lastminute.com N.V. <https://finance.yahoo.com/quote/LMNZ.XC/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Lastminute.com <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/LASTMINUTE-COM-N-V-16268052/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Lastminute.com NV <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/LASTMINUTE-COM-N-V-16268052/valutazione/>

4.1.6. Sinch AB

Sinch AB bietet **Cloud-Kommunikationsdienste** und -lösungen für Unternehmen und Mobilfunkbetreiber in Schweden, Frankreich, Großbritannien, Deutschland, Brasilien, Indien, Singapur, anderen europäischen Ländern, den Vereinigten Staaten und international an. Das Unternehmen ist in den Segmenten Messaging, Voice, E-Mail sowie kleine und mittelständische Unternehmen tätig. Es bietet außerdem Konversations-, Messaging-, Verifizierungs- und Anruf-APIs, Kanäle und Nummerndienste sowie Lösungen, die **Marketingteam, Betrieb, Kundenservice, Conversational Marketing**, Handel und Pflege sowie mobile Identität und Sicherheit umfassen. Das Unternehmen beliefert die Branchen Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen, Medien und Unterhaltung, Einzelhandel, Telekommunikation sowie **Reisen** und Transport. Sinch AB wurde im Jahr 2008 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Stockholm, Schweden.

Börse: Stockholm
Mitarbeiter: 3.595

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	2.882,63	2.850,04	2.214,81	2.214,81
Nettofinanzposition (NFP)	-574,55	-462,15	-551,19	-413,66
EV	3.457,17	3.312,18	2.766,00	2.628,47
EV / EBITDA	13,9 x	12,0 x	8,6 x	7,3 x
EV / EBIT	-8,2 x	74,4 x	10,5 x	8,9 x
EV / Umsatz	1,4 x	1,3 x	1,1 x	1,0 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,53	0,00	0,02	0,07



Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-6,49	752,94	116,45	35,88
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	1,16	1,10	0,88	0,82

Quellen:

- Bilanzdaten: Sinch AB – Reports and Presentations <https://investors.sinch.com/static-files/d0badccf-6fa7-4eac-a3c8-2887257d5817>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Sinch AB <https://finance.yahoo.com/quote/SINCH.ST/profile/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Sinch AB <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/SINCH-AB-54785943/valutazione/>

4.1.7. Pegasystems Inc.

Pegasystems Inc. entwickelt, verkauft, lizenziert, betreibt und unterstützt Unternehmenssoftware in den USA, im übrigen Amerika, im Vereinigten Königreich, im übrigen Europa, im Nahen Osten, in Afrika und im asiatisch-pazifischen Raum. Das Unternehmen bietet Pega Infinity an, ein Softwareportfolio, das Pega Customer Decision Hub umfasst, eine KI-gestützte Echtzeit-Entscheidungsmaschine zur Verbesserung der Kundenakquise und -erfahrung über eingehende, ausgehende und bezahlte Medienkanäle; Pega Customer Service, um Kundenbedürfnisse zu antizipieren, Kunden mit Menschen und Systemen zu verbinden und Kundeninteraktionen zu automatisieren, um den Kundenservice weiterzuentwickeln und es Unternehmen zu ermöglichen, Interaktionen über verschiedene Kanäle hinweg zu liefern und die Mitarbeiterproduktivität zu steigern und Pega Platform, eine intelligente **Automatisierungssoftware zur Steigerung der Effizienz der Prozesse und Arbeitsabläufe von Kunden**. Es bietet auch Situational Layer Cake, das Logik in Schichten organisiert, die die einzigartigen Dimensionen eines Kundengeschäfts abbilden, wie Kundentypen, Geschäftszweige, Geografien usw.; Pega Express Methodology und Low Code, die Unternehmensdaten und -systeme mit Kundenerfahrungskanälen verbinden; Pega Cloud, die es Kunden ermöglicht, Anwendungen zu entwickeln, zu testen und bereitzustellen; Pega Catalyst, das Kunden hilft, ihre Customer Journeys zu transformieren und zu prototypisieren; Pega Academy, die Ausbilder- und Online-Schulungen für ihre Mitarbeiter, Kunden und Partner anbietet; und globale Service Assurance- und Kundensupport-Services. Pegasystems vermarktet seine Software und Dienstleistungen in erster Linie in den Bereichen Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen, Kommunikation und Medien, Behörden, Versicherungen, Fertigung und Hightech sowie Verbraucherservice durch Direktvertrieb und Partnerschaften mit Technologieanbietern und Anwendungsentwicklern. Pegasystems Inc. wurde 1983 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Cambridge, Massachusetts.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 5.406

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	2.638,29	3.695,02	5.460,45	5.460,45
Nettofinanzposition (NFP)	-277,88	-68,81	207,18	424,91
EV	2.916,17	3.763,83	5.253,27	5.035,54
EV / EBITDA	-34,3 x	41,7 x	19,2 x	15,5 x
EV / EBIT	-28,4 x	51,4 x	19,3 x	16,4 x
EV / Umsatz	2,4 x	2,9 x	3,9 x	3,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-3,95	0,74	1,20	1,79
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-8,09	59,86	53,10	35,67
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	2,14	2,85	4,09	3,82

Quellen:

- Bilanzdaten: EDGAR Filings – Pegasystems Inc. <https://www.sec.gov/ix?doc=/Archives/edgar/data/0001013857/000101385724000012/pega-20231231.htm>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Pegasystems Inc. – Profile <https://it.finance.yahoo.com/quote/PEGA/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Pegasystems Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/PEGASYSTEMS-INC-10434/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Pegasystems Inc. <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/PEGASYSTEMS-INC-10434/valutazione/>



4.1.8. Freshworks Inc.

Freshworks Inc. ist ein Softwareentwicklungsunternehmen, das weltweit **Software-as-a-Service**-Produkte anbietet. Das Unternehmen bietet die Freshworks Customer Service Suite an, die automatisierten, personalisierten Self-Service auf verschiedenen Kanälen wie **Web, Chat, Mobile Messaging, E-Mail** und Social Media bietet; Freshdesk, eine Ticketing-zentrierte Kundenservice-Lösung; Freshsuccess, eine Lösung für den Kundenerfolg; und Freshchat, die Agenten ein modernes Konversationserlebnis bietet, um **Kunden proaktiv über digitale Messaging-Kanäle zu erreichen**. Das Unternehmen bietet außerdem Freshsales, eine fortschrittliche und benutzerfreundliche Lösung zur **Vertriebsautomatisierung**; Freshmarketer, eine Lösung zur **Marketingautomatisierung**, mit der Unternehmen ihre Marketingstrategien neu definieren können; Freshsales Suite, die Unternehmen eine einheitliche Plattform bietet, die ein kohärentes Engagement und eine detaillierte Nachverfolgung von Kunden während ihrer gesamten Kaufreise ermöglicht; Freshservice, das virtuelle Agenten anbietet, die Mitarbeiter bei der Lösung von Problemen, Anfragen und der Beantwortung von Fragen unterstützen, ohne dass sie sich an den Servicedesk wenden müssen; und Freshservice for Business Teams, das eine einheitliche Serviceerfahrung für Mitarbeiter bietet und gleichzeitig die sichere Trennung von Abteilungsdaten gewährleistet. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Freshping zur Überwachung der Website-Verfügbarkeit und zum Erhalt von Multichannel-Warnungen bei Ausfall der Website, Freshstatus, mit dem Unternehmen eine benutzerdefinierte Website-Statusseite für die interne oder externe Anzeige erstellen können, um die Verfügbarkeit der Website zu kommunizieren, und Freshsurvey zur Messung von Net Promoter Scores und anderen Zufriedenheitsmetriken direkt in Freshworks-Produkten. Das Unternehmen war früher als Freshdesk Inc. bekannt und änderte im Juni 2017 seinen Namen in Freshworks Inc. Das Unternehmen wurde im Jahr 2010 gegründet und hat seinen Hauptsitz in San Mateo, Kalifornien.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 4.900

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	3.970,56	6.276,92	3.182,11	3.182,11
Nettofinanzposition (NFP)	1.075,84	1.074,78	952,47	1.040,86
EV	2.894,72	5.202,15	2.229,64	2.141,25
EV / EBITDA	-13,9 x	-36,4 x	32,0 x	21,4 x
EV / EBIT	-13,2 x	-33,8 x	38,7 x	24,4 x
EV / Umsatz	6,2 x	9,6 x	3,5 x	2,9 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,76	-0,42	-0,31	-0,29
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-18,03	-50,09	-33,80	-36,38
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	8,50	11,63	4,97	4,24

Quellen:

- Bilanzdaten: Freshworks Inc. – SEC Filings <https://ir.freshworks.com/static-files/3f7b93b1-813f-4be3-b322-c52905be712d>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Freshworks Inc. <https://finance.yahoo.com/quote/FRSH/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Freshworks Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/FRESHWORKS-INC-127173267/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Freshworks Inc. <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/FRESHWORKS-INC-127173267/valutazione/>

4.1.9. Appian Corporation

Appian Corporation, ein **Softwareunternehmen**, das in den Vereinigten Staaten, Mexiko, Portugal und international eine Low-Code-Design-Plattform anbietet. Die Plattform des Unternehmens bietet **künstliche Intelligenz, Prozessautomatisierung**, Data Fabric und Process Mining. Es bietet die Appian-Plattform, eine integrierte **Automatisierungsplattform**, die es Unternehmen ermöglicht, geschäftskritische Prozesse zu entwerfen, zu automatisieren und zu optimieren. Das Unternehmen bietet auch professionelle

KANZLEI
ROFNER





Dienstleistungen und Kundensupport an. Appian beliefert die Branchen Finanzdienstleistungen, Behörden, Biowissenschaften, Versicherungen, Fertigung, Energie, Gesundheitswesen, Telekommunikation und Transport. Die Appian Corporation wurde 1999 gegründet und hat ihren Hauptsitz in McLean, Virginia.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 2.243

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024*	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	2.214,51	2.495,93	2.116,89	2.116,89
Nettofinanzposition (NFP)	68,08	11,41	-111,12	-70,39
EV	2.146,43	2.484,52	2.228,01	2.187,28
EV / EBITDA	-16,2 x	-33,9 x	70,1 x	66,8 x
EV / EBIT	-15,4 x	-30,4 x	-26,1 x	97,4 x
EV / Umsatz	4,9 x	5,0 x	4,0 x	3,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-1,95	-1,38	-1,23	-0,61
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-15,63	-24,70	-23,82	-48,11
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	5,05	5,06	3,83	3,43

* Die Quelle MarketScreener.com meldete ein EBITDA und EBIT von 0,3522 bzw. -9,458 Mio. USD. Hierbei könnte es sich um einen Tipp- oder Programmierfehler handeln, bei dem mehr als zwei Stellen hinter dem Komma stehen. Da die Werte keinen logischen Zusammenhang aufweisen, wurden die Berechnungen mit einem EBITDA und einem EBIT von 35,22 bzw. -94,58 Mio. USD durchgeführt.

Quellen:

- Bilanzdaten: Yahoo Finance – Financials – Appian Corporation <https://finance.yahoo.com/quote/APPN/financials/>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Appian Corporation <https://finance.yahoo.com/quote/APPN/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Appian Corporation <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/APPIAN-CORPORATION-34991348/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Appian Corporation <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/APPIAN-CORPORATION-34991348/valutazione/>

4.1.10. ZoomInfo Technologies Inc.

ZoomInfo Technologies Inc. bietet zusammen mit seinen Tochtergesellschaften eine Plattform für Go-to-Market-Intelligence und Engagement für **Vertriebs- und Marketingteams** in den Vereinigten Staaten und international. Die **Cloud-basierte Plattform** des Unternehmens bietet Informationen über Unternehmen und Fachleute, die den Nutzern helfen, Zielkunden und Entscheidungsträger zu identifizieren, kontinuierlich aktualisierte prädiktive Lead- und Unternehmensbewertungen zu erhalten, Kaufsignale und andere Attribute von Zielunternehmen zu überwachen, Botschaften zu verfassen, durch automatisierte Verkaufstools zu interagieren und den Fortschritt durch den Geschäftszyklus zu verfolgen. Das Unternehmen bedient Konzerne, mittelständische Unternehmen und kleine bis mittlere Unternehmen, die in verschiedenen Branchen tätig sind, darunter Software, Unternehmensdienstleistungen, Fertigung, Telekommunikation, Finanzdienstleistungen, Medien und Internet, Transport, Bildung, **Gastgewerbe** und Immobilien. Das Unternehmen wurde im Jahr 2007 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Vancouver, Washington.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 3.516

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	11.395,09	6.522,17	3.258,77	3.258,77
Nettofinanzposition (NFP)	-646,92	-636,29	-766,03	-390,73

KANZLEI
ROFNER



EV	12.042,00	7.158,46	4.024,80	3.649,50
EV / EBITDA	38,9 x	15,4 x	10,0 x	8,5 x
EV / EBIT	53,0 x	18,2 x	10,7 x	9,2 x
EV / Umsatz	11,7 x	6,4 x	3,7 x	3,3 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,15	0,25	0,12	0,38
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	192,51	66,31	76,54	23,34
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	11,07	5,81	3,02	2,98

Quellen:

- Bilanzdaten: Yahoo Finance – Financials – ZoomInfo Technologies <https://finance.yahoo.com/quote/ZI/financials/>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – ZoomInfo Technologies <https://finance.yahoo.com/quote/ZI/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – ZoomInfo Technologies <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/ZOOMINFO-TECHNOLOGIES-INC-107772705/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – ZoomInfo Technologies <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/ZOOMINFO-TECHNOLOGIES-INC-107772705/valutazione/>

4.1.11. Asana Inc.

Asana, Inc. betreibt zusammen mit seinen Tochtergesellschaften eine **Arbeitsmanagement-Plattform** für Einzelpersonen, Teamleiter und Führungskräfte in den Vereinigten Staaten und international. Die Plattform unterstützt Unternehmen bei der Orchestrierung der Arbeit von täglichen Aufgaben bis hin zu funktionsübergreifenden strategischen Initiativen, bei der Verwaltung der Arbeit über ein Portfolio von Projekten oder Arbeitsabläufen, bei der Überwachung des Fortschritts im Vergleich zu den Zielen, bei der Identifizierung von Engpässen, Ressourcenbeschränkungen und Meilensteinen sowie bei der Kommunikation unternehmensweiter Ziele, der Überwachung des Status und der Überwachung der Arbeit über Projekte und Portfolios hinweg, um Erkenntnisse in Echtzeit zu gewinnen. Das Unternehmen beliefert Kunden in verschiedenen Branchen wie Technologie, Einzelhandel, Bildung, Non-Profit-Organisationen, Behörden, Gesundheitswesen, **Gastgewerbe**, Medien, Fertigung, professionelle Dienstleistungen und Finanzdienstleistungen. Das Unternehmen war früher als Smiley Abstractions, Inc. bekannt und änderte im Juli 2009 seinen Namen in Asana, Inc. Die Gesellschaft wurde im Jahr 2008 gegründet und hat seinen Hauptsitz in San Francisco, Kalifornien.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 1.840

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/01/2023	31/01/2024	31/01/2025	31/01/2026*
Marktkapitalisierung (Equity Value)	3.044,40	3.577,56	2.892,58	2.892,58
Nettofinanzposition (NFP)	438,52	432,72	423,38	442,05
EV	2.605,88	3.144,84	2.469,20	2.450,53
EV / EBITDA	-7,3 x	-14,5 x	-68,3 x	122,2 x
EV / EBIT	-7,0 x	-13,7 x	-48,4 x	-166,6 x
EV / Umsatz	5,2 x	5,2 x	3,8 x	3,3 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-1,76	-1,06	-1,06	-1,01
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-8,15	-15,23	-11,95	-12,62
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	6,03	5,94	4,44	3,88

* Die Quelle MarketScreener.com meldete ein EBITDA von 2,224 Mio. USD. Hierbei könnte es sich um einen Tipp- oder Programmierfehler handeln, bei dem mehr als zwei Stellen hinter dem Komma stehen. Da der



Wert keinen logischen Zusammenhang aufweist, wurden die Berechnungen mit einem EBITDA von 22,24 Mio. USD durchgeführt.

Quellen:

- Bilanzdaten: Yahoo Finance – Financials – Asana Inc. <https://finance.yahoo.com/quote/ASAN/financials/>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Asana Inc. <https://finance.yahoo.com/quote/ASAN/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Asana Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/ASANA-INC-113108836/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Asana Inc. <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/ASANA-INC-113108836/valutazione/>

4.1.12. Reply S.p.A.

Reply S.p.A. bietet Beratung, Systemintegration und digitale Dienstleistungen auf der Grundlage von Kommunikationskanälen und digitalen Medien in Italien und international. Es bietet Axulus Reply, eine **Cloud-basierte Projektmanagementlösung** für das industrielle Internet of Things (IoT); Brick Reply, eine Digital-as-a-Service-Plattform, die die Umwandlung von industriellen Abläufen ermöglicht; China Beats Reply, eine Market Intelligence- und Social Listening-Plattformlösung für das Verständnis des chinesischen Marktes und seines Datenökosystems; Discovery Reply, eine Plattform, die den Lebenszyklus digitaler Inhalte wie Bilder, Videos, Audio, 3D-Modelle, Dokumente und Daten zentralisiert und verwaltet; und Lea Reply, eine Plattform, die entwickelt wurde, um Lieferketten effizient, agil und vernetzt zu gestalten. Das Unternehmen bietet auch KICODE Reply, ein Framework für die **Softwareentwicklung** auf der Grundlage **generativer künstlicher Intelligenz**; MLFRAME Reply, ein generatives Framework für künstliche Intelligenz zur Verwaltung heterogener Wissensdatenbanken; Pulse Reply, eine datengesteuerte Lösung, die Data Science und Marketing Intelligence in einem einzigen Dashboard kombiniert, einschließlich fortschrittlicher Datenmodellierungs- und Visualisierungsfunktionen; und Sonar Reply, eine datengesteuerte Plattform für Trendforschung. Darüber hinaus bietet es TamTamy Reply, eine Enterprise Social Network-Plattform für **Unternehmenskommunikation** und -zusammenarbeit; Ticuro Reply, eine modulare Plattform, die Prozesse zur Unterstützung von Prävention und Kontinuität der Pflege aus der Ferne für das digitale Gesundheitswesen ermöglicht; und X-RAIS Reply, eine Lösung für künstliche Intelligenz für radiologische Diagnoseprozesse durch Deep Learning. Das Unternehmen bedient die Branchen Automobil und Fertigung, Energie und Versorgung, Finanzdienstleistungen, Logistik, Einzelhandel und Konsumgüter sowie Telekommunikation und Medien. Reply S.p.A. wurde 1995 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Turin, Italien.

Börse: Mailand
Mitarbeiter: 15.307

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	3.980,40	4.454,70	5.320,00	5.320,00
Nettofinanzposition (NFP)	165,42	298,80	350,90	549,90
EV	3.814,98	4.155,90	4.969,10	4.770,10
EV / EBITDA	11,1 x	11,3 x	13,4 x	11,8 x
EV / EBIT	13,4 x	14,2 x	16,4 x	14,2 x
EV / Umsatz	2,0 x	2,0 x	2,2 x	1,9 x
Gewinn-Aktie (EPS)	5,11	4,99	5,63	6,34
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	20,96	23,95	25,36	22,52
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	2,10	2,10	2,33	2,15

Quellen:

- Bilanzdaten: Reply SpA – Financial reports https://www.reply.com/contents/REP23_Bilancio_ITA_2023.pdf
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Reply SpA <https://finance.yahoo.com/quote/REY.MI/profile/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Reply SpA <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/REPLY-S-P-A-38135655/valutazione/>



4.2. Beschreibung und Börsenbewertung der ausgewählten Large Cap Unternehmen

1. Amadeus IT Group
2. Salesforce Inc.
3. Hubspot Inc.
4. ServiceNow Inc.

4.2.1. Amadeus IT Group

Die Amadeus IT Group, S.A. ist zusammen mit ihren Tochtergesellschaften als Transaktionsverarbeiter für die **Reise- und Tourismusbranche** weltweit tätig. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Air Distribution, Air IT Solutions und Hospitality & Other Solutions. Das Unternehmen agiert als internationales Netzwerk, das über die Plattformen Amadeus GDS, Altéa PSS und New Skies **Echtzeit-Such-, Preisfindungs-, Buchungs- und Ticketing-Dienste** sowie andere Verarbeitungslösungen anbietet. Außerdem bietet es Reiseanbietern ein Portfolio von Technologielösungen, die bestimmte geschäftskritische Prozesse wie **Reservierungen, Bestandsmanagement und Abflugkontrolle automatisieren**. Darüber hinaus ist das Unternehmen in den Bereichen Software-Entwicklung und -Definition, Software-Vertrieb, regionaler Support, Datenverarbeitung, Vermittlung, Computer-Beratung, Installation von Industriemaschinen und -anlagen, Beratung und Technologie-Entwicklung für den Zahlungsverkehr sowie Informationstechnologie-Dienstleistungen, Finanzaktivitäten und E-Commerce-Geschäft tätig. Es bedient Anbieter von **Reiseprodukten und -dienstleistungen** wie Fluggesellschaften, Flughäfen, **Hotels**, Reiseveranstalter, Versicherungsgesellschaften, Land- und Seetransportunternehmen, Reiseverkäufer und -makler sowie Reisekäufer. Das Unternehmen war früher als Amadeus IT Holding, S.A. bekannt und änderte im August 2016 seinen Namen in Amadeus IT Group, S.A.. Die Gesellschaft wurde 1987 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Madrid, Spanien.

Börse: Madrid
Mitarbeiter: 19.987

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	21.842,00	28.816,00	26.549,00	26.549,00
Nettofinanzposition (NFP)	-2.202,10	-2.045,50	-2.254,00	-1.631,00
EV	24.044,10	30.861,50	28.803,00	28.180,00
EV / EBITDA	14,7 x	14,5 x	12,3 x	10,9 x
EV / EBIT	25,1 x	21,2 x	17,0 x	14,9 x
EV / Umsatz	5,4 x	5,7 x	4,7 x	4,2 x
Gewinn-Aktie (EPS)	1,48	2,50	2,81	3,19
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	32,88	25,95	21,69	19,13
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	4,87	5,30	4,32	3,94

Quellen:

- Bilanzdaten: Yahoo Finance – Financials – Amadeus IT Group <https://finance.yahoo.com/quote/AMS.MC/financials/>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Amadeus IT Group <https://finance.yahoo.com/quote/AMS.MC/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Amadeus IT Group <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/AMADEUS-IT-GROUP-S-A-4027320/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Amadeus IT Group <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/AMADEUS-IT-GROUP-S-A-4027320/valutazione/>

4.2.2. Salesforce Inc.

Salesforce, Inc. bietet **Customer-Relationship-Management (CRM)** Technologie an, die Unternehmen und Kunden weltweit zusammenbringt. Der Service des Unternehmens umfasst den Vertrieb, um Daten zu

KANZLEI
ROFNER





speichern, Leads und Fortschritte zu überwachen, Chancen zu prognostizieren, Einblicke durch Analysen und künstliche Intelligenz zu gewinnen und Angebote, Verträge und Rechnungen zu liefern, sowie einen Service, der es Unternehmen ermöglicht, vertrauenswürdigen und hochgradig personalisierten Kundensupport in großem Umfang anzubieten. Darüber hinaus umfasst das Plattformangebot des Unternehmens eine flexible Plattform, die es Unternehmen unterschiedlicher Größe, Standorte und Branchen ermöglicht, Geschäftsabläufe und **Apps mit Kunden** zu erstellen; eine Online-Lernplattform, die es jedem ermöglicht, gefragte Salesforce-Fähigkeiten zu erlernen; und Slack, eine intelligente Produktivitätsplattform. Die Marketing-Services des Unternehmens ermöglichen es Unternehmen, die Marketing-Reise ihrer Kunden zu planen, zu personalisieren, zu automatisieren und zu optimieren, indem sie Interaktionen und verknüpfte Produkte miteinander verbinden; und die **Commerce-Services**, die das **Einkaufserlebnis** über verschiedene Kunden-Touchpoints wie Mobile, Web, Social und Stores verbessern und Click-to-Code-Tools bereitstellen, mit denen Kunden Lösungen erstellen und bereitstellen können. Darüber hinaus umfasst das Analyseangebot Tableau, eine End-to-End-Analyselösung für eine Reihe von Unternehmensanwendungen und **intelligente Analysen mit KI-Modellen**, die Trends erkennen, Ergebnisse vorhersagen, Zusammenfassungen und zeitnahe Empfehlungen erstellen und von jedem Gerät aus Maßnahmen ergreifen können, sowie einen Integrationsservice einschließlich MuleSoft, der Bausteine zur Bereitstellung von End-to-End- und vernetzten Erlebnissen bietet. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Data Cloud, eine in Salesforce integrierte Hyperscale-Daten-Engine, vertikale Dienste, die den Anforderungen von Kunden aus Branchen wie Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen und Biowissenschaften, Fertigung und Automobilbau sowie Behörden gerecht werden, und bietet Salesforce Starter für kleine und mittlere Unternehmen. Salesforce, Inc. wurde 1999 gegründet und hat seinen Hauptsitz in San Francisco, Kalifornien.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 72.682

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/01/2023	31/01/2024	31/01/2025	31/01/2026
Marktkapitalisierung (Equity Value)	153.658,27	251.079,63	218.068,01	218.068,01
Nettofinanzposition (NFP)	1.760,36	4.399,74	8.610,08	19.733,92
EV	151.897,90	246.679,89	209.457,92	198.334,08
EV / EBITDA	25,4 x	24,5 x	18,2 x	15,0 x
EV / EBIT	159,8 x	53,3 x	18,7 x	15,7 x
EV / Umsatz	5,2 x	7,7 x	6,1 x	5,3 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,19	3,92	5,67	6,63
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	801,09	66,19	40,19	34,39
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	5,31	7,81	6,39	5,85

- Quellen:
- Bilanzdaten: Salesforce – Financials https://s23.q4cdn.com/574569502/files/doc_financials/2024/ar/salesforce-fy24-annual-report.pdf
 - Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Salesforce <https://finance.yahoo.com/quote/CRM/profile/>
 - Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Salesforce <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/SALESFORCE-COM-INC-12180/bewertung/>
 - Prognosewerte: MarketScreener – Salesforce <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/SALESFORCE-COM-INC-12180/valutazione/>

4.2.3. Hubspot Inc.

HubSpot, Inc. bietet zusammen mit seinen Tochtergesellschaften eine Cloud-basierte **Customer-Relationship-Management (CRM)-Plattform** für Unternehmen in Nord- und Südamerika, Europa und dem asiatisch-pazifischen Raum an. Die CRM-Plattform des Unternehmens umfasst Marketing Hub, ein Toolset für **Marketing-Automatisierung und E-Mail**, soziale Medien, SEO sowie Berichte und Analysen; Sales Hub bietet E-Mail-Vorlagen und -Verfolgung, **Konversationen und Live-Chat**, Meeting- und Anrufplanung, Lead-





und Website-Besuchswarnungen, Lead-Scoring, Vertriebsautomatisierung, Pipeline-Management, Angebotserstellung, Prognosen und Berichte; Service Hub, eine Service-Software, die Unternehmen bei der Verwaltung, Beantwortung und Verbindung mit Kunden unterstützt; und Content Management Systems Hub ermöglicht es Unternehmen, neue Webinhalte zu erstellen und bestehende zu bearbeiten. Operations Hub wurde entwickelt, um **Kundendaten zu vereinheitlichen, Geschäftsprozesse zu automatisieren**, Daten zu bereinigen und **Kundeneinblicke und -verbindungen** zu ermöglichen; und Commerce Hub, eine B2B-Commerce-Suite. Darüber hinaus bietet das Unternehmen professionelle Dienstleistungen an, um Kunden in der Nutzung seiner CRM-Plattform zu schulen und zu trainieren, sowie Kundenerfolgs-, Telefon- und/oder E-Mail- und Chat-basierte Supportdienste. Es bedient mittelständische Business-to-Business-Unternehmen. Das Unternehmen wurde im Jahr 2005 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Cambridge, Massachusetts.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 8.002

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025*
Marktkapitalisierung (Equity Value)	13.168,01	26.442,53	23.114,46	23.114,46
Nettofinanzposition (NFP)	1.215,09	1.125,30	1.274,47	1.791,29
EV	11.952,92	25.317,23	21.839,99	21.323,17
EV / EBITDA	-250,2 x	-206,6 x	46,5 x	38,1 x
EV / EBIT	-116,9 x	-134,5 x	55,2 x	43,9 x
EV / Umsatz	7,4 x	12,9 x	9,4 x	7,9 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-2,20	-3,20	-0,41	-1,19
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-123,24	-164,25	-1.104,13	-377,47
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	8,11	13,46	9,96	8,55

* Die Quelle MarketScreener.com meldete ein Nettogewinn von -6,789 Mio. USD. Hierbei könnte es sich um einen Tipp- oder Programmierfehler handeln, bei dem mehr als zwei Stellen hinter dem Komma stehen. Da der Wert keinen logischen Zusammenhang aufweist, wurden die Berechnungen mit einem Nettogewinn von -67,89 Mio. USD durchgeführt.

Quellen:

- Bilanzdaten: Hubspot – Investor Relations <https://ir.hubspot.com/static-files/8c816c8b-0f10-42ea-aad4-29328b459658>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Hubspot <https://finance.yahoo.com/quote/HUBS/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Hubspot <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/HUBSPOT-INC-45166580/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Hubspot Inc. <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/HUBSPOT-INC-45166580/valutazione/>

4.2.4. ServiceNow Inc.

ServiceNow, Inc. bietet End-to-End-Lösungen für intelligente Workflow-Automatisierungsplattformen für digitale Unternehmen in Nordamerika, Europa, dem Nahen Osten und Afrika, im asiatisch-pazifischen Raum und international. Das Unternehmen betreibt die Now-Plattform für durchgängige digitale Transformation, **künstliche Intelligenz**, maschinelles Lernen, robotergestützte Prozessautomatisierung, Process Mining, Leistungsanalyse sowie Tools für Zusammenarbeit und Entwicklung. Es bietet auch Asset Management, Cloud Observability, integriertes Risikomanagement; Informationstechnologie (IT) Service-Management-Anwendungen; IT-Service-Management-Produkt-Suite für Mitarbeiter, Kunden und Partner des Unternehmens; strategische Portfolio-Management-Produkt-Suite; IT-Operations-Management-Produkt, das die physische und Cloud-basierte IT-Infrastruktur eines Kunden verbindet; IT-Asset-Management; und Sicherheitsoperationen, die mit internen und dritten Parteien verbindet. Das Unternehmen beliefert die Bereiche Regierung, Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen, Telekommunikation, Fertigung, IT-Dienstleistungen, Technologie, Öl und Gas, Bildung und Verbraucherprodukte über Serviceanbieter und



Wiederverkaufspartner. Das Unternehmen war früher unter dem Namen Service-now.com bekannt und änderte im Mai 2012 seinen Namen in ServiceNow, Inc. Das Unternehmen wurde im Jahr 2004 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Santa Clara, Kalifornien.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 22.668

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte	
	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Marktkapitalisierung (Equity Value)	73.393,02	130.783,71	158.751,69	158.751,69
Nettofinanzposition (NFP)	3.260,83	3.586,43	5.105,98	8.329,58
EV	70.132,20	127.197,29	153.645,71	150.422,12
EV / EBITDA	94,9 x	106,2 x	45,6 x	35,8 x
EV / EBIT	210,7 x	184,5 x	52,8 x	41,6 x
EV / Umsatz	10,3 x	15,7 x	15,6 x	12,7 x
Gewinn-Aktie (EPS)	1,51	7,67	5,91	7,76
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	240,64	83,32	130,38	99,38
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	10,80	16,11	16,12	13,37

Quellen:

- Bilanzdaten: ServiceNow – Investor Relations <https://servicenow.qcs-web.com/static-files/306bfb4d-2127-404e-a9e2-04fca1bb0211>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – ServiceNow <https://finance.yahoo.com/quote/NOW/profile/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: MarketScreener – Hubspot <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/SERVICENOW-INC-10912979/bewertung/>
- Prognosewerte: MarketScreener – ServiceNow <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/SERVICENOW-INC-10912979/valutazione/>

4.3. Anmerkungen zum Benchmark-Vergleich

Die ReGuest AG bietet ein sehr spezifisches Produkt für die Hotellerie an. Dadurch ist es schwierig, Wettbewerber zu identifizieren, die eine vergleichbare Dienstleistung anbieten. Die von uns analysierten Unternehmen beschäftigen sich mit Softwareentwicklung, Cloud-Lösungen zur Vertrieboptimierung, der Anwendung von künstlicher Intelligenz sowie Lösungen zur Automatisierung von Marketing- und Kommunikationskanälen.

Es ist zu bemerken, dass die Geschäftstätigkeit der Amadeus IT Group (Large Cap) am ehesten mit der von ReGuest vergleichbar ist. Angesichts der Unternehmensgröße der ReGuest AG wurden für die Ermittlung des Unternehmenswertes jedoch die durchschnittlichen Multiplikatoren der Unternehmen, die in der Kategorie Small und Mid Caps angegeben wurden, verwendet.

Die Bewertungen der analysierten Unternehmen für die zwei letzten abgeschlossenen Geschäftsjahre, das laufende und das nächste Geschäftsjahr, sind auf den folgenden Seiten aufgeführt.

4.4. Übersicht nach Marktkapitalisierung - vorletztes Geschäftsjahr (2022/2023)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
24Sevenoffice Group AB	31,65	-3,8 x	-2,1 x	1,5 x	-0,28	-1,69	1,36
Relatech Spa	90,17	9,3 x	16,4 x	1,6 x	0,04	54,34	1,49
eGain Corporation	298,74	-389,4 x	-112,6 x	2,6 x	-0,07	-126,02	3,37
SeSa S.p.A.	1.718,40	7,8 x	10,9 x	0,5 x	5,45	20,34	0,60
lastminute.com N.V.	226,40	41,7 x	-17,4 x	0,6 x	-1,29	-15,98	0,74
Sinch AB	2.882,63	13,9 x	-8,2 x	1,4 x	-0,53	-6,49	1,16
Pegasystems Inc.	2.638,29	-34,3 x	-28,4 x	2,4 x	-3,95	-8,09	2,14
Freshworks Inc.	3.970,56	-13,9 x	-13,2 x	6,2 x	-0,76	-18,03	8,50
Appian Corporation	2.214,51	-16,2 x	-15,4 x	4,9 x	-1,95	-15,63	5,05
ZoomInfo Technologies Inc.	11.395,09	38,9 x	53,0 x	11,7 x	0,15	192,51	11,07
Asana Inc.	3.044,40	-7,3 x	-7,0 x	5,2 x	-1,76	-8,15	6,03
Reply S.p.A.	3.980,40	11,1 x	13,4 x	2,0 x	5,11	20,96	2,10
Durchschnitt	2.707,60	-28,5 x	-9,2 x	3,4 x	0,01	7,34	3,63
Durchschnitt - positive Werte	2.707,60	20,4 x	23,4 x	3,4 x	2,69	72,04	3,63

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Amadeus IT Group	21.842,00	14,7 x	25,1 x	5,4 x	1,48	32,88	4,87
Salesforce.com, Inc.	153.658,27	25,4 x	159,8 x	5,2 x	0,19	801,09	5,31
Hubspot, Inc.	13.168,01	-250,2 x	-116,9 x	7,4 x	-2,20	-123,24	8,11
ServiceNow Inc.	73.393,02	94,9 x	210,7 x	10,3 x	1,51	240,64	10,80
Durchschnitt	65.515,33	-28,8 x	69,7 x	7,1 x	0,25	237,84	7,27
Durchschnitt - positive Werte	65.515,33	45,0 x	131,9 x	7,1 x	1,06	358,20	7,27



4.5. Übersicht nach Marktkapitalisierung - letztes Geschäftsjahr (2023/2024)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
24Sevenoffice Group AB	31/12/2023	60,15	-21,1 x	-6,5 x	2,6 x	-0,22	-4,10	2,04
Relatech Spa	31/12/2023	91,47	7,8 x	14,6 x	1,2 x	0,08	25,71	1,00
eGain Corporation	30/06/2023	219,68	55,8 x	121,2 x	1,7 x	0,06	113,50	2,44
SeSa S.p.A.	30/04/2024	1.517,70	6,3 x	9,4 x	0,4 x	5,05	19,39	0,48
lastminute.com N.V.	31/12/2023	267,40	7,8 x	17,5 x	0,7 x	0,65	38,43	0,82
Sinch AB	31/12/2023	2.850,04	12,0 x	74,4 x	1,3 x	0,00	752,94	1,10
Pegasystems Inc.	31/12/2023	3.695,02	41,7 x	51,4 x	2,9 x	0,74	59,86	2,85
Freshworks Inc.	31/12/2023	6.276,92	-36,4 x	-33,8 x	9,6 x	-0,42	-50,09	11,63
Applian Corporation	31/12/2023	2.495,93	-33,9 x	-30,4 x	5,0 x	-1,38	-24,70	5,06
ZoomInfo Technologies Inc.	31/12/2023	6.522,17	15,4 x	18,2 x	6,4 x	0,25	66,31	5,81
Asana Inc.	31/01/2024	3.577,56	-14,5 x	-13,7 x	5,2 x	-1,06	-15,23	5,94
Reply S.p.A.	31/12/2023	4.454,70	11,3 x	14,2 x	2,0 x	4,99	23,95	2,10
Durchschnitt		2.669,06	4,3 x	19,7 x	3,3 x	0,73	83,83	3,44
Durchschnitt - positive Werte		2.669,06	19,8 x	40,1 x	3,3 x	1,48	137,51	3,44

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Amadeus IT Group	31/12/2023	28.816,00	14,5 x	21,2 x	5,7 x	2,50	25,95	5,30
Salesforce.com, Inc.	31/01/2024	251.079,63	24,5 x	53,3 x	7,7 x	3,92	66,19	7,81
Hubspot, Inc.	31/12/2023	26.442,53	-206,6 x	-134,5 x	12,9 x	-3,20	-164,25	13,46
ServiceNow Inc.	31/12/2023	130.783,71	106,2 x	184,5 x	15,7 x	7,67	83,32	16,11
Durchschnitt		109.280,47	-15,4 x	31,1 x	10,5 x	2,72	2,80	10,67
Durchschnitt - positive Werte		109.280,47	48,4 x	86,3 x	10,5 x	4,70	58,49	10,67

4.6. Übersicht nach Marktkapitalisierung - laufendes Geschäftsjahr (2024/2025)

Small-Mid Cap Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
24Sevenoffice Group AB	31/12/2024	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Relatech Spa	31/12/2024	107,90	6,2 x	9,5 x	1,2 x	0,20	12,54	1,07
eGain Corporation	30/06/2024	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SeSa S.p.A.	30/04/2025	1.496,00	5,6 x	8,3 x	0,4 x	5,65	17,16	0,43
lastminute.com N.V.	31/12/2024	225,20	4,9 x	18,2 x	0,6 x	0,63	33,61	0,71
Sinch AB	31/12/2024	2.214,81	8,6 x	10,5 x	1,1 x	0,02	116,45	0,88
Pegasystems Inc.	31/12/2024	5.460,45	19,2 x	19,3 x	3,9 x	1,20	53,10	4,09
Freshworks Inc.	31/12/2024	3.182,11	32,0 x	38,7 x	3,5 x	-0,31	-33,80	4,97
Appian Corporation	31/12/2024	2.116,89	70,1 x	-26,1 x	4,0 x	-1,23	-23,82	3,83
ZoomInfo Technologies Inc.	31/12/2024	3.258,77	10,0 x	10,7 x	3,7 x	0,12	76,54	3,02
Asana Inc.	31/01/2025	2.892,58	-68,3 x	-48,4 x	3,8 x	-1,06	-11,95	4,44
Reply S.p.A.	31/12/2024	5.320,00	13,4 x	16,4 x	2,2 x	5,63	25,36	2,33
Durchschnitt		2.627,47	10,2 x	5,7 x	2,4 x	1,08	26,52	2,58
Durchschnitt - positive Werte		2.627,47	18,9 x	16,5 x	2,4 x	1,92	47,82	2,58

Large Cap Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Amadeus IT Group	31/12/2024	26.549,00	12,3 x	17,0 x	4,7 x	2,81	21,69	4,32
Salesforce.com, Inc.	31/01/2025	218.068,01	18,2 x	18,7 x	6,1 x	5,67	40,19	6,39
Hubspot, Inc.	31/12/2024	23.114,46	46,5 x	55,2 x	9,4 x	-0,41	-1.104,13	9,96
ServiceNow Inc.	31/12/2024	158.751,69	45,6 x	52,8 x	15,6 x	5,91	130,38	16,12
Durchschnitt		106.620,79	30,6 x	35,9 x	9,0 x	3,50	-227,97	9,20
Durchschnitt - positive Werte		106.620,79	30,6 x	35,9 x	9,0 x	4,80	64,09	9,20



4.7. Übersicht nach Marktkapitalisierung - nächstes Geschäftsjahr (2025/2026)

Small-Mid Cap
Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
24Sevenoffice Group AB	31/12/2025	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Relatech Spa	31/12/2025	107,90	4,5 x	6,3 x	0,9 x	0,27	9,26	0,90
eGain Corporation	30/06/2025	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SeSa S.p.A.	30/04/2026	1.496,00	4,9 x	7,5 x	0,4 x	6,50	14,93	0,40
lastminute.com N.V.	31/12/2025	225,20	4,0 x	10,5 x	0,6 x	1,20	17,60	0,64
Sinch AB	31/12/2025	2.214,81	7,3 x	8,9 x	1,0 x	0,07	35,88	0,82
Pegasystems Inc.	31/12/2025	5.460,45	15,5 x	16,4 x	3,5 x	1,79	35,67	3,82
Freshworks Inc.	31/12/2025	3.182,11	21,4 x	24,4 x	2,9 x	-0,29	-36,38	4,24
Appian Corporation	31/12/2025	2.116,89	66,8 x	97,4 x	3,5 x	-0,61	-48,11	3,43
ZoomInfo Technologies Inc.	31/12/2025	3.258,77	8,5 x	9,2 x	3,3 x	0,38	23,34	2,98
Asana Inc.	31/01/2026	2.892,58	122,2 x	-166,6 x	3,3 x	-1,01	-12,62	3,88
Reply S.p.A.	31/12/2025	5.320,00	11,8 x	14,2 x	1,9 x	6,34	22,52	2,15
Durchschnitt		2.627,47	26,7 x	2,8 x	2,1 x	1,46	6,21	2,33
Durchschnitt - positive Werte		2.627,47	26,7 x	21,6 x	2,1 x	2,36	22,74	2,33

Large Cap
Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Amadeus IT Group	31/12/2025	26.549,00	10,9 x	14,9 x	4,2 x	3,19	19,13	3,94
Salesforce.com, Inc.	31/01/2026	218.068,01	15,0 x	15,7 x	5,3 x	6,63	34,39	5,85
Hubspot, Inc.	31/12/2025	23.114,46	38,1 x	43,9 x	7,9 x	-1,19	-377,47	8,55
ServiceNow Inc.	31/12/2025	158.751,69	35,8 x	41,6 x	12,7 x	7,76	99,38	13,37
Durchschnitt		106.620,79	25,0 x	29,0 x	7,5 x	4,10	-56,14	7,93
Durchschnitt - positive Werte		106.620,79	25,0 x	29,0 x	7,5 x	5,86	50,97	7,93



5. Eröffnungsbilanz zum 03.09.2024 nach erfolgter Fusion der ReGuest AG mit der ReGuest GmbH

Am 31. August 2024 beschloss die vom Notar Felipe Benvenuti abgefasste außerordentliche Aktionärsversammlung der ReGuest AG, den Verschmelzungsvertrag der kontrollierten Tochter ReGuest GmbH zu genehmigen. Die buchhalterischen und steuerlichen Auswirkungen werden am 1. Januar 2024 wirksam, die Verschmelzung wird jedoch erst am 3. September 2024, dem Datum der Eröffnungsbilanz, wirksam. Aus diesem Grund hat die Gesellschaft eine freiwillige Zwischenbilanz zur Aufnahme in das Informationsmemorandum für die Notierung im Segment „Direct Plus“ der Wiener Börse erstellt, um ein aktuelles und transparentes Bild der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens zu vermitteln.

Die Eröffnungsbilanz wurde vom Verwaltungsrat der ReGuest AG genehmigt und von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG AG geprüft, deren Bestätigungsvermerk und Prüfbericht wir erhalten haben.

Nachfolgend werden die Zahlen der Bilanz zum 03.09.2024, die Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 23.11.2023 bis zum 03.09.2024 und die Kapitalflussrechnung zum 03.09.2024 für eine vollständigere Darstellung aufgeführt. Der Anhang zum Jahresabschluss sowie der Lagebericht zum Jahresabschluss zum 03.09.2024 sind bei der Gesellschaft hinterlegt.

Bilanz zum 03.09.2024

Bilanz

		03/09/2024
Aktiv		
B) Anlagevermögen		
I - Immaterielle Anlagewerte		-
1) Anlauf- und Erweiterungskosten		8.171
3) gewerbliche Schutzrechte und Nutzungsrechte an geistigen Werken		1.034.363
5) Firmenwert		19.875
6) Anlagen im Bau und geleistete Anzahlungen		600.634
7) andere		197.034
<i>Immaterielle Anlagewerte insgesamt</i>		<i>1.860.077</i>
II - Gegenstände des Sachanlagevermögens		-
2) Anlagen und Maschinen		2.966
4) Sonstige Vermögenswerte		263.030
5) Anlagen im Bau und geleistete Anzahlungen		2.520
<i>Sachanlagen insgesamt</i>		<i>268.516</i>
<i>Anlagevermögen insgesamt (B)</i>		<i>2.128.593</i>
C) Umlaufvermögen		
II - Kredite		-
1) gegenüber den Kunden		417.740
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden		417.740
5-bis) Steuergutschriften		4.559
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden		4.559
5-ter) Latente Steueransprüche		37.372
5-Quadrat) gegenüber anderen		323.349
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden		323.349
<i>Kredite insgesamt</i>		<i>783.020</i>

KANZLEI
ROFNER





03/09/2024	
IV - Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-
1) Bank- und Posteinlagen	707.830
3) Bargeld und Wertsachen auf der Hand	1.966
<i>Liquide Mittel insgesamt</i>	709.796
<i>Umlaufvermögen insgesamt (C)</i>	1.492.816
D) Rechnungsabgrenzungsposten und Abgrenzungen	116.067
<i>Gesamtvermögen</i>	3.737.476
Passiv	
A) Nettovermögen	753.077
I - Kapital	50.000
II - Kapitalrücklage	-
IV - Gesetzliche Rücklage	-
VI - Sonstige Rücklagen, getrennt ausgewiesen	-
Verschiedene andere Reserven	271.178
<i>Sonstige Rücklagen insgesamt</i>	271.178
IX - Gewinn (Verlust) für das Jahr	431.899
<i>Nettovermögen insgesamt</i>	753.077
C) Abgangentschädigung	267.654
D) Verbindlichkeiten	
4) Bankverbindlichkeiten	400.000
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden	400.000
7) Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten	146.517
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden	146.517
12) Steuerschulden	112.341
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden	112.341
13) Verbindlichkeiten gegenüber Sozialversicherungsträgern	25.823
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden	25.823
14) Sonstige Verbindlichkeiten	348.012
die innerhalb des nächsten Haushaltsjahres fällig werden	348.012
<i>Schulden insgesamt</i>	1.032.693
E) Rechnungsabgrenzungsposten und Abgrenzungen	1.684.052
<i>Verbindlichkeiten insgesamt</i>	3.737.476

Gewinn- und Verlustrechnung

23/11/2023 - 03/09/2024	
A) Produktionswert	
1) Einnahmen aus Verkäufen und Dienstleistungen	2.797.551
4) Aufstockung des Anlagevermögens für interne Arbeiten	600.634
5) Sonstige Einnahmen und Erträge	-
andere	13.767
<i>Sonstige Erträge und Einnahmen insgesamt</i>	13.767
<i>Gesamtwert der Produktion</i>	3.411.952



23/11/2023 - 03/09/2024	
B) Produktionskosten	
6) für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und Waren	84.062
7) für Dienstleistungen	1.284.399
8) für die Nutzung von Vermögenswerten Dritter	24.358
9) für Personal	-
(a) Löhne und Gehälter	665.194
(b) Sozialversicherungsbeiträge	219.704
(c) Abfindungen	28.154
<i>Personalkosten insgesamt</i>	<i>913.052</i>
10) Abschreibungen und Amortisationen	-
a) Abschreibung von immateriellen Anlagewerten	327.024
b) Abschreibungen auf Sachanlagen	41.683
(d) Wertberichtigungen auf Forderungen, die im Umlaufvermögen und in den Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten enthalten sind	44.006
<i>Abschreibungen und Amortisationen insgesamt</i>	<i>412.713</i>
14) Sonstige betriebliche Aufwendungen	46.081
<i>Produktionskosten insgesamt</i>	<i>2.764.665</i>
Differenz zwischen Wert und Kosten der Produktion (A - B)	647.287
C) Finanzielle Erträge und Aufwendungen	
16) Sonstige finanzielle Erträge	-
(d) andere als die oben genannten Einkünfte	-
andere	26
<i>Gesamteinnahmen außer den oben genannten</i>	<i>26</i>
<i>Sonstige Finanzerträge insgesamt</i>	<i>26</i>
17) Zinsen und sonstige Finanzaufwendungen	-
andere	21.576
<i>Zins- und sonstige Finanzaufwendungen insgesamt</i>	<i>21.576</i>
17-bis) Fremdwährungsgewinne und -verluste	(215)
<i>Finanzielle Erträge und Aufwendungen insgesamt (15+16-17+-17-bis)</i>	<i>(21.765)</i>
Gewinn vor Steuern (A-B+-C+-D)	625.522
20) Laufende, latente und vorausgezahlte Ertragsteuern für den Berichtszeitraum	
laufende Steuern	205.436
latente und vorausgezahlte Steuern	(11.813)
<i>Summe der laufenden, latenten und vorausgezahlten Ertragsteuern für den Berichtszeitraum</i>	<i>193.623</i>
21) Gewinn (Verlust) für den Berichtszeitraum	431.899

Kapitalflussrechnung, indirekte Methode

	Betrag zum 03/09/2024
A) Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit (indirekte Methode)	
Gewinn (Verlust) für den Berichtszeitraum	431.899
Einkommensteuer	193.623
Zinsaufwand/(-ertrag)	21.765
1) Periodengewinn (-verlust) vor Ertragsteuern, Zinsen, Dividenden und Veräußerungsgewinnen/-verlusten	647.287



	Betrag zum 03/09/2024
Anpassungen für nicht monetäre Posten, die nicht im Nettoumlaufvermögen enthalten sind	
Abschreibung von Anlagevermögen	368.709
Sonstige Anpassungen nach oben/(unten) für nicht monetäre Posten	267.654
<i>Summe der Anpassungen für nicht monetäre Posten, für die kein Ausgleich im Nettoumlaufvermögen vorgenommen wurde</i>	<i>636.363</i>
2) Cashflow vor Veränderung des Nettoumlaufvermögens	1.283.650
Veränderungen des Nettoumlaufvermögens	
Abnahme/(Zunahme) der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	(417.740)
Erhöhung/(Verminderung) der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	146.517
Abnahme/(Zunahme) der antizipativen Aktiva und Rechnungsabgrenzungsposten	(116.067)
Zunahme/(Abnahme) der antizipativen Passiva und Rechnungsabgrenzungsposten	1.684.052
Sonstige Verringerungen/(Sonstige Erhöhungen) des Nettoumlaufvermögens	120.896
<i>Veränderungen des Nettoumlaufvermögens insgesamt</i>	<i>1.417.658</i>
3) Cashflow nach Veränderung des Nettoumlaufvermögens	2.701.308
Sonstige Korrekturen	
Erhaltene/(gezahlte) Zinsen	(21.765)
(Gezahlte Ertragsteuern)	(193.623)
<i>Sonstige Anpassungen insgesamt</i>	<i>(215.388)</i>
Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit (A)	2.485.920
B) Cashflow aus Investitionstätigkeit	
Materielles Anlagevermögen	
(Investitionen)	(310.200)
Immaterielle Anlagewerte	
(Investitionen)	(2.187.102)
Cashflow aus Investitionstätigkeit (B)	(2.497.302)
C) Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	
Mittel von Dritten	
Zunahme/(Abnahme) der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Banken	400.000
Eigene Mittel	
Einbezahlte Kapitalerhöhung	321.178
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit (C)	721.178
Zunahme (Abnahme) der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (A ± B ± C)	709.796
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Berichtszeitraums	
Bank- und Posteinlagen	707.830
Bargeld und Wertsachen in der Kasse	1.966
Gesamtbetrag der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente am Ende des Berichtszeitraums	709.796



6. Unternehmensbewertung der ReGuest AG

Businessplan der ReGuest AG

Der Businessplan der ReGuest AG für die Geschäftsjahre 2023 bis 2028 wird nachfolgend dargestellt, wobei es sich um die projizierten Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung handelt.

Gewinn- & Verlustrechnung	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Umsatzerlöse	3.481.849,00	4.564.897,18	6.427.027,65	9.562.474,32	14.032.570,36	20.453.188,22
Sonstige betriebliche Erträge	879.747,46	1.184.000,00	1.168.000,00	1.318.000,00	1.518.000,00	1.718.000,00
Summe Erträge	4.361.596,46	5.748.897,18	7.595.027,65	10.880.474,32	15.550.570,36	22.171.188,22
Aufwendungen für Material	-215.704,00	-100.000,00	-100.000,00	-100.000,00	-100.000,00	-100.000,00
Sonstige bezogene Leistungen	-1.515.300,00	-2.002.250,00	-2.175.600,00	-2.666.907,00	-3.597.990,00	-4.249.599,00
Personalaufwand	-1.203.113,00	-1.704.443,31	-2.784.373,17	-3.942.484,93	-5.082.982,64	-6.014.735,04
Abschreibungen	-507.917,00	-728.076,48	-934.076,48	-1.013.408,08	-1.160.870,86	-1.465.117,63
Summe Aufwendungen	-3.555.578,00	-4.534.769,79	-5.994.049,65	-7.722.800,01	-9.941.843,50	-11.829.451,67
Betriebsergebnis	806.018,46	1.214.127,39	1.600.978,00	3.157.674,31	5.608.726,86	10.341.736,55
Zinsergebnis Dritte	-4.210,00	12.241,00	46.036,00	71.620,00	145.925,00	264.925,00
Ergebnis vor Steuern	801.808,46	1.226.368,39	1.647.014,00	3.229.294,31	5.754.651,86	10.606.661,55
Steuern	-258.583,30	-457.134,55	-619.093,71	-1.062.757,13	-1.808.513,68	-3.126.194,36
Ergebnis nach Steuern	543.225,16	769.233,85	1.027.920,29	2.166.537,17	3.946.138,18	7.480.467,19

Der Businessplan und die darin enthaltenen Annahmen, aber auch die Berechnungen der einzelnen Posten der G&V wurden vom Unternehmen erstellt und dienen als Grundlage für die Unternehmensbewertung und wurden keiner Prüfung unterzogen. Die Bilanzzahlen zum 31.12.2023 wurden von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG AG geprüft, deren Prüfbericht wir erhalten haben und wurden von der Gesellschafterversammlung genehmigt.

Die Bewertung des Unternehmenswertes basiert somit auf den Angaben der hinterlegten Bilanz des Geschäftsjahres 2023 und auf den Angaben des Businessplans.

Das Unternehmen plant im Zeitraum 2023 – 2028 den Umsatz von 3,48 Mio. Euro auf 20,45 Mio. Euro zu erhöhen, was einem jährlichen durchschnittlichen Wachstum von 42,64% entspricht. Es ist geplant das Betriebsergebnis im Zeitraum 2023 – 2028 von 0,81 Mio. Euro auf 10,34 Mio. Euro, sowie das Ergebnis nach Steuern im selben Zeitraum von Euro 0,54 Mio. Euro auf 7,48 Mio. Euro zu erhöhen.

6.1. Gewinn- und Verlustrechnung: Annahmen und Beschreibung

Die Bewertung der ReGuest AG basiert auf einem prognostizierten Businessplan für die Geschäftsjahre 2024 bis 2028. Der Businessplan wurde von ReGuest ausgearbeitet und basiert auf rationalen und objektiven Kriterien.

Die Zusammensetzung und Bildung der Bilanzposten werden in den folgenden Abschnitten beschrieben.

6.1.1. Umsatzerlöse

ReGuest ist ein SaaS-Unternehmen (Software-as-a-Service), das auf einem ARR-Modell basiert (Annual Recurring Revenue). Über 95% der Verträge sehen eine jährliche Vorauszahlung vor, was sich sehr positiv auf den Cashflow auswirkt. 2024 wird voraussichtlich das erste Jahr sein, in dem die „Average Recurring Revenues“ die jährlichen Kosten übersteigen.

KANZLEI
ROFNER





Geplant sind drei Verkaufssegmente: der aktuelle **Sales Cycle** (beschrieben unter Abschnitt 2.1.), der ab 2024 um den autonomen Chatbot **CR:IS** und ab 2025 um den virtuellen Assistenten **HotelBot** ergänzt wird.

Das Umsatzwachstum wird durch neue Abonnements (New Business) und Upselling an bestehende Kunden (Existing Business) erzielt.

Die folgende Tabelle zeigt das Kundenwachstum und die Average Recurring Revenues im Zeitraum 2023 - 2028 und nach Dienstleistungssegmenten.

Target Sales Plan

ReGuest Sales Cycle	2023	2024	2025	2026	2027	2028
New Business			30%	20%	20%	20%
Existing Business			20%	20%	20%	20%
New Business Clients	0	210	294	378	476	590
Total Clients	752	962	1.256	1.634	2.110	2.700
ARR New Business		924.569 €	1.285.798 €	1.648.055 €	2.044.371 €	2.486.382 €
Clients Existing		174	225	300	400	532
ARR Existing Business		275.502 €	362.298 €	482.341 €	639.365 €	839.315 €
ARR Total		1.200.071 €	1.648.096 €	2.130.396 €	2.683.736 €	3.325.697 €
CR:IS Chatbot Standalone	2023	2024	2025	2026	2027	2028
New Business			80%	40%	40%	40%
Existing Business			20%	20%	20%	20%
New Business Clients	0	125	321	553	965	1.426
Total Clients		125	446	999	1.964	3.390
ARR New Business		139.500 €	366.300 €	637.350 €	1.121.250 €	1.659.750 €
Clients Existing		0	0	0	0	0
ARR Existing Business		0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
ARR Total		139.500 €	366.300 €	637.350 €	1.121.250 €	1.659.750 €
CR:IS HotelBot	2023	2024	2025	2026	2027	2028
New Business			80%	60%	50%	40%
Existing Business			80%	60%	50%	40%
New Business Clients	0	0	23	69	138	207
Total Clients		0	23	92	230	437
ARR New Business		0 €	220.800 €	662.400 €	1.324.800 €	1.987.200 €
Clients Existing		0	8	19	46	88
ARR Existing Business		0 €	72.008 €	163.219 €	393.646 €	753.688 €
ARR Total		0 €	292.808 €	825.619 €	1.718.446 €	2.740.888 €
ReGuest Total	2023	2024	2025	2026	2027	2028
New Business Clients	0	335	638	1.000	1.579	2.223
Total Clients	752	1.087	1.702	2.633	4.074	6.090
ARR New Business		1.064.069 €	1.872.898 €	2.947.805 €	4.490.421 €	6.133.332 €
Clients Existing		174	233	319	446	620
ARR Existing Business		275.502 €	434.306 €	645.560 €	1.033.011 €	1.593.003 €
ARR Total		1.339.571 €	2.307.204 €	3.593.365 €	5.523.432 €	7.726.335 €

Die oben beschriebenen Umsätze werden korrigiert, indem 2 Monate der ARR abgezogen und zum folgenden Jahr addiert werden, und 2 Monate aus dem Vorjahr hinzugefügt werden. Darüber hinaus wird eine Churn-Rate (Aussteigerquote) von 3% pro Jahr abgezogen.



Schließlich werden die außerordentlichen Einnahmen (Una Tantum) als Prozentsatz der gesamten jährlichen ARR hinzugefügt.

Die Einnahmen setzen sich also zusammen aus den ARR des Vorjahres plus den zusätzlichen ARR des Jahres und der Hinzufügung der außerordentlichen Einnahmen.

Die soeben beschriebenen Korrekturen sind in der nachstehenden Tabelle aufgeführt.

ARR Verkaufssegmente	2023	2024	2025	2026	2027	2028
- ReGuest Sales Cycle						
New Business	389.997	924.569	1.285.798	1.648.055	2.044.371	2.486.382
Existing Business	332.582	275.502	362.298	482.341	639.365	839.315
Total	722.579	1.200.071	1.648.096	2.130.396	2.683.736	3.325.697
- CR:IS Chatbot						
New Business		139.500	366.300	637.350	1.121.250	1.659.750
Existing Business		0	0	0	0	0
Total		139.500	366.300	637.350	1.121.250	1.659.750
- CR:IS Hotelbot						
New Business		0	220.800	662.400	1.324.800	1.987.200
Existing Business		0	72.008	163.219	393.646	753.688
Total		0	292.808	825.619	1.718.446	2.740.888
ARR Total	722.579	1.339.571	2.307.204	3.593.365	5.523.432	7.726.335
<i>Zuwachs Verkäufe jährlich</i>		85,4%	72,2%	55,7%	53,7%	39,9%

Korrekturen	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Korr. 2 Monate ARR + 1 Jahr	-120.430	-223.262	-384.534	-598.894	-920.572	-1.287.723
Korr. 2 Monate ARR Vorjahr	50.000	121.000	223.262	384.534	598.894	920.572
Churn Rate (3%)		-90.000	-124.419	-185.065	-280.883	-428.509
ARR Rechnung	652.149	1.147.309	2.021.513	3.193.940	4.920.871	6.930.676
% Una Tantum		60%	55%	50%	40%	35%
Una Tantum	617.000	803.743	1.268.962	1.796.683	2.209.373	2.704.217
Sales Total	1.345.000	2.143.314	3.576.166	5.390.048	7.732.805	10.430.552
Rechnung Total	1.269.149	1.951.052	3.290.475	4.990.623	7.130.244	9.634.893
Total ARR	3.000.000	4.147.309	6.168.822	9.362.762	14.283.633	21.214.309
Total Year	3.989.149	4.951.052	7.437.784	11.159.444	16.493.006	23.918.526
<i>Zuwachs Rechnung</i>		24,1%	50,2%	50,0%	47,8%	45,0%
<i>Zuwachs ARR/Jahr</i>		38,2%	48,7%	51,8%	52,6%	48,5%

Schließlich werden die Fakturierte Umsätze abgegrenzt um die gesamte Umsatzerlöse zu berechnen.

Umsatzerlöse	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Fakturierte Umsätze	3.989.149	4.951.052	7.437.784	11.159.444	16.493.006	23.918.526
Abgrenzungen	-507.300	-386.155	-1.010.756	-1.596.970	-2.460.436	-3.465.338
Summe Umsatzerlöse	3.481.849	4.564.897	6.427.028	9.562.474	14.032.570	20.453.188
<i>Zuwachs Umsatzerlöse</i>		19,43%	33,43%	33,35%	32,34%	31,05%

Um schließlich zu den geschätzten Einnahmen zu gelangen, werden die sonstigen betrieblichen Erträge zu den Umsatzerlösen hinzugerechnet. Die sonstigen betrieblichen Erträge bestehen aus Bestandsveränderungen und sonstigen Erträgen.

Sonstige betrieb. Erträge	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Bestandsveränderungen	850.343	700.000	1.000.000	1.150.000	1.350.000	1.550.000
Sonstige	29.404	484.000	168.000	168.000	168.000	168.000
Summe sonst. betr. Erträge	879.747	1.184.000	1.168.000	1.318.000	1.518.000	1.718.000

Die Summe der erwarteten Einnahmen sind in der nachstehenden Tabelle zusammengefasst.

Erträge	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Umsatzerlöse	3.481.849	4.564.897	6.427.028	9.562.474	14.032.570	20.453.188
Sonstige betriebliche Erträge	879.747	1.184.000	1.168.000	1.318.000	1.518.000	1.718.000
Summe Erträge	4.361.596	5.748.897	7.595.028	10.880.474	15.550.570	22.171.188
Zuwachs Erträge		31,81%	32,11%	43,26%	42,92%	42,57%

Die geplanten betrieblichen Erträge wachsen in den Jahren 2024-2028 um durchschnittlich 38%.

6.1.2. Aufwendungen

Nachfolgend werden die geplanten Aufwendungen dargestellt.

Aufwendungen	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Material	215.704	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Dienstleistungen	917.500	776.250	720.250	730.250	1.050.000	1.080.250
PKW	70.000	70.000	100.000	130.000	200.000	240.000
Büro	20.000	20.000	40.000	60.000	80.000	100.000
Betriebskosten	137.800	134.000	150.000	200.000	250.000	320.000
DFS Sales	0	20.000	40.000	80.000	130.000	200.000
Marketing	10.000	400.000	600.000	800.000	1.000.000	1.200.000
Technik	304.000	61.000	80.000	100.000	120.000	140.000
Entwicklungs-Outsourcing	56.000	150.000	350.000	500.000	700.000	900.000
Sonstige	0	371.000	95.350	66.657	67.990	69.349
Summe bez. Leistungen	1.515.300	2.002.250	2.175.600	2.666.907	3.597.990	4.249.599

Die voraussichtlichen Personalkosten sind nachstehend aufgeführt. Derzeit gibt es 25 Mitarbeiter. Es ist geplant, bis 2028 88 Mitarbeiter zu beschäftigen. Das Personal für das Development wächst von 2024 bis 2028 um durchschnittlich 10%, das Personal für den Support um 24% und für das Marketing um 38%. Die Kosten für das Verkaufspersonal (Sales) sowie die Prämien, wurden anteilig zum Umsatz berechnet.

Personalaufwand	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Development	540.000,00	554.000,00	664.800,00	731.280,00	804.408,00	884.848,80
Support	342.000,00	322.000,00	460.000,00	644.000,00	828.000,00	966.000,00
CSM	0,00	42.000,00	84.000,00	126.000,00	168.000,00	210.000,00
Sales	178.232,00	438.862,50	946.462,50	1.552.762,50	1.947.562,50	2.300.062,50
Marketing	92.300,00	148.000,00	251.600,00	301.920,00	362.304,00	434.764,80
Manager	50.581,00	50.000,00	120.000,00	185.000,00	355.000,00	355.000,00
Prämie Sales	0,00	149.580,81	257.510,67	401.522,43	617.708,14	864.058,94
Summe Personal	1.203.113,00	1.704.443,31	2.784.373,17	3.942.484,93	5.082.982,64	6.014.735,04

Die Abschreibungen werden anhand der bestehenden Anlagen und der geplanten Investitionen berechnet. Der Abschreibungssatz wurde pauschal auf 20% festgelegt. Die Aufstellung des materiellen und immateriellen Anlagevermögens und der Investitionen, sowie der Abschreibungen, ist in der nächsten Tabelle aufgeführt.

Imm. Anlagevermögen	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Anschaffungswert	2.049.439	1.575.634	1.923.587	2.055.540	2.263.563	2.522.862
Zunahmen	0	1.016.000	1.000.000	1.150.000	1.350.000	1.550.000
Endwert	2.049.439	2.591.634	2.923.587	3.205.540	3.613.563	4.072.862
Abschreibungen	473.806	668.047	868.047	941.978	1.090.701	1.400.701
Buchwert	1.575.634	1.923.587	2.055.540	2.263.563	2.522.862	2.672.161

Mat. Anlagevermögen	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Anschaffungswert	207.450	173.339	243.309	207.279	165.849	125.679
Zunahmen	0	130.000	30.000	30.000	30.000	30.000
Endwert	207.450	303.339	273.309	237.279	195.849	155.679
Abschreibungen	34.111	60.030	66.030	71.430	70.170	64.417
Buchwert	173.339	243.309	207.279	165.849	125.679	91.263

Finanzanlagen	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Buchwert	260.000	0	0	0	0	0
Anlagevermögen Gesamt	2.008.973	2.166.896	2.262.820	2.429.412	2.648.541	2.763.423

Die geplanten Abschreibungen werden im Folgenden zusammengefasst.

Abschreibungen	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Immaterielle Anlagen	473.805,76	668.046,61	868.046,61	941.977,81	1.090.701,01	1.400.701,01
Materielle Anlagen	34.111,00	60.029,87	66.029,87	71.430,27	70.169,85	64.416,62
Summe Abschreibungen	507.916,76	728.076,48	934.076,48	1.013.408,08	1.160.870,86	1.465.117,63

6.1.3. Betriebsergebnis (EBIT)

Das im Geschäftsplan vorgesehene Betriebsergebnis (EBIT) ist nachfolgend dargestellt. Das EBIT in den Jahren 2024-2028 hat eine durchschnittliche Wachstumsrate von 68%.

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Betriebsergebnis	806.018,46	1.214.127,39	1.600.978,00	3.157.674,31	5.608.726,86	10.341.736,55
Zuwachs Betriebsergebnis		50,63%	31,86%	97,23%	77,62%	84,39%

KANZLEI
ROFNER



6.1.4. Finanzbereich

Wie in Abschnitt 6.5. beschrieben, weist die ReGuest AG eine positive Nettofinanzposition aus (keine Nettoverschuldung gegenüber Kreditinstituten), so dass das Unternehmen in der Lage ist, aktive Bankzinsen zu vereinnahmen.

Für die Berechnung der Zinserträge und -aufwendungen wurden die folgenden Zinssätze herangezogen.

	2024	2025	2026	2027	2028
Inflation / Zinssatz	4,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%

Folglich führt die Anwendung der Zinssätze auf die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Banken zu den folgenden Ergebnissen für den Finanzbereich.

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Zinsergebnis Dritte	-4.210,00	12.241,00	46.036,00	71.620,00	145.925,00	264.925,00

6.1.5. Steuern

Die ReGuest AG ist eine Gesellschaft nach italienischem Recht und unterliegt daher der italienischen Besteuerung. Im Jahr 2024 beträgt der Körperschaftsteuersatz (IRES) auf nationaler Ebene 24% und der regionale Wertschöpfungssteuersatz (IRAP) beträgt 3,3%.

Die voraussichtliche Steuerberechnung ist approximativ und wird im Folgenden dargestellt.

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Steuern	-258.583,30	-457.134,55	-619.093,71	-1.062.757,13	-1.808.513,68	-3.126.194,36

6.1.6. Jahresüberschuss

Am Ende der Gewinn- und Verlustrechnung folgt das Betriebsergebnis nach Steuern, das laut Geschäftsplan für die Jahre 2024-2028 ein durchschnittliches Wachstum von 71% aufweist.

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ergebnis nach Steuern	543.225,16	769.233,85	1.027.920,29	2.166.537,17	3.946.138,18	7.480.467,19
Zuwachs Betriebsergebnis		41,60%	33,63%	110,77%	82,14%	89,56%

Basierend auf dem Businessplan, wird in den folgenden Absätzen die Vorgehensweise zur Unternehmensbewertung der ReGuest AG beschrieben.

6.2. Ermittlung der Werte der Multiplikatoren

Die durchschnittlichen Multiplikatoren der Small und Mid Cap Unternehmen der Geschäftsjahre von 2022 bis 2025 wurden aufgrund vergleichbarer Unternehmen (Größe und Sektor) der ReGuest AG ausgewählt.

Auf der Grundlage der verfügbaren Informationen und der Bewertung von Unternehmen derselben Branche wurden für das zu bewertende Unternehmen folgende Multiples angenommen, wobei Bezug auf die errechneten Werte im Abschnitt 4.4. Übersicht nach Marktkapitalisierung - vorletztes Geschäftsjahr (2022/2023), 4.5. Übersicht nach Marktkapitalisierung - letztes Geschäftsjahr (2023/2024), 4.6. Übersicht nach Marktkapitalisierung - laufendes Geschäftsjahr (2024/2025) und 4.7. Übersicht nach Marktkapitalisierung - nächstes Geschäftsjahr (2025/2026) genommen wurde:

	2022	2023	2024	2025
EV / EBITDA	20,43	19,75	18,89	26,68
EV / EBIT	23,42	40,11	16,45	21,64
EV / Umsatz	3,38	3,25	2,45	2,13
KGV (P/E)	72,04	137,51	47,82	22,74

Die Multiplikatoren beziehen sich auf die positiven Durchschnittswerte der ausgewählten Small und Mid-Cap-Unternehmen. Die negativen Werte wurden bei der Berechnung ausgeschlossen.

Es ist zu bemerken, dass die Geschäftsjahre 2022 bis 2025 berücksichtigt werden, von denen zwei bereits abgeschlossen sind und die anderen zwei Geschäftsjahre auf Prognosedaten basieren, deren Quelle genannt wurde.

6.3. Ermittlung des EBITDA der ReGuest AG

Bei der Berechnung des EBITDA der ReGuest AG werden die Geschäftsjahre von 2023 bis 2026 berücksichtigt. Ausgehend von den im Abschnitt 5. angeführten Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Abschreibungen zum Betriebsergebnis hinzugerechnet, um das EBITDA zu ermitteln.

	2023	2024	2025	2026
EBIT (Betriebsergebnis)	806.018,46	1.214.127,39	1.600.978,00	3.157.674,31
Abschreibungen	507.917,00	728.076,48	934.076,48	1.013.408,08
EBITDA	1.313.935,46	1.942.203,87	2.535.054,48	4.171.082,39

6.4. Ermittlung des Enterprise Value

Der Enterprise Value wird nach den folgenden Kriterien berechnet:

- Bewertung Nr. 1: $EV = EBITDA \times EV / EBITDA;$
- Bewertung Nr. 2: $EV = EBIT \times EV / EBIT;$
- Bewertung Nr. 3: $EV = Umsatz \times EV / Umsatz;$
- Bewertung Nr. 4: $EV = Jahresüberschuss \times KGV.$

Nachfolgend werden die Berechnungen des Enterprise Value nach den beschriebenen Bewertungskriterien dargestellt.



Bewertung Nr. 1 - EBITDA	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
EBITDA	1.313.935,46	1.942.203,87	2.535.054,48	4.171.082,39	
Multiple	20,43	19,75	18,89	26,68	
Enterprise Value	26.841.366,09	38.364.271,11	47.875.418,34	111.263.857,13	56.086.228,17

Bewertung Nr. 2 - EBIT	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
EBIT	806.018,46	1.214.127,39	1.600.978,00	3.157.674,31	
Multiple	23,42	40,11	16,45	21,64	
Enterprise Value	18.880.383,18	48.699.411,93	26.340.577,56	68.338.184,53	40.564.639,30

Bewertung Nr. 3 - Umsatz	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
Umsatz	3.481.849,00	4.564.897,18	6.427.027,65	9.562.474,32	
Multiple	3,38	3,25	2,45	2,13	
Enterprise Value	11.759.338,08	14.855.248,44	15.740.161,03	20.358.974,04	15.678.430,40

Bewertung Nr. 4 - KGV	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
Jahresüberschuss	543.225,16	769.233,85	1.027.920,29	2.166.537,17	
Multiple	72,04	137,51	47,82	22,74	
Enterprise Value	39.132.211,58	105.778.886,26	49.158.169,82	49.270.030,15	60.834.824,45

Für die Bewertung des Enterprise Value werden die Geschäftsjahre von 2023 bis 2026 herangezogen. Anschließend wird für jede der Bewertungen der Durchschnittswert der vier Geschäftsjahre berechnet.

Der durchschnittliche Wert des Enterprise Value liegt in einer Bandbreite zwischen 15.678.430,40 Euro (Umsatz-Bewertung) und 60.834.824,45 Euro (KGV-Bewertung) ermittelt.

6.5. Ermittlung der Nettofinanzposition

Die Nettofinanzposition wird auf der Grundlage der vom Unternehmen bereitgestellten Bilanzdaten wie folgt ermittelt:

	2023	2024	2025	2026
+ liquide Mittel	473.580,00	1.619.176,14	2.849.888,39	5.562.115,89
+ handelbare Wertpapiere	0,00	0,00	0,00	0,00
+ finanzielle Forderungen	0,00	0,00	0,00	0,00
- finanzielle Verbindlichkeiten	-148.142,90	-400.000,00	-300.000,00	-200.000,00
NFP	325.437,10	1.219.176,14	2.549.888,39	5.362.115,89

Der Wert der Nettofinanzposition ist in allen dargestellten Geschäftsjahren positiv; es ist somit geplant, dass die ReGuest AG keine Nettoverschuldung gegenüber Finanzinstituten aufweisen wird.



6.6. Ermittlung des Equity Value

Um den Marktwert (Equity Value) der ReGuest AG zu ermitteln, wurde zu dem im vorhergehenden Abschnitt berechneten Enterprise Value die NFP addiert, da das Unternehmen eine positive NFP aufweist; somit ergibt sich der Equity Value durch Addition der NFP vom Enterprise Value.

Der Equity Value wird somit folgendermaßen ermittelt:

Bewertung Nr. 1 - EBITDA	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
Enterprise Value	26.841.366,09	38.364.271,11	47.875.418,34	111.263.857,13	56.086.228,17
Nettofinanzposition	325.437,10	1.219.176,14	2.549.888,39	5.362.115,89	
Equity Value	27.166.803,19	39.583.447,25	50.425.306,73	116.625.973,02	58.450.382,55

Bewertung Nr. 2 - EBIT	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
Enterprise Value	18.880.383,18	48.699.411,93	26.340.577,56	68.338.184,53	40.564.639,30
Nettofinanzposition	325.437,10	1.219.176,14	2.549.888,39	5.362.115,89	
Equity Value	19.205.820,28	49.918.588,07	28.890.465,95	73.700.300,42	42.928.793,68

Bewertung Nr. 3 - Umsatz	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
Enterprise Value	11.759.338,08	14.855.248,44	15.740.161,03	20.358.974,04	15.678.430,40
Nettofinanzposition	325.437,10	1.219.176,14	2.549.888,39	5.362.115,89	
Equity Value	12.084.775,18	16.074.424,58	18.290.049,42	25.721.089,93	18.042.584,78

Bewertung Nr. 4 - KGV	2023	2024	2025	2026	Durchschnitt
Enterprise Value	39.132.211,58	105.778.886,26	49.158.169,82	49.270.030,15	60.834.824,45
Nettofinanzposition	325.437,10	1.219.176,14	2.549.888,39	5.362.115,89	
Equity Value	39.457.648,68	106.998.062,40	51.708.058,21	54.632.146,04	63.198.978,83

Bei jeder der ausgewählten Bewertungsmethoden wurde die Nettofinanzposition für das jeweilige Geschäftsjahr addiert. Der Durchschnittswert des Equity Value der Geschäftsjahre 2023 bis 2026 führt zu einem Unternehmenswert, der in einer Bandbreite zwischen 18.042.584,78 Euro (Umsatz-Bewertung) und 63.198.978,83 Euro (KGV-Berechnung) liegt.

6.7. Ermittlung des Sicherheitsabschlages, Berechnung des Fair Value des Unternehmenswertes und Wert je Aktie der ReGuest AG

Um schließlich den Fair Value des Unternehmens ReGuest AG zu ermitteln, wurde aus Vorsichtsgründen beim Durchschnittswert der vier Bewertungsmethoden ein Abschlag von 20% vorgenommen. Außerdem wird die Bewertung mit dem Umsatz-Multiple (Bewertung Nr. 3) nicht berücksichtigt, da dieses Bewertungskriterium zu stark von den anderen drei Bewertungsmethoden abweicht.

Der Fair Value des Unternehmens wird somit mittels Berechnung des Durchschnittswertes der drei Bewertungsmethoden Ebitda, Ebit und KGV und unter Berücksichtigung eines Abschlages von 20% ermittelt.

Im Folgenden werden die Berechnung des Sicherheitsabschlages und der daraus ermittelte Fair Value des Unternehmens ReGuest AG dargestellt.

KANZLEI
ROFNER



0 1 24 005523 673 3



Bewertungsmethode	EBITDA	EBIT	KGV	Durchschnitt
Bewertung	58.450.382,55	42.928.793,68	63.198.978,83	54.859.385,02
Sicherheitsabschlag (%)	20%	20%	20%	
Sicherheitsabschlag absolut	-11.690.076,51	-8.585.758,74	-12.639.795,77	
Equity Value	46.760.306,04	34.343.034,94	50.559.183,07	43.887.508,02

Der **Equity Value** unter Berücksichtigung eines Sicherheitsabschlages von 20% liegt in einer Bandbreite zwischen **34.343.034,94 Euro** (EBIT-Bewertung) und **50.559.183,07 Euro** (KGV-Bewertung).

Die Anzahl der sich im Umlauf befindenden Aktien beträgt 15.000.000 Stück und der Nominalwert beträgt 0,02 Euro.

Die Division des Equity Value durch die Anzahl der Aktien ergibt einen **Wert je Aktie**, der in einer Bandbreite zwischen **2,29 Euro** (EBIT-Bewertung) und **3,37 Euro** (KGV-Bewertung) liegt.

Der **Fair Value** des Unternehmens wird aus dem Durchschnitt der drei Bewertungen ermittelt, und beträgt **43.887.508,02 Euro**, gerundet auf **44.000.000,00 Euro**.

Fair Value / Marktwert	44.000.000
Im Umlauf befindlichen Aktien	15.000.000
Wert je Aktie	2,93

Bei einem Fair Value von 44. Mio. Euro und einer Anzahl von 15 Mio. Aktien beläuft sich der **Wert je Aktie** auf **2,93 Euro**.

Zusammenfassend ist es möglich, mit den vorliegenden Daten den Gewinn-je-Aktie, das KGV, das KUV sowie das Verhältnis zwischen Marktwert (Fair Value) und EBITDA und EBIT zu berechnen.

	2024	2025	2026
EPS (Euro)	0,05	0,07	0,14
Kurs-Gewinn-Verhältnis	57,20	42,80	20,31
Kurs-Umsatz-Verhältnis	9,64	6,85	4,60
EBITDA	22,65	17,36	10,55
EBIT	36,24	27,48	13,93

Aufgrund der Bewertung des Unternehmenswertes der ReGuest AG mit einem Fair Value von 44 Mio. Euro und basierend auf den Prognosedaten des Businessplans, ergibt sich ein KGV in den Jahren 2024, 2025 und 2026 von jeweils 57,20, 42,80 und 20,31. Es ist zu bemerken, dass diese Werte niedriger sind als die KGV, die im Benchmark der ausgewählten konkurrierenden Unternehmen berechnet wurden.

Das Verhältnis des Fair Value des Unternehmenswertes der ReGuest AG zu den EBITDA- und EBIT-Werten liegt im Rahmen der in der Benchmark berechneten Multiplikatoren.

Die positive Veränderung der Kennzahlen in den Jahren 2024 - 2026 ist auf das Wachstum des Umsatzes und des Betriebsergebnisses zurückzuführen.



7. Schlussfolgerung

Die Unternehmensbewertung der ReGuest AG basiert auf den Finanzdaten und den Multiples von börsennotierten Unternehmen, die im gleichen Sektor tätig sind.

Darüber hinaus wurden innerhalb desselben Sektors Unternehmen ausgewählt, die den Eigenschaften und der Größe der ReGuest AG am ehesten entsprechen, obwohl die ReGuest AG ein neuartiges Produkt anbietet, das auf den internationalen Börsenmärkten von keinem notierten Unternehmen angeboten wird.

Grundlage für die Bewertung des Equity Value der ReGuest AG sind die Bilanzdaten des abgeschlossenen Geschäftsjahres 2023, des laufenden Geschäftsjahres 2024 und die zukünftigen Geschäftsjahre 2025 und 2026.

Die Berechnung des Unternehmenswertes (Equity Value) basiert auf dem Enterprise Value, der sich aus den EBITDA-, EBIT- und KGV-Multiplikatoren zusammensetzt und unter Berücksichtigung der Nettofinanzposition des Unternehmens; auf diese Weise wird die Equity-Value-Bandbreite ermittelt.

Die Unternehmensbewertung der ReGuest AG, auf Basis der EBITDA, EBIT und KGV Multiple-Methode zeigt, dass der Equity Value des Unternehmens in einer Bandbreite von **34.343.034,94 Euro** (EBIT-Bewertung) bis **50.559.183,07 Euro** (KGV-Bewertung) liegt.

Aus diesen Bewertungsmethoden ergibt sich ein Wert je Aktie in einer Bandbreite zwischen **2,29 Euro** (EBIT-Bewertung) und **3,37 Euro** (KGV-Bewertung).

Der Fair Value der ReGuest AG wird aus dem Durchschnitt der drei Bewertungsmethoden ermittelt und beträgt aufgerundet **44.000.000,00 Euro**; der Wert je Aktie beläuft sich auf **2,93 Euro**.

DER GUTACHTER

Dr. Erhard Rofner



Ac
sot
te è
sig.
nt.
tip
n°
rilas
il
per
peri
re/C
di l
giura
mod
"Gi
aden
scop



UFFICIO DEL GIUDICE DI
PACE DI BOLZANO



FRIEDENSGERICHT
BOZENO



Verbale di giuramento/Vereidigungsprotokoll

N.RG/Allgem.Reg.Nr. 5835/24

Addi _____ avanti al/alla
sottoscritto/a Cancelliere/Cancelliera/Assisten-
te è presente il perito/la perita

sig./sig.ra _____

nt. il _____ a _____

tipo di documento _____

n° _____

rilasciato da _____

il _____

Am 15. 11. 24 ist vor dem/der
Kanzleibeamten/Kanzleibeamtin/Assistenten/
Assistentin der/die Sachverständige

Herr/Frau ROFNER ERHARD

geb. am 14/08/1974 in BRUNECK

Art des Ausweises FÜHRERSCHEIN

Nr. V16752109B

ausgestellt von MIT - VCO

am 09/08/2023

per asseverare con giuramento **l'antiestesa perizia.** Il/la sottoscritto/a Cancelliere/Cancelliera/Assistente, previe ammonizioni di legge, ha deferito al perito/allla perita il giuramento di rito che egli/essa presta nei modi di legge pronunciando la formula:

“Giuro di avere bene e fedelmente adempiuto alle funzioni affidatemi al solo scopo di far conoscere al Giudice la verità”.

erschieden, um **das beiliegende Gutachten** zu beedigen. Der/Die unterfertigte Kanzleibeamte/Kanzleibeamtin/Assistent/Assistentin hat den Sachverständigen/die Sachverständige über die strafrechtlichen Folgen belehrt und ihn/sie aufgefordert, den folgenden Eid in der gesetzlich vorgesehenen Form zu leisten:

“Ich schwöre die mir anvertrauten Aufgaben nach bestem Wissen und Gewissen erfüllt zu haben, allein zum Zwecke dem Gericht die Wahrheit zu vermitteln“.

I.c.s. Il perito/La perita – G.G.U. Der/Die Sachverständige

L'assistente - Der Assistent/Die Assistentin

Mag. Michele Dipierro

