

Bobst Group SA

Fairness Opinion zuhanden des Verwaltungsrates der Bobst Group SA

Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots
von JBF Finance SA für alle sich im Publikum befindenden Namensaktien
der Bobst Group SA

2. September 2022

Inhalt

1	Beurteilung	3
2	Ausgangslage	6
3	Marktübersicht	10
4	Unternehmensprofil	12
5	Bewertungsanalyse	16
6	Liquiditäts- und Aktienpreisanalyse	27
	Anhang	30



Johannes Post
Partner
Global Head of Valuations
Deal Advisory
T: +41 58 249 35 92
jpost@kpmg.com

Rolf Langenegger
Director
Deal Advisory
T: +41 79 252 28 15
rlangenegger@kpmg.com

Sören Wiesener
Assistant Manager
Deal Advisory
T: +41 76 493 45 08
swiesener@kpmg.com

KPMG AG
Badenerstrasse 172
Postfach
CH-8036 Zürich
Schweiz



01

Beurteilung

Wertbandbreite

Bandbreite des Wertes
pro Aktie (DCF):

CHF 78 - 86

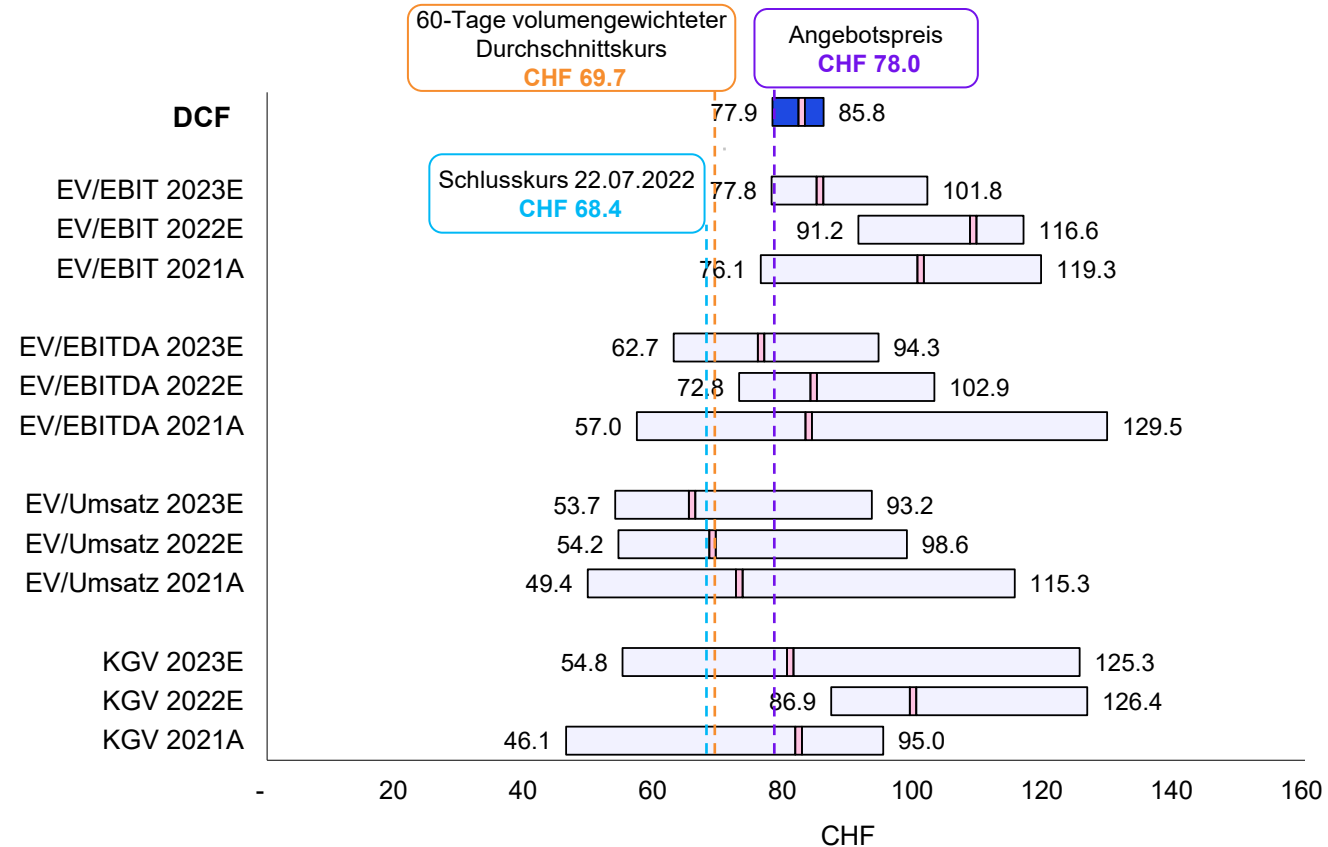
per 22. Juli 2022

Die für unsere Beurteilung primär zugrunde gelegte Wertbandbreite pro Aktien der Bobst Group SA wurde auf Basis der DCF-Methode ermittelt.

KPMG leitet zu Zwecken der Plausibilisierung ebenfalls Wertbandbreiten auf Basis von Trading Multiples ab, welche die Ergebnisse der DCF-Methode stützen.

KPMG analysierte ebenfalls Transaction Multiples. Es wurden jedoch nicht ausreichend vergleichbare öffentliche Transaktionen identifiziert, sodass diese Methode nicht weiter berücksichtigt wird.

Werte pro Aktie der Bobst Group SA



Stellungnahme

Basierend auf unseren Analysen und Wertüberlegungen können folgende wesentliche Ergebnisse zusammengefasst werden:

- Im Vergleich zum Schlusskurs der Bobst Group SA Aktien von CHF 68.4 am 22. Juli 2022, dem letzten Börsentag vor der Ankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots, beträgt die Prämie des Angebotspreis von CHF 78.0 pro Aktie rund 14.0%. Die Prämie des Angebotspreises pro Aktie gegenüber dem 60-Tage volumengewichteten Durchschnittskurs (volume-weighted average price / "VWAP") zum 22. Juli 2022 von CHF 69.7 beträgt rund 11.9%
- Auf Grund der Investitionen der Bobst Group SA in den vergangenen Jahren wird für die folgenden Jahre eine überdurchschnittlich hohe Profitabilität und ein niedrigerer Investitionsbedarf erwartet. Die Bobst Group SA wird andererseits den anhaltenden Effekten der Corona Pandemie sowie den geopolitischen und makroökonomischen Herausforderungen ausgesetzt sein
- Die DCF Analyse ergibt einen Wertebereich zum 22. Juli 2022 ("Bewertungstichtag") von CHF 77.9 bis CHF 85.8 pro Bobst Group SA Aktie, welcher den Angebotspreis von CHF 78.0 pro Aktie einschliesst
- Trading Multiples unterstützen das Ergebnis der DCF Analyse; Transaction Multiples bieten aufgrund der mangelnden Vergleichbarkeit bezüglich Rentabilität oder Wachstumserwartungen sowie dem Zeitpunkt der jeweiligen Transaktion keine sachgerechte Grundlage für das Wertkalkül

Basierend auf der Wertbandbreite von rund CHF 78 bis CHF 86 für eine Bobst Group SA Aktie gemäss der DCF Analyse sowie weiterführenden Erkenntnissen beurteilen wir das Angebot der JBF Finance SA vom 25. Juli 2022 in Höhe von CHF 78 pro Bobst Group SA Aktie zum Bewertungstichtag als finanziell fair und angemessen.

KPMG AG



Johannes Post
Partner, Deal Advisory
Global Head of Valuation Services



Rolf Langenegger
Director, Deal Advisory
Valuation & Financial Modelling

02

Ausgangslage

Hintergrundinformationen

Bobst Group SA ("Bobst" oder das "Unternehmen") wurde 1890 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Mex, Schweiz. Das Unternehmen ist zusammen mit seinen Tochtergesellschaften (die "Gruppe") ein führender Anbieter von Anlagen und Dienstleistungen für Verpackungs- und Etikettenhersteller in den Bereichen Faltschachteln, Wellpappen und flexible Materialien.

Im Jahr 2021 betrug der konsolidierte Umsatz CHF 1.6 Milliarden. Der Konzern betreibt 19 Produktionsstätten in 11 Ländern und beschäftigt weltweit mehr als 5'800 Mitarbeiter.

Bobst ist ein börsenkotiertes Unternehmen. Das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital beträgt CHF 16'518'478 und ist in ebenso viele Namensaktien mit einem Nominalwert von je CHF 1.00 eingeteilt, welche alle an der SIX Swiss Exchange kotiert sind.

Am 25. Juli 2022 gab die Mehrheitsaktionärin von Bobst, das Schweizer Unternehmen JBF Finance SA ("JBF Finance") mit Sitz in Buchillon, seine Absicht bekannt, ein öffentliches Übernahmeangebot im Sinne von Art. 125 ff. des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes für alle sich im Publikum befindenden Namensaktien von Bobst zu unterbreiten. Als Aktiengesellschaft wird JBF Finance von über 60 Aktionären gehalten, welche zu Familien gehören, die vom Gründer der Bobst abstammen. Da einzelne Mitglieder des Verwaltungsrates der Bobst ebenfalls Aktien an der JBF Finance halten, wurde zum Schutz der Aktionärsgemeinschaft der Bobst, ein unabhängiges Verwaltungsratsgremium ("unabhängiger Verwaltungsrat") gegründet, welchem nur Verwaltungsratsmitglieder ohne Interessenskonflikt gegenüber der JBF Finance angehören.

Zum Zeitpunkt der Voranmeldung des öffentlichen Kaufangebots ("Ankündigung") war JBF Finance im Besitz von rund 53.4% der Namensaktien. Für die weiteren rund 46.6% der Aktien bietet JBF Finance CHF 78.0 je Aktie ("Angebotspreis"). Das Angebot wird sich nicht auf die von JBF oder einer ihrer (direkten oder indirekten) Tochtergesellschaften gehaltenen Bobst Aktien erstrecken.

Auf Basis des Schlusskurses der Bobst Aktie am letzten Handelstag vor der Veröffentlichung dieser Ankündigung entspricht der Angebotspreis einer Prämie von CHF 9.6 pro Aktie bzw. von 14.0%.

Auf Basis des VWAP der an der SIX Swiss Exchange gehandelten Bobst Aktien während der letzten 60 Handelstage vor Veröffentlichung dieser Ankündigung entspricht der Angebotspreis einer Prämie von CHF 8.3 pro Aktie bzw. von 11.9%.

Das Übernahmeangebot beinhaltet keine Bedingung hinsichtlich einer Annahmeerklärung für eine Mindestanzahl an Aktien bis zum Ende der Hauptangebotsfrist.

Mandat der KPMG AG

Bobst, vertreten durch ihren unabhängigen Verwaltungsrat, hat KPMG AG, Schweiz ("KPMG") am 3. Juli 2022 beauftragt, eine Stellungnahme abzugeben, welche die finanzielle Angemessenheit des Übernahmeangebots der JBF Finance aus Sicht der Publikumsaktionäre der Bobst beurteilt ("Fairness Opinion").

Die Fairness Opinion richtet sich an den Verwaltungsrat der Bobst und wird, in Übereinstimmung mit der Verordnung der Schweizerischen Übernahmekommission ("UEK"), als Teil des Verwaltungsratsberichtes an die Aktionäre zum Übernahmeangebot Eingang finden.

Die hier vorliegende Fairness Opinion kann im Rahmen des Angebots in ihrem vollständigen Umfang veröffentlicht, interessierten Parteien vorgelegt und im Angebotsprospekt erwähnt werden. Eine Nutzung für andere Zwecke ist nicht gestattet.

Das Bewertungsobjekt der Fairness Opinion ist die Bobst Group SA. Die Bewertung erfolgt zum 22. Juli 2022. Die Fairness Opinion stellt weder eine Empfehlung an die Publikumsaktionäre der Bobst dar, das Angebot von JBF Finance anzunehmen oder abzulehnen, noch enthält sie eine Beurteilung der folgenden Punkte:

- Bedingungen des Übernahmeangebots
- Rechtliche und steuerliche Beurteilung der Transaktionsstruktur
- Auswirkungen, die die Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung auf die Aktionäre haben kann
- Zukünftiger Wert der Bobst Aktie

KPMG hat im Rahmen dieser Fairness Opinion weder eine Due Diligence noch eine aktienrechtliche Revision durchgeführt.

Bei der Erstellung der Fairness Opinion hat KPMG die Richtigkeit und Vollständigkeit der finanziellen und sonstigen Informationen über Bobst angenommen und keine unabhängige Überprüfung dieser Informationen durchgeführt.

KPMG stützt sich in diesem Zusammenhang auf die schriftliche Zusicherung des unabhängigen Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung von Bobst ("Management"), dass ihnen keine Tatsachen oder Umstände bekannt sind, die dazu führen könnten, dass die bereitgestellten Informationen unvollständig, ungenau oder irreführend sind.

Die Verantwortung von KPMG beschränkt sich auf die sorgfältige und professionelle Analyse und Auswertung der KPMG zur Verfügung gestellten Informationen.

Bewertungsmethode und -grundlage

KPMG führte eine umfassende Analyse von Bobst durch, um die Angemessenheit des Angebots zu beurteilen. Gegenstand der Bewertung sind Bobst und ihre Tochtergesellschaften auf konsolidierter Basis. Das Ergebnis unserer Aktivitäten ist die Ermittlung einer Wertbandbreite pro Bobst Namensaktie. Diese Wertbandbreite stellt den Vergleichsmassstab dar, zu dem ein Kaufangebot als finanziell fair und angemessen angesehen wird.

Die Wertüberlegungen gehen von einem allein operierenden Unternehmen aus. Mögliche Synergien sowie allfällige Transaktionskosten werden daher nicht berücksichtigt. Auch Effekte auf der Ebene des einzelnen Gesellschafters, wie z.B. Steuereffekte, werden nicht berücksichtigt.

Die Wertbandbreite für Bobst und der daraus resultierende Wert pro Namensaktie wurden primär auf der Grundlage der Discounted Cash Flow Methode ("DCF") ermittelt. Darüber hinaus wurden im Rahmen der DCF Methode Sensitivitätsanalysen mittels Änderungen wesentlicher Werttreiber durchgeführt. Ein auf Multiplikatoren basierender Marktansatz wurde ebenfalls durchgeführt, um die Plausibilität der mit der DCF Methode erzielten Ergebnisse zu überprüfen.

Die Beurteilung von KPMG stützt sich im Wesentlichen auf die folgenden Daten und Informationsquellen:

- Öffentlich zugängliche Informationen über Bobst. Dazu gehören die Geschäftsberichte 2019 bis 2021, Analystenberichte verschiedener Banken, Zeitungsberichte und Pressemitteilungen
- Interne Informationen von Bobst, welche für die Analyse als relevant erachtet wurden, einschliesslich der aktuellsten Mittelfristplanung 2022 bis 2024
- Gespräche mit dem Management und dem unabhängigen Verwaltungsrats von Bobst über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, das aktuelle und zukünftige Marktumfeld, Werttreiber und Annahmen in den Planungsunterlagen
- Kapitalmarkt- und Finanzdaten von Bobst sowie von ausgewählten kotierten Vergleichsunternehmen (Quelle: S&P Capital IQ)
- Makroökonomische Daten der wesentlichen Länder, in welchen die Gruppe operativ tätig ist
- Daten zu Unternehmenstransaktionen, bei welchen die Zielgesellschaften als vergleichbar zu Bobst angesehen werden (Quellen: S&P Capital IQ, mergermarket)
- Relevante Marktstudien zur Verpackungs- und Etikettenindustrie

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Überlegungen beziehen sich auf das Datum der Erstellung dieses Dokuments und können daher Änderungen unterliegen.

03

Marktübersicht

Marktübersicht - Verpackungs- und Etikettenindustrie

Gemäss dem Marktforschungsinstitut Mordor Intelligence wird der **globale Markt für Verpackungen** im Jahr 2021 auf rund USD 1'002 Milliarden geschätzt und soll bis 2027 voraussichtlich USD 1'275 Milliarden erreichen, was über diesen Zeitraum einem annualisierten Wachstum (Compound Annual Growth Rate – „CAGR“) von **3.9%** entspricht.

Die **wichtigsten Endmärkte** der Verpackungsindustrie sind die Folgenden:



Lebensmittel
& Getränke



Pharma



Elektronik



Automobil

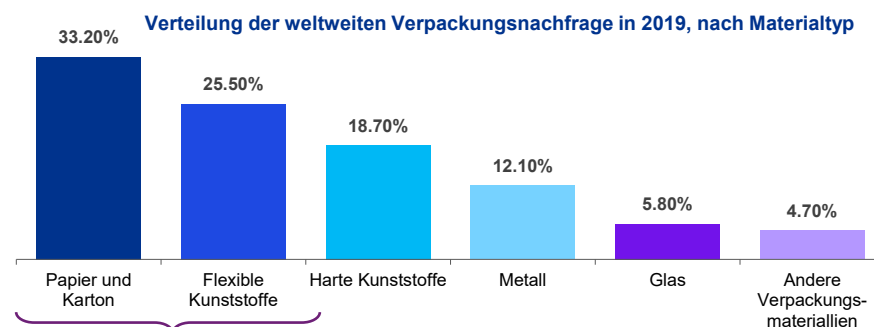


Chemikalien



Konsumgüter

Ferner kann die Verpackungsindustrie nach Verpackungstypen segmentiert werden. Das Produktportfolio von Bobst fokussiert sich auf die Segmente **Papier und Karton** sowie auf **flexible Kunststoffe**, die zusammen knapp 60% der gesamten weltweiten Verpackungsnachfrage reflektieren.



Bobst Fokus

Quelle: Management, Smithers Pira, Statista

Die **globale Verpackungsindustrie** hat in den letzten zehn Jahren ein kontinuierliches Wachstum erlebt und wird voraussichtlich auch weiterhin auf einem stetigen Wachstumskurs bleiben, der von den folgenden **Trends** geprägt ist:

- Die **Anforderungen an die Nachhaltigkeit** steigen auf jeder Stufe der Wertschöpfungskette
- **Hygienische Anforderungen** sind zu einem wichtigen Aspekt geworden
- Weiter steigender **elektronischer Handel**
- Rasche **Veränderung der Konsumpräferenzen**
- Schneller **Wandel der Konsumgüter**
- **Margenkompression** im Einzelhandel
- **Digitalisierung von Verpackungen**

Gemäss Smithers Pira wird erwartet, dass die globale Etikettenindustrie im Zeitraum 2021 bis 2026 mit einer CAGR von 4.0% wachsen wird. Dieses Wachstum wird durch branchenspezifische Bedürfnisse wie **Sicherheit, Transparenz und Nachverfolgung** untermauert, die die Nachfrage nach Etiketten ankurbeln.

Darüber hinaus hat die COVID-19-Hygiene Krise beiden Segmenten von Bobst starken Rückenwind verliehen, indem sie die Nachfrage nach Lebensmittel- und Pharmaverpackungen erhöht hat.

04

Unternehmensprofil



© 2022 KPMG AG, eine Schweizer Aktiengesellschaft, ist eine Tochtergesellschaft der KPMG Holding AG. KPMG Holding AG ist Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Firmen, die mit KPMG International Limited, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung englischen Rechts, verbunden sind. Alle Rechte vorbehalten.

Umsatzsegmentierung und Wertschöpfungskette

Geschäftsübersicht und Umsatzsegmentierung

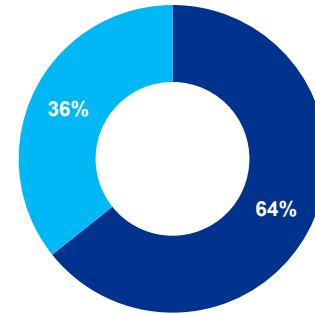
Die Gruppe ist in zwei Hauptgeschäftsbereichen tätig: **Printing & Converting** und **Services & Performance**, die 64% bzw. 36% des Gesamtnettoumsatzes ausmachen.

In 2021 erwirtschaftete Bobst einen Nettoumsatz von CHF 1'563 Millionen, was einem Wachstum von 14% im Vergleich zu 2020 entspricht.

Die Gruppe betreibt 19 Produktionsstandorte in 11 verschiedenen Ländern und ein Vertriebs- und Servicenetz in mehr als 50 Ländern. Bobst beschäftigt weltweit über 5'800 Mitarbeitende.

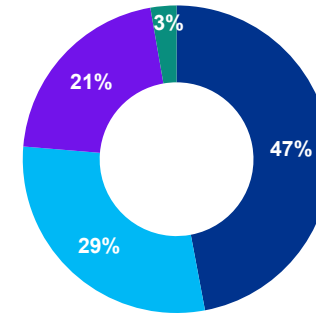
In 2021 entfiel der grösste Anteil des Nettoumsatzes auf Europa, ähnlich wie in 2020. Der Anteil der in Nord-, und Südamerika sowie in Asien und Ozeanien erzielten Umsätze stieg jeweils leicht an, während die in Afrika erzielten Umsätze im Vergleich zum Vorjahr zurückgingen.

2021 Umsätze nach Divisionen



■ Printing & Converting
■ Services & Performance

2021 Umsätze nach Regionen



■ Europa
■ Nord- und Südamerika
■ Asien & Ozeanien
■ Afrika

Quelle: Management

Wertschöpfungskette & Betriebspositionierung



Quelle: Management

Geschäftsbereiche

Printing & Converting ("P&C")

Der Geschäftsbereich P&C vereint Maschinen für die Faltschachtel-, Wellpappen-, flexible Material- und Etikettenindustrie.

Die Anlagen von Bobst reichen von Einzelmaschinen bis zu voll integrierten, massgeschneiderten Anlagen.

Der Geschäftsbereich P&C erzielte in 2021 ein Betriebsergebnis ("EBIT") von CHF 13.5 Millionen.

Während höhere Umsätze sowie eine bessere Auslastung der Industriekapazitäten zu einem steigenden EBIT im Jahr 2021 geführt haben, begrenzten Preiserhöhungen auf der Einkaufsseite die Verbesserung des Betriebsergebnisses.

Services & Performance ("S&P")

Der Geschäftsbereich S&P bietet den Kunden ein umfassendes Angebot an Dienstleistungen für ihre Bobst-Anlagen, einschliesslich eines globalen Netzes von Servicezentren und Ersatzteilen.

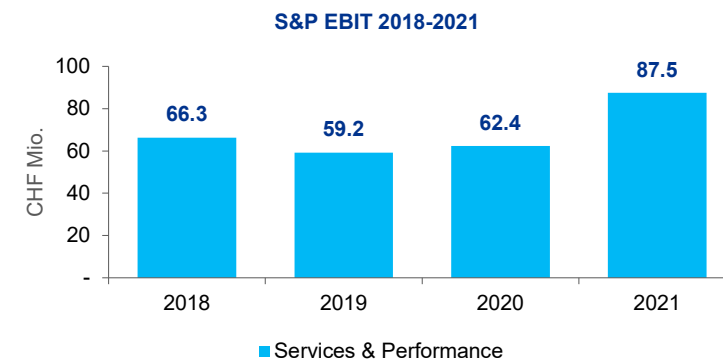
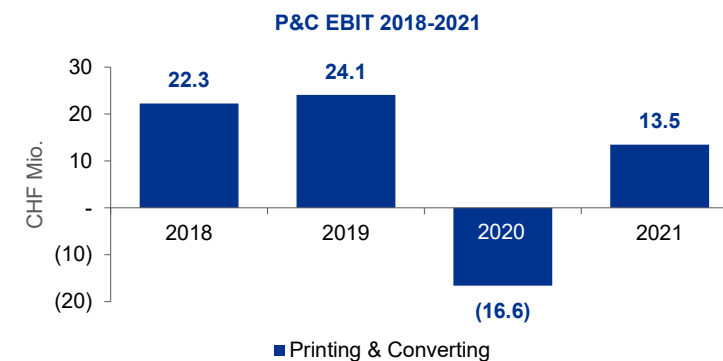
Der Geschäftsbereich S&P steigerte in 2021 sein EBIT deutlich und erzielte ein EBIT von CHF 87.5 Millionen.

Der Geschäftsbereich S&P war ebenfalls von Preiserhöhungen bei Material, Ersatzteilen und Transport betroffen, konnte diese jedoch schneller an Kunden weiterreichen.

BOBST Connect

Darüber hinaus hat die Gruppe erheblich in die Digitalisierung des Unternehmens und der eigenen Produkte und Dienstleistungen investiert. Hieraus entstanden ist u.a. **BOBST Connect**, eine digitale All-in-One-Plattform, die die Bobst Anlagen und Daten mittels einer einheitlichen Datenbank verbindet. Dies wird jedoch nicht als separater Geschäftsbereich geführt.

Quelle: Management



Strategie

Die **mittel- und langfristige Strategie** der Gruppe stützt sich auf zwei wesentliche Erfolgsfaktoren:



Qualität des Angebots und Kundenzufriedenheit: Das oberste Ziel von Bobst ist es eine vertrauensvolle Beziehung zu den Kunden aufzubauen. Zu diesem Zweck wurden 2018 Qualitätskampagnen gestartet, die zu einer deutlichen Verbesserung der Kundenzufriedenheit führten. Darüber hinaus hat das Unternehmen kürzlich mehrere Investitionen in neue Produktionsanlagen getätigt. Schliesslich plant die Gruppe die Einstellung und Ausbildung zusätzlicher Servicespezialisten, um die Qualität des Serviceangebots weiter zu verbessern.



Digitalisierung und Innovation: Das Unternehmen hat erhebliche Investitionen in die Entwicklung ihrer integrierten Plattform BOBST Connect getätigt. Wie bereits beschrieben, ist die Plattform ein All-in-One-Tool zur Erfassung von Know-how, zur Schaffung von Mehrwert für Kunden und zur Monetarisierung verfügbarer Daten. Die Innovationsstrategie von Bobst kann in vier verschiedene Segmente eingeteilt werden:

- **Digitalisierung:** komplett digitalisierte End-to-End-Lösungen, die auf die Optimierung der Produktionsbereiche der Kunden abzielen
- **Konnektivität:** automatischer Anschluss von Maschinen und Werkzeugen, Rezepturverwaltung, Erleichterung von Fernwartung und Dienstleistungen
- **Automatisierung:** höhere Produktivität, schnelles Umrüsten, reibungslose Auftragsvorbereitung, verbesserte Qualitätskontrollsysteme
- **Nachhaltigkeit:** Abfallreduzierung, Effizienzsteigerung, Einhaltung von Vorschriften, umweltfreundliche flexible Verpackungslösungen

Bobst adressiert mit diesen beiden Erfolgsfaktoren die wichtigsten Trends der Verpackungs- und Etikettenindustrie, Digitalisierung und Nachhaltigkeit, welchen zukünftig ein noch höherer Stellenwert beigemessen wird.

Quelle: Management

05

Bewertungs- analyse

Bewertung von Bobst

Die finanzielle Angemessenheit des Übernahmeangebots für Bobst wurde hauptsächlich auf Grundlage der Discounted Cash Flow ("DCF") Methode nach dem Ertragswertverfahren ermittelt. Darüber hinaus wurden sowohl eine Analyse der Ergebnisse vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen als auch eine Analyse vergleichbarer Transaktionen im Rahmen des Marktansatzes durchgeführt, um die Plausibilität der Wertbandbreite gemäss DCF Methode zu verifizieren.

Ertragswertverfahren

Der Wert eines Unternehmens entspricht den erwarteten Nettozuflüssen der Investoren (Fremd- und Eigenkapitalgeber).

Nach dem Ertragswertverfahren wird der Marktwert des operativen Unternehmens durch Diskontierung der zukünftigen Zahlungsströme (Free Cash Flow, "FCF") mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (Weighted Average Cost of Capital, "WACC") zum Bewertungsstichtag ermittelt. Dieser zukünftige FCF stellt finanzielle Überschüsse dar, die allen Kapitalgebern (Eigen- und Fremdkapitalgebern) des Unternehmens zur Verfügung stehen. Durch Berücksichtigung nicht betriebsnotwendiger Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie durch Abzug des Marktwertes des Fremdkapitals (Nettofinanzposition) ergibt sich schliesslich der Marktwert des Eigenkapitals.

Die aktuellsten Finanzdaten der Bobst Group vor der Voranmeldung liegen zum 30. Juni 2022 vor. Aus diesem Grund erfolgt die Bewertung zunächst zu diesem Tag. In einem zweiten Schritt wird der ermittelte Eigenkapitalwert zum 30. Juni 2022 auf den Bewertungsstichtag 22. Juli 2022 aufdiskontiert.

Der unabhängige Verwaltungsrat der Bobst Group sowie das Management hat uns gegenüber bestätigt, dass zwischen dem 30. Juni 2022 und dem 22. Juli 2022 keine wesentlichen Ereignisse und Transaktionen eingetreten sind, welche die Wertüberlegungen wesentlich beeinflussen würden.

Der Free Cash Flow wird, vereinfacht dargestellt, wie folgt berechnet:

Betriebsergebnis (EBIT)

- Steuern

+ Abschreibungen

- Investitionen in Sachanlagen

+/- Veränderung des Nettoumlaufvermögens

= Free Cash Flow

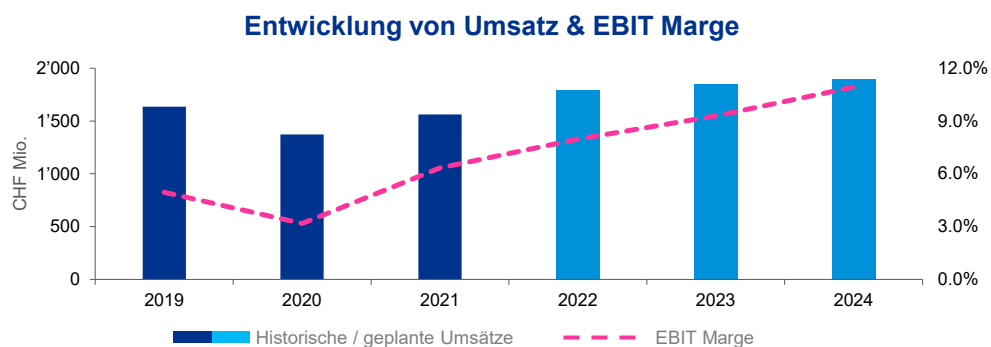
Der operative Unternehmenswert entspricht der Summe aus dem diskontierten zukünftigen Free Cash Flow der expliziten Planungsphase sowie dem sogenannten Endwert (auch Ewige Rente oder Terminal Value). Die Berücksichtigung des Endwertes basiert auf der Annahme der unendlichen Fortführung der Geschäftstätigkeit.

Die Diskontierung des nachhaltigen Free Cash Flow erfolgt mit dem WACC unter Berücksichtigung einer angenommenen langfristigen Wachstumsrate (Long-term Growth Rate, "LTGR").

Die explizite Planungsperiode der DCF Berechnung basiert auf der konsolidierten Mittelfristplanung ("Businessplan") von Bobst für die Jahre 2022 bis 2024.

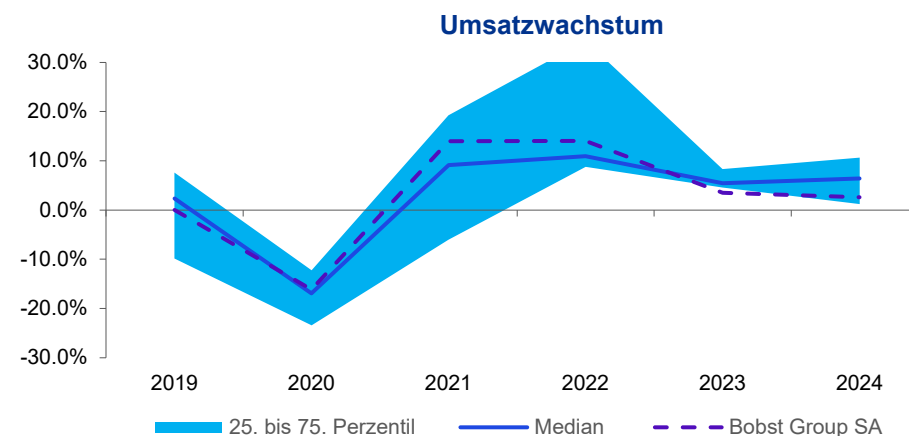
Finanzplanung (1/2)

Die Bewertung von Bobst basiert für diese Fairness Opinion auf dem Budget 2022 und der Mittelfristplanung bis 2024, erstellt von der Geschäftsleitung von Bobst und genehmigt vom Verwaltungsrat der Gruppe. Die Plausibilität der wesentlichen Annahmen des Businessplans wurden von KPMG verifiziert. Dabei wurden die historischen Finanzabschlüsse, die aktuellen geopolitischen und makroökonomischen Risiken sowie die erwarteten Herausforderungen für die operative Geschäftstätigkeit der Gruppe berücksichtigt.



In 2020 sank der Umsatz von Bobst im Zuge der COVID Pandemie auf CHF 1'372 Millionen und führte zum tiefsten Umsatzniveau der letzten drei Jahre. In 2021 stieg der Umsatz um 14.0% auf CHF 1'563.0 Millionen und lag damit nur leicht unter dem vor-COVID Niveau. Das Management erwartet für 2022 ein ähnlich hohes Umsatzwachstum. Für die Jahre 2023 und 2024 wird von einer annualisierten Steigerung des Umsatzes in Höhe von 3.0% ausgegangen, sodass im letzten Planungsjahr ein Umsatzniveau von rund CHF 1.9 Milliarden erreicht werden soll.

Die Benchmarking Analyse bestätigt, dass sich das Umsatzwachstum von Bobst gemäss Businessplan vergleichbar zu den Prognosen der Analysten der Vergleichsunternehmen entwickeln soll. Entsprechend liegt das erwartete Umsatzwachstum von Bobst im Interquartilsabstand (25% bis 75% Perzentil) des Benchmarkings.



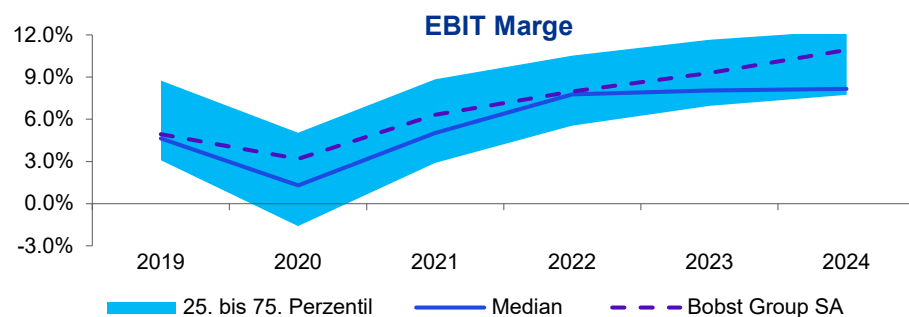
Die volatile Umsatzentwicklung der vergangenen wie auch der zukünftigen Jahre trifft gemäss Benchmarking nicht nur auf Bobst sondern auf die gesamte Industrie in der Bobst operiert zu.

Quelle: Management, S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Finanzplanung (2/2)

Bobst erzielte in 2019 eine EBIT Marge von 4.9%, welche im ersten Pandemiejahr 2020 auf 3.2% sank und in 2021 über das vor-COVID Niveau auf 6.3% anstieg. Das Management rechnet für die Jahre 2022 bis 2024 mit einer stetig steigenden EBIT Marge auf 10.9% in 2024, welche für 2024 den vom Management erwarteten Höchstpunkt des Wirtschaftszyklus kennzeichnet.

Auch bei der EBIT Marge ist deutlich zu erkennen, dass Bobst sich in den Jahren 2019 bis 2021 ähnlich wie die Vergleichsunternehmen entwickelt hat. In 2023 und 2024 verbessert sich die EBIT Marge von Bobst gegenüber dem Durchschnitt der Vergleichsunternehmen. Die Analystenschätzungen zu den Vergleichsunternehmen erwarten für diese Jahre im Median eine Stagnation der EBIT Marge bei rund 8.0%.

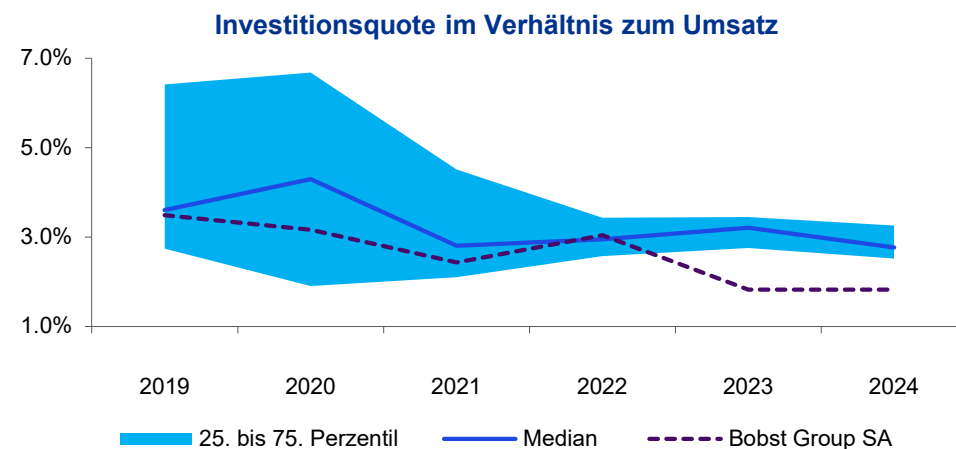


Quelle: Management, S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Die im Vergleich zum durchschnittlichen Markt und zur Vergangenheit der Gruppe höhere Profitabilität ist u.a. auf die Investitionen der vergangenen Jahren zurückzuführen.

In 2019 tätigte Bobst Investitionen in Höhe von CHF 56 Millionen. Bis 2021 sank das Investitionsvolumen auf CHF 39 Millionen. Dies entspricht einem Rückgang der Investitionsquote als Verhältnis zum jeweiligen Jahresumsatz von 3.4% auf 2.5%.

Gemäss Management wurden bereits in den Jahren vor 2019 Investitionen insbesondere in die Digitalisierung sowie die IT Infrastruktur getätigt. Nach Abschluss dieses Investitionsprogramm und der Erwartung, dass noch ausreichende Reserven bei der Produktionskapazität vorhanden sind, erwartet das Management in den kommenden Jahren keinen Bedarf an spezifischen Erweiterungsinvestitionen. Aus diesem Grund wird die Investitionsquote vom Management für 2023 und 2024 auf 1.8% geschätzt, und somit unterhalb des Interquartilsabstand der Vergleichsunternehmen.



Quelle: Management, S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Endwert

Der Businessplan wurde von KPMG um die Übergangsperiode 2025 verlängert um das Umsatzwachstum, die Margenentwicklung sowie das Investitionsniveau in einen eingeschwungenen Zustand überzuleiten.

Für den Zeitraum nach 2025 wurde ein Endwert mit einer langfristigen Wachstumsrate von 1.9% geschätzt.

Die langfristige Wachstumsrate reflektiert den umsatz- und kostengewichteten Durchschnitt der drei für Bobst relevantesten Währungen (Euro, US-Dollar und Schweizer Franken). Für die verschiedenen Währungen wurden entsprechend die langfristigen Inflationserwartungen des Euro-Raums, der USA sowie der Schweiz herangezogen.

Der nachhaltige Free Cash Flow für die Berechnung des Endwertes wurde auf Basis des Umsatzes des letzten Prognosejahres 2025 und der oben genannten langfristigen Wachstumsrate ermittelt.

Gemäss Businessplan wird für die explizite Planungsperiode (2022 bis 2024) aufgrund der getätigten Investitionen in den letzten Jahren eine EBIT Marge erwartet, welche zum einen höher als das durchschnittliche historische Niveau der Profitabilität der Bobst ist, und zum anderen über dem Durchschnitt der Vergleichsunternehmen liegt. Die im Endwert angenommene EBIT Marge sollte unserer Meinung nach, und auch gemäss Management, tiefer als die im letzten Planjahr angenommene EBIT Marge sein, da nicht davon ausgegangen werden kann, dass überdurchschnittliche Wettbewerbsvorteile dauerhaft aufrechterhalten werden können.

Deswegen wird für den Endwert eine nachhaltige EBIT Marge von 8.5% geschätzt, welche sowohl die historische als auch die prognostizierte Profitabilität der Gruppe berücksichtigt sowie leicht über dem Durchschnitt der Vergleichsunternehmen liegt.

Das im Endwert angesetzte Investitionsvolumen basiert auf der Investitionsquote von 1.8%, welche bereits in den Jahren 2023 und 2024 im Businessplan verwendet wurde. Dabei wird die Notwendigkeit von regelmässigen Erhaltungsinvestitionen in einem nachhaltigen Zustand sowie das normalisierte langfristige Wachstum berücksichtigt. Die im Endwert angesetzte Investitionsquote liegt entsprechend unterhalb des Investitionsniveaus der Jahre 2017 bis 2022, in denen Bobst verstärkt in die Digitalisierung und die IT Infrastruktur des Unternehmens investierte. Gemäss Management kann unter anderem aufgrund durchgeführter Outsourcing Massnahmen im IT-Bereich das Investitionsniveau nachhaltig vergleichsweise niedriger gehalten werden.

Kapitalkosten (1/2)

Ertragswertverfahren

Der WACC, welcher zur Diskontierung des FCF verwendet wird, basiert auf den gewichteten Kosten für Eigen- und Fremdkapital nach Steuern sowie dem Median des Verschuldungsgrades der Vergleichsunternehmen. Zum 30. Juni 2022 wurde ein **WACC von 10.2% und Eigenkapital-Kosten von 10.9%** ermittelt. Letztere werden verwendet, um das Eigenkapital vom 30. Juni 2022 auf den Bewertungsstichtag aufzudiskontieren. Die einzelnen Parameter zur Ableitung des WACC werden im Folgenden erläutert und anschliessend die Ermittlung des WACC dargestellt.

A Beta

Das unverschuldete Beta wurde auf Basis vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen und über einen Zeitraum von zwei Jahren mit einer wöchentlichen Erfassung der Renditen abgeleitet. Das für Bobst abgeleitete unverschuldete Beta beträgt gerundet 1.05. Informationen über den Beta Faktor der identifizierten vergleichbaren Unternehmen sind im Anhang enthalten. Das verschuldete Beta wurde aus dem unverschuldeten Beta abgeleitet, wobei der Median der Kapitalstruktur der Vergleichsunternehmen nach der Harris-Pringle Formel verwendet wurde, was zu einem **verschuldeten Beta von 1.13** führte.

B Basiszinssatz (Risk-free Rate – “RfR“)

Der RfR stellt eine risikofreie alternative Anlage unter Berücksichtigung des Anlagehorizonts dar. Der RfR für Bobst wurde auf Basis eines barwertäquivalenten Einheitszinssatzes auf Basis der Nullkuponzinskurve der Schweizerischen Nationalbank (“SNB”), der Federal Reserve (“FED”) sowie der Europäischen Zentralbank (“EZB”) mit Laufzeiten bis zu 30 Jahren geschätzt. Der Basiszinssatz, gewichtet nach Umsatz und Kosten der drei relevantesten Währungen (Euro, US-

Dollar und Schweizer Franken) wurde zum Bewertungsstichtag mit **2.3%** ermittelt.

C Marktrisikoprämie (Market Risk Premium – “MRP”)

Für die Berechnung des WACC wird eine **MRP von 6.0%** verwendet. Die Ableitung basiert auf historischen und implizierten Eigenkapitalrenditen sowie auf mehreren (inter-)nationalen Studien, die den Unterschied zwischen der Durchschnittsrendite entwickelter Aktienmärkte und der Durchschnittsrendite der jeweiligen Staatsanleihen über mehrere Jahrzehnte untersuchen.

D Grössenprämie (Small-Cap Premium – “SCP”)

Bei der Berechnung der Eigenkapitalkosten werden Unternehmen mit geringerer Marktkapitalisierung als risikoreicher eingestuft, weswegen von diesen eine höhere Rendite erwartet wird. Diesem Umstand wurde mittels Berücksichtigung einer **Prämie von 1.2%**, (gemäss Cost of Capital Navigator von Kroll, 2022) Rechnung getragen.

E Länderrisikoprämie (Country Risk Premium – “CRP”)

Eine CRP berücksichtigt verschiedene Risiken, die mit Investitionen im Ausland verbunden sind, wie z.B. politische Risiken, rechtliche Risiken, regulatorische Risiken und Steuerrisiken. Die CRP wird aus dem Renditeaufschlag (berechnet als Rendite bis zur Fälligkeit) zwischen auf Euro oder US-Dollar lautenden Anleihen des jeweiligen Landes und auf Euro oder US-Dollar lautenden Vergleichsanleihen mit gleicher Laufzeit ermittelt. Aufgrund ihrer reifen und liquiden Kapitalmärkte, in Kombination mit einem faktisch fehlenden Ausfallrisiko, werden Staatsanleihen aus Deutschland und den Vereinigten Staaten von Amerika als Vergleichsanleihen verwendet.

Die **CRP in Höhe von 0.6%** wurde auf Basis einer Gewichtung des Umsatzes pro Land der Bobst und einer KPMG internen Studie zur Ermittlung länderspezifischer Risikoprämien ermittelt.

Kapitalkosten (2/2)

F Fremdkapitalkosten ("FK-Kosten")

Die FK-Kosten errechnen sich aus dem RfR und der Addition des CRP sowie einer Fremdkapital-prämie. Die Fremdkapitalprämie wird zur Darstellung des zusätzlichen Fremdkapital-risikos im Vergleich zum RfR verwendet und berechnet sich aus dem Median des Renditeaufschlages der Vergleichsunter-nehmen. Die daraus resultierende FK-Kosten **betragen 4.7%** (vor Steuern).

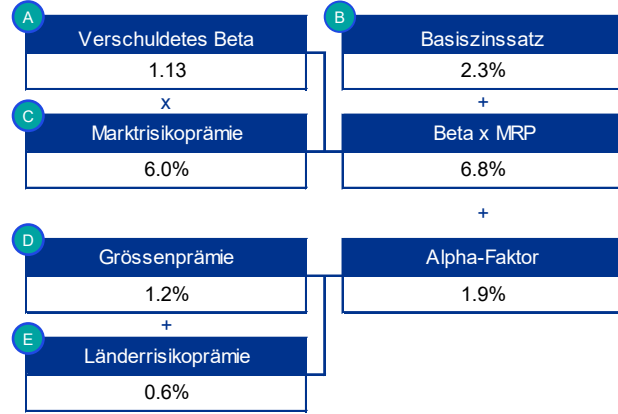
G Steuersatz

Basierend auf Gesprächen mit dem Management wurde für Bobst ein **Steuersatz von 23.5%** angewendet.

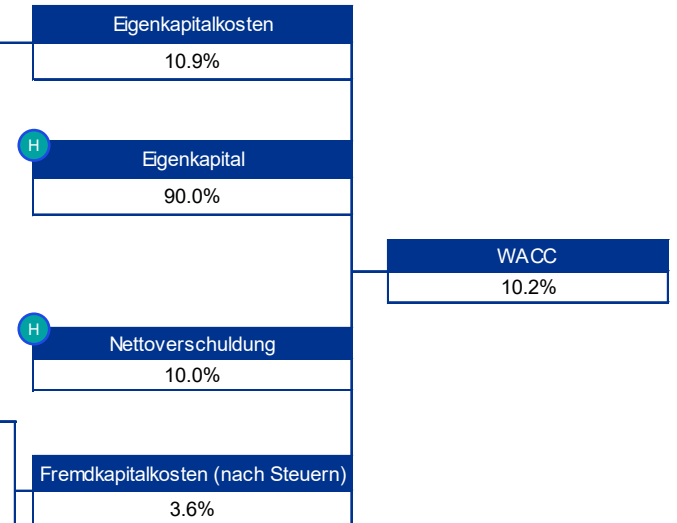
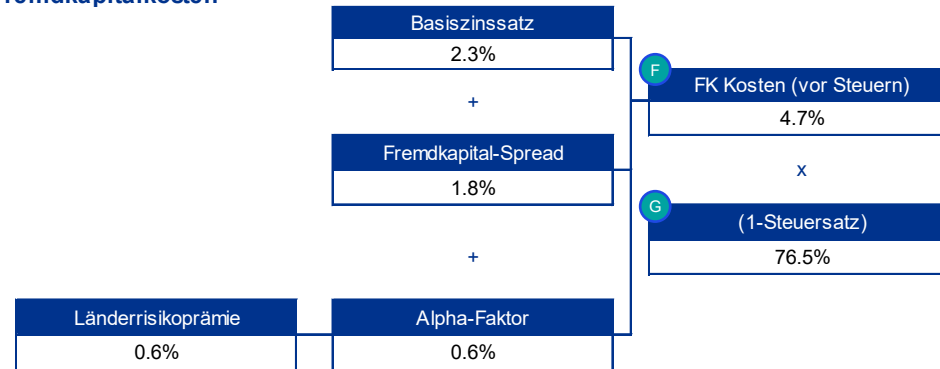
H Kapitalstruktur

Auf Basis der Vergleichsunternehmen wurde eine typische **Fremdkapitalisierung von 10.0%** abgeleitet.

Eigenkapitalkosten



Fremdkapitalkosten



Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

DCF Bewertung

EV - Equity Brücke	
<i>in CHF Millionen (ausser Aktienpreis)</i>	
Unternehmenswert (EV) zum 30. Juni 2022	1'251.8
1 Abzüglich: Finanzverbindlichkeiten	(344.3)
2 Abzüglich: Minderheitsanteile	(6.3)
3 Zuzüglich - nicht operativer Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	444.0
Impliziter Eigenkapitalwert zum 30. Juni 2022	1'345.2
4 Aufzinsungsfaktor mit 10.9% Eigenkapitalkostensatz	1.01
Impliziter Eigenkapitalwert zum Bewertungsstichtag	1'353.6
5 Anzahl ausstehender Aktien zum Bewertungsstichtag	16'518'478
Impliziter Aktienpreis zum Bewertungsstichtag (CHF)	81.9

Quelle: Management, KPMG Analyse

Der Unternehmenswert (Enterprise Value, "EV") von CHF 1'251.8 Millionen ist das Ergebnis der DCF Berechnung und somit der Summe der diskontierten Cashflows der Planungsperiode sowie des Endwertes mit einem WACC in Höhe von 10.2%. Alle anderen Positionen, die bei der Überleitung des EV zum Eigenkapital (Equity) berücksichtigt werden müssen, wurden aus dem Bobst Finanzbericht zum ersten Halbjahr 2022 abgeleitet, dem letzten verfügbaren Finanzabschluss vor der Voranmeldung bzw. dem Bewertungsstichtag.

1 Finanzverbindlichkeiten

Hierunter werden kurz- und langfristige Finanzverbindlichkeiten per 30. Juni 2022 in Höhe von CHF 344.3 Millionen berücksichtigt.

2 Minderheitsanteile

Die Minderheitsanteile sanken im ersten Halbjahr 2022 von CHF 7.1 auf CHF 6.3 Millionen.

3 Nicht operative Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Es werden nicht operative Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Höhe von CHF 444.0 Millionen in der EV-Equity Brücke berücksichtigt, wobei ein Grossteil dieser Positionen neben Beteiligungen auch andere finanzielle Vermögenswerte sowie nicht betriebsnotwendige flüssige Mittel beinhaltet. Für die aktiven latenten Steuern werden nur die gemäss Jahresabschluss 2021 bilanzierten Steuervorteile berücksichtigt. Die Nutzung der darüber hinaus nicht bilanzierten Steuervorteile ist gemäss Management höchst unsicher, sodass diese nicht als Bestandteil der EV-Equity Brücke berücksichtigt werden.

Bei den nicht operativen Verbindlichkeiten werden im speziellen Pensions- und andere Mitarbeiterverpflichtungen sowie nicht operative Rückstellungen per 30. Juni 2022 in Abzug gebracht.

4 Aufzinsung zum Bewertungsstichtag

Aufzinsung des Eigenkapitalwertes vom 30. Juni 2022 auf den 22. Juli 2022 (Bewertungsstichtag) unter Anwendung der Eigenkapitalkosten in Höhe von 10.9%.

5 Anzahl ausstehender Aktien

Die Anzahl der ausstehenden Aktien wurden gemäss dem Geschäftsbericht 2021 der Bobst Group ermittelt und mittels des Handelsregistrauszugs zum Bewertungsstichtag verifiziert. Die Anzahl der Aktien blieb bis zum 22. Juli 2022 unverändert und beträgt 16'518'478 Aktien.

Sensitivitätsanalyse

Mittelpunkt - DCF:

CHF 81.9

per 22. Juli 2022

Aufgrund der zentralen Rolle, welche die EBIT Marge in der Planung sowie als Performance Indikator für das Management einnimmt, wurde die Sensitivität des Aktienpreises der Bobst gegenüber einer Änderung der langfristigen EBIT Marge bestimmt. Die Wertbandbreite basiert auf einer Margenänderung um +/- 50 Basispunkte und entspricht dabei am unteren Ende dem Mindestniveau der EBIT Marge von 8%, welches das Management durchschnittlich über die Geschäftszyklen in der langen Frist erreichen will.

DCF Sensitivitätsanalyse

Sensitivität - Wert pro Aktie - Bobst

in CHF

		Langfristige EBIT Marge				
		8.0%	8.25%	8.5%	8.75%	9.0%
WACC	9.2%	88.1	90.3	92.8	95.3	97.3
	9.7%	82.7	84.7	87.0	89.3	91.2
	10.2%	77.9	79.8	81.9	84.1	85.8
	10.7%	73.7	75.5	77.5	79.5	81.1
	11.2%	69.9	71.6	73.4	75.3	76.8

Quelle: Management, KPMG Analyse

Marktwertverfahren – Trading Multiples

Bewertung auf Basis von kotierten Vergleichsunternehmen (Trading Multiples)

Dieser Bewertungsansatz verwendet finanzielle Kennzahlen (z.B. Verhältnis Unternehmenswert zu EBITDA) vergleichbarer kotierter Unternehmen. Der erste Schritt ist die Identifizierung der passenden Gruppe von vergleichbaren kotierten Unternehmen. Die Vergleichsunternehmen von Bobst sollten dabei in Bezug auf Branche und Geschäftsmodell, Produkt- und Dienstleistungsportfolio, sowie Grösse und Finanzkennzahlen vergleichbar sein. Eine Liste der ausgewählten Unternehmen sowie eine kurze Beschreibung ihrer Geschäftstätigkeit sind im Anhang ausgeführt.

Die Bewertung basiert auf dem Median des Verhältnisses von Unternehmenswert – abgeleitet aus der Marktkapitalisierung – zu historischen und prognostizierten Finanzkennzahlen der Vergleichsunternehmen. Wie in der Tabelle ersichtlich, weisen die Werte pro Aktie der Bobst auf Basis der Multiplikatoren eine Wertbandbreite von rund CHF 65 bis 109 aus. Unter Berücksichtigung dieser Bandbreite (erstes bis drittes Quartil), lässt sich im Verhältnis zur DCF Analyse Folgendes feststellen:

- Die Umsatzmultiplikatoren führen zu deutlich niedrigeren Werten; die Aussagekraft von Umsatzmultiplikatoren wird generell als sehr eingeschränkt gesehen
- Die abgeleitete Wertbandbreite des Aktienwertes auf Basis des EV/EBITDA Multiplikators liegt sehr ähnlich zu den Ergebnissen der DCF Analysen
- Die Werte für die Jahre 2021 und 2022 auf Basis des EV/EBIT Multiplikator liegen deutlich höher, was u.a. mit den kürzlich erfolgten Investitionen zu erklären ist
- Die abgeleitete Bandbreite des Aktienwertes auf Basis des Kurs/Gewinn Verhältnisses ("KGV") für 2021 und 2023 liegt sehr ähnlich zu den Ergebnissen der DCF Analysen; nur für 2022 wird ein deutlich höherer impliziter Aktienwert ermittelt, welcher über der Bandbreite des Wertes pro Aktie gemäss DCF Analyse liegt

Bobst Bewertung via Trading Multiplikatoren

	EV/Umsatz			EV/EBITDA			EV/EBIT			KGV		
	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
Median Vergleichsunternehmen	0.7x	0.6x	0.5x	8.6x	6.8x	5.3x	15.8x	11.9x	7.6x	14.8x	15.2x	10.0x
Impliziter Aktienpreis Bobst (CHF)	72.8	68.6	65.4	83.5	84.3	76.1	100.9	109.1	85.3	82.0	99.7	80.6

Quelle: Management, S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Die Vergleichbarkeit der Trading Multiples ist eingeschränkt, dennoch stützen die Ergebnisse die Bewertung der DCF Methode.

Marktwertverfahren – Transaction Multiples

Bewertung auf Basis abgeschlossener M&A Transaktionen mit vergleichbaren Zielgesellschaften (Transaction Multiples)

Für die Transaction Multiples werden Übernahmen von Unternehmen analysiert, bei welchen die Zielgesellschaften vergleichbar zu Bobst sind. Die wichtigsten Auswahlkriterien zur Identifizierung vergleichbarer Transaktionen sind die Folgenden:

- Das Zielunternehmen ist in der gleichen Industrie wie Bobst tätig
- In der Transaktion fand ein Kontrollwechsel statt
- Die Transaktion fand im Zeitraum von Juli 2017 bis zum Bewertungsstichtag statt, idealerweise nahe am Bewertungsstichtag
- Transaktionspreis und wesentliche Finanzinformationen des Zielunternehmens zum Zeitpunkt der Transaktion sind bekannt

Bei der Anwendung dieser Methode ist zu beachten, dass Transaction Multiples durch transaktionsspezifische, für Aussenstehende nicht ersichtliche Effekte beeinflusst sein können. Beispielsweise könnte der Käufer bei der Abgabe seines Angebots potentielle Synergien berücksichtigen. Ebenfalls ist zu berücksichtigen, dass Multiplikatoren von Vergleichstransaktionen welche vor Ausbruch der COVID-19 Pandemie bzw. des Ukrainekrieges abgeschlossen wurden, für eine Bewertung zum Stichtag 22. Juli 2022 kritisch zu hinterfragen sind. Ist aus diesen sowie anderen Gründen kann die Vergleichbarkeit von Transaction Multiples erheblich eingeschränkt sein.

KPMG führte auf Basis der oben ausgeführten Kriterien eine Suche nach vergleichbaren Transaktionen durch. Ausreichend vergleichbare Transaktionen konnten bei Anwendung der Kriterien, dabei jedoch nicht identifiziert werden.

Die Transaction Multiples wurden aufgrund eingeschränkter Datenverfügbarkeit nicht in der Würdigung berücksichtigt.

06

Liquiditäts- und Aktienpreisanalyse

Liquiditätsanalyse

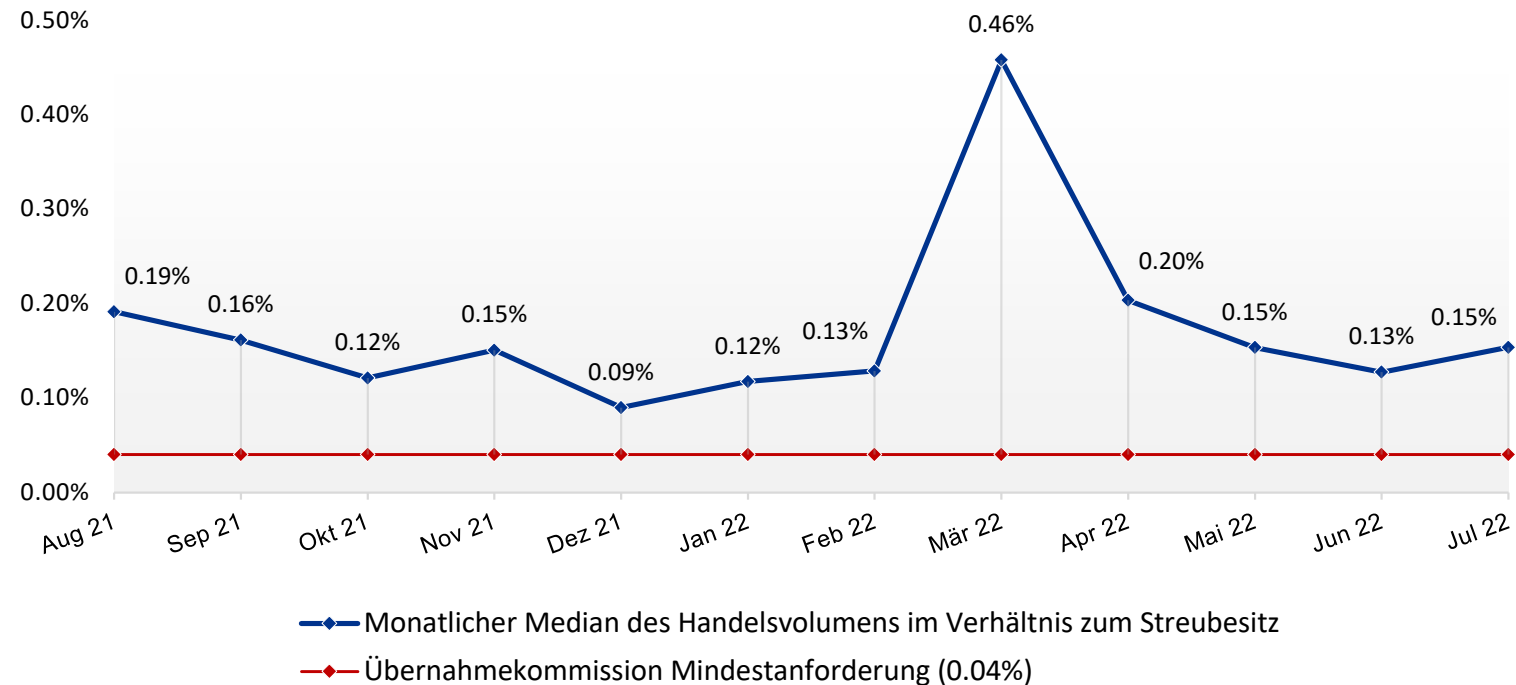
Die Aktie der Bobst Group erfüllt das Liquiditätskriterium

Damit der Aktienkurs der Zielgesellschaft für die Beurteilung des Angebotspreises herangezogen werden kann, muss die Aktie liquide sein, d.h. ein ausreichendes Handelsvolumen aufweisen.

Das UEK-Rundschreiben Nr. 2 definiert die Liquidität wie folgt:

“Ein Beteiligungspapier, das nicht dem SLI angehört, gilt als liquide, wenn der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in mindestens 10 von 12 der Voranmeldungen oder dem Angebot vorausgehenden vollständigen Monaten gleich oder grösser als 0.04% des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (Free Float) ist.”

Bobst Group SA



Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

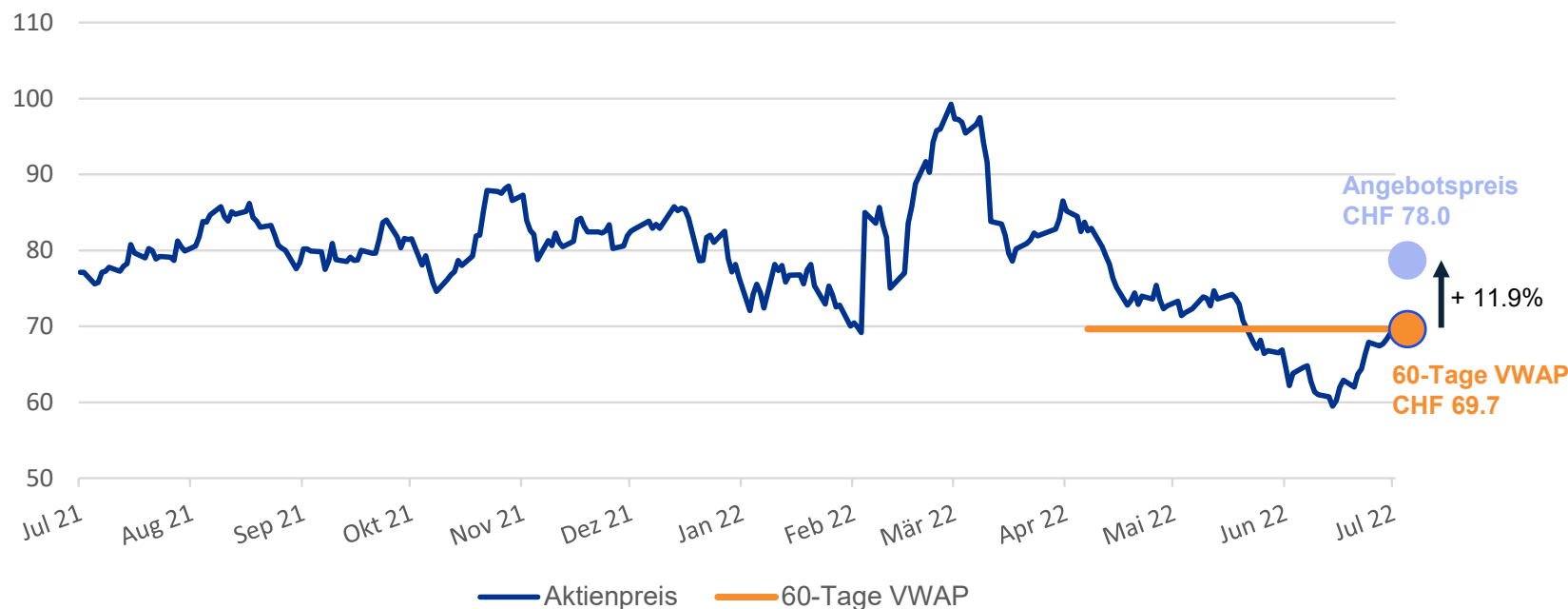
Aktienpreisanalyse

**Der Angebotspreis liegt
11.9%
über dem 60-Tage VWAP**

Am 22. Juli 2022 wurde die Bobst Aktie mit CHF 68.4 gelistet, was einem Rückgang um 11.3% gegenüber dem 22. Juli 2021 entspricht. In den vergangenen 12 Monaten betrug der höchste Schlusskurs CHF 99.3 (21. März 2022) und der niedrigste Schlusskurs CHF 59.5 (5. Juli 2022).

Die Abbildung rechts zeigt zudem den VWAP der 60 Handelstage vor der Ankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots am 25. Juli 2022. Der 60-Tage VWAP vor dem Bewertungsstichtag beträgt CHF 69.7, sodass der Angebotspreis von CHF 78.0 eine Prämie gegenüber dem VWAP von 11.9% offeriert.

Bobst Group SA



Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Anhang

Anhang I: Vergleichsunternehmen (1/3)

Vergleichsunternehmen	
Name	Beschreibung
Bystronic AG	Die Bystronic AG bietet über ihre Tochtergesellschaften weltweit Metallbearbeitungslösungen für das Schneiden, Biegen und die Automation an. Darüber hinaus bietet es integrierte Softwarelösungen und Verbrauchsmaterialien sowie Dienstleistungen für Wartung, Support und Ersatzteilmanagement an. Das Unternehmen war früher unter dem Namen Conzzeta AG bekannt und änderte im Mai 2021 seinen Namen in Bystronic AG. Die Bystronic AG wurde 1912 gegründet und hat ihren Sitz in Zürich, Schweiz.
HIRANO TECSEED Co.,Ltd.	HIRANO TECSEED Co.,Ltd. produziert und vertreibt Beschichtungs-/Laminier- und Industriemaschinen hauptsächlich in Japan. Das Unternehmen bietet Anlagen für optische Funktionsfolien, flexible Pappen, Trockenfolien, elektronisches Material, Batterieelektroden, Klebstoffe, Trennfolien und Papier, Kohlefaser-Prepregs, Kunstleder, Hotmelt und andere Beschichtungsanlagen. Darüber hinaus bietet es Trockner für Vliesstoffe, Anlagen zur Herstellung von Keramikfolien, Folienrekanlagen, Produktionsanlagen für Glasgewebe und Multicoater an. Das Unternehmen wurde 1935 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Nara, Japan.
Klingelberg AG	Die Klingelberg AG entwickelt, fertigt und vertreibt weltweit Maschinen zur Kegelrad- und Stirnradbearbeitung sowie Messzentren für axialsymmetrische Bauteile und Verzahnungen. Das Unternehmen bietet Kegelradbearbeitungs-, und Kegelradprüfmaschinen sowie die dazugehörige Software, Werkzeuge und Vorrichtungen, After-Sales- und Tool-Management-Produkte. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Zylinderradschleif- und Walzenprüfmaschinen, Bearbeitungsprodukte und zugehörige Softwarelösungen sowie Präzisionsmesszentren, Anwendungsprodukte und Zubehör sowie Produkte für die Verzahnungs-, allgemeine Koordinaten-, Form- und Positions-, Rauheits-, Kontur- und optische Messung. Darüber hinaus bietet das Unternehmen kundenspezifische Kegelradgetriebe, eine Reihe von Ingenieurdienstleistungen, einschliesslich der Optimierung von Lagermustern, Berechnungen, Konstruktion und Simulation von Getriebekomponenten und der Bestimmung statischer und dynamischer Faktoren des Gesamtsystems, sowie digitale Lösungen, die intelligente Werkzeug- und Prozesssteuerung, Maschinenstatusanalyse, und Maschinentor umfassen. Das Unternehmen beliefert die Automobil-, Schiffsantriebs-, Eisenbahn-, Bergbau-/Materialtransport-, Öl- und Gas-, Landwirtschafts-, Rennsportgetriebe-, Roboter-, Luftfahrt-, Elektromobilitäts- und Windkraftindustrie sowie Brechergetriebe, Nutzfahrzeuge, Industriegetriebe und Auftragsfertiger. Das Unternehmen wurde 1863 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Zürich, Schweiz.
Koenig & Bauer AG	Koenig & Bauer AG entwickelt und fertigt weltweit Druck- und Postprint-Systeme. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Sheetfed, Digital & Webfed und Special. Das Segment Sheetfed bietet Offsetdruckmaschinen für den Verpackungs- und Akzidenzdruck sowie Workflow- und Logistiklösungen und Peripheriegeräte für die Veredelung und Weiterverarbeitung von Druckerzeugnissen wie Rotations-/Flachbettstanzen und Faltschachtelklebeanlagen an. Das Segment Digital & Web bietet Digital- und Offset-Rollendruckmaschinen für den Dekor-, flexiblen Verpackungs-, Zeitungs- und Akzidenzdruck an. Ausserdem bietet dieses Segment Flexodruckmaschinen für flexible Verpackungen sowie Maschinen für den Flexo- und Digitaldruck von Wellpappen an. Das Segment Special bietet Spezialdruckmaschinen für den Banknoten- und Sicherheitsdruck, Systeme für die industrielle Kennzeichnung und Codierung sowie Spezialsysteme für den Metalldirektdruck und den Druck von Glas- und Hohlkörpern. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Inspektions-, Wartungs- und Kalibrierdienstleistungen, Nachrüstungen und Serviceverträge sowie Ersatzteile, Verbrauchsmaterialien und Zubehör für die Druckmaschinen an. Die Koenig & Bauer AG wurde 1817 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Würzburg, Deutschland.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Anhang I: Vergleichsunternehmen (2/3)

Vergleichsunternehmen	
Name	Beschreibung
Komori Corporation	Die Komori Corporation beschäftigt sich mit der Herstellung, dem Verkauf und der Reparatur von Druckmaschinen in Japan, Nordamerika, Europa und China. Zu den Produkten des Unternehmens gehören Offsetdruckmaschinen, darunter die LITHRONE-Serie, digitale Drucksysteme wie die Impremia-Serie, die KP-Connect-Serie, die H-UV-Serie, CMS auf der Basis von Offsetdrucksystemen, Druckqualitätskontrollsysteme wie die Banknoten-Druckmaschinen, Verpackungsdruckmaschinen der CHAMBON-Serie und Tiefdruck-Offsetdruckmaschinen. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Maschinen für die Weiterverarbeitung an, wie z. B. Falzmaschinen, Schneide- und Stanzsysteme und digitale Schneide- und Rillsysteme. Die Komori Corporation wurde 1923 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Tokio, Japan.
Krones AG	Die Krones AG plant, entwickelt und fertigt mit ihren Tochtergesellschaften Maschinen und Anlagen für die Produktions-, Abfüll- und Verpackungstechnik im In- und Ausland. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig, Maschinen und Anlagen für die Produktabfüllung und -ausstattung sowie Maschinen und Anlagen für die Getränkeherstellung bzw. Prozesstechnik. Das Unternehmen bietet verfahrenstechnische Anlagen für Bier, Craft Beer, Saft, Milch, Softdrinks, Wasser und Spirituosen, Steinecker Phoebus Membranfilter, Anlagen zur Ozonisierung von Wasser, Flaschendesign, Streckblasmaschinen, Flaschenwaschmaschinen, Abfülltechnik, Inspektionstechnik, Etikettierer, Fördertechnik, Produktbehandlungsanlagen, Verpackungstechnik, Palettieretechnik, Klotztechnik und Recyclinganlagen. Hinzu kommen Lösungen für die Intralogistik, Materialflusstechnik oder Lagerhaltung für die Getränke- und Lebensmittelbranche sowie IT-Lösungen. Kunden sind Brauereien, Getränkehersteller sowie Unternehmen aus der Lebensmittel-, Chemie-, Pharma- und Kosmetikindustrie. Die Krones AG wurde 1951 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Neutraubling, Deutschland.
Masterwork Group Co., Ltd.	Masterwork Group Co., Ltd. fertigt und verkauft Druck- und Verpackungsmaschinen in China und international. Das Unternehmen bietet Tiefdruck-, Stanz-, Bronzier-, Laserstanz-, Faltschachtelklebemaschinen, Tintenstrahl-, Inspektions- und Maskenmaschinen an. Es beliefert unter anderem die Bereiche Medikamenten-, Lebensmittel- und Elektronikverpackungen sowie Verpackungen für Chemikalien des täglichen Bedarfs. Das Unternehmen war früher als Masterwork Machinery Co., Ltd. bekannt und änderte im Juli 2017 seinen Namen in Masterwork Group Co., Ltd. Masterwork Group Co., Ltd. wurde 1995 gegründet und hat seinen Sitz in Tianjin, China.
Rieter Holding AG	Rieter Holding AG bietet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften Systeme für die Kurzstapelfaser-Spinnerei in der Schweiz und international an. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Maschinen & Systeme, Komponenten und After Sales. Das Segment Machines & Systems entwickelt und produziert Maschinen und Anlagen für die Verarbeitung von Natur- und Chemiefasern sowie deren Mischungen zu Garnen. Das Segment bietet Reinigungs- und Kardiermaschinen für die Faservorbereitung, Kämmmaschinen und Streckwerke für die Spinnereivorbereitung sowie Ring-, Kompakt-, Rotor- und Luftspinnmaschinen für die Endspinnerei. Das Segment Komponenten liefert Technologiekomponenten an Spinnereien und Textilmaschinenhersteller sowie Präzisionsspulmaschinen. Das Segment After Sales entwickelt, produziert und vertreibt Ersatzteile für die Maschinen des Unternehmens, vertreibt Technologiekomponenten und bietet Dienstleistungen an, die es den Kunden ermöglichen, ihre Spinnereien zu verbessern sowie Umbauten und Modernisierungen durchzuführen. Das Unternehmen wurde 1795 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Winterthur, Schweiz.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Anhang I: Vergleichsunternehmen (3/3)

Vergleichsunternehmen	
Name	Beschreibung
Komax Holding AG	Die Komax Holding AG ist zusammen mit ihren Tochtergesellschaften im Bereich der automatischen Kabelverarbeitung tätig. Das Unternehmen bietet elektrische, rotierende und koaxiale Abisoliermaschinen sowie rotierende Mantelabisoliermaschinen, Kabelcrimper für den Halbautomaten, Schneid- und Abisoliermaschinen. Darüber hinaus bietet das Unternehmen digitale Dienstleistungen, Beratungs- und Installationsdienste, die Inspektion, Produktionsanalyse, Machbarkeitsprüfung, Installation, Leasing und Abnahmetests umfassen, sowie technische Unterstützung und Wartungsdienste, einschließlich Helpdesk, Produktions- und Anlaufunterstützung, Notfallplanung, Verlagerung, Reparatur und Service- und Wartungsvertragsdienste sowie Ersatz- und Verschleißteile. Darüber hinaus bietet das Unternehmen Upgrades und Kalibrierungsdienste sowie Online- und Vor-Ort-Schulungen an. Es ist in der Schweiz, Europa, Nord- und Südamerika, Afrika und im asiatisch-pazifischen Raum tätig. Das Unternehmen wurde 1975 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Dierikon, Schweiz.
Sumitomo Heavy Industries, Ltd.	Sumitomo Heavy Industries, Ltd. produziert und vertreibt allgemeine Maschinen, hochentwickelte Präzisionsmaschinen, Baumaschinen, Schiffe und Umwelanlagen in Japan und international. Das Unternehmen ist in vier Segmenten tätig: Mechatronik, Industriemaschinen, Logistik und Bauwesen sowie Energie und Lifelines. Das Segment Mechatronik bietet Getriebe, Motoren und Gehäuse, Antriebe zur Bewegungssteuerung, Umrichter, Präzisionspositioniergeräte, Laserbearbeitungssysteme, Steuerungssysteme und -komponenten, Bewegungskomponenten sowie Antriebs- und kollaborative Roboterlösungen. Das Segment Industriemaschinen des Unternehmens bietet Kunststoffmaschinen, Folienformungsmaschinen, Präzisionsschmiedeteile, Halbleiterproduktionsausrüstung, Spritzgießmaschinen, Transferpressen, Kryokühler, Kryopumpen, Vakuumbeschichtungsanlagen, Stahlrohr-Luftformungssysteme, Spinnmaschinen, Gusseisen- und Stahlwalzen, Oberflächenschleifmaschinen und eine Vielzahl weiterer Maschinen. Das Unternehmen wurde 1888 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Tokio, Japan.

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Anhang II: Beta Ableitung

Beta per 30. Juni 2022

Zwei Jahres Beta wöchentlich						
Vergleichsunternehmen		Verschuldetes Beta	Nettoverschuldung / Gesamtkapital	Nettoverschuldung / Eigenkapital	Fremdkapital Spread	Unverschuldetes Beta
Name des Unternehmens	Sitz	2 Jahres Periode wöchentliche Rendite	Jahresend-Salden	Jahresend-Salden	Jahresend-Salden	2 Jahres Periode wöchentliche Rendite
Bystronic AG	Switzerland	0.83	0.0%	0.0%	0.0%	0.83
HIRANO TECSEED Co.,Ltd.	Japan	1.07	0.0%	0.0%	0.0%	1.07
Klingelberg AG	Switzerland	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Koenig & Bauer AG	Germany	1.23	44.3%	79.4%	4.8%	1.04
Komori Corporation	Japan	1.00	0.0%	0.0%	0.0%	1.00
Krones AG	Germany	1.29	0.0%	0.0%	1.8%	1.29
Masterwork Group Co., Ltd.	China	1.26	47.7%	91.1%	5.8%	1.12
Rieter Holding AG	Switzerland	0.83	28.1%	39.1%	1.8%	0.68
Komax Holding AG	Switzerland	0.72	9.9%	10.9%	2.4%	0.69
Sumitomo Heavy Industries, Ltd.	Japan	1.15	15.9%	18.9%	2.4%	1.03
Minimum		0.72	0.00%	0.00%	0.00%	0.68
Median		1.07	9.87%	10.95%	1.83%	1.03
Durchschnitt		1.04	16.20%	26.61%	2.12%	0.97
Maximum		1.29	47.67%	91.09%	5.77%	1.29

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Anhang III: Multiplikatoren von kotierten Vergleichsunternehmen

Markt Multiplikatoren per 22. Juli 2022

Vergleichsunternehmen	2021				2022				2023			
	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	KGv	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	KGv	EV/Umsatz	EV/EBITDA	EV/EBIT	KGv
Bystronic AG	1.1x	12.6x	16.0x	n/m	1.0x	9.6x	12.2x	21.1x	1.0x	8.4x	10.1x	16.7x
HIRANO TECSEED Co.,Ltd.	0.4x	3.2x	3.6x	8.8x	0.4x	3.3x	4.2x	n/a	0.3x	3.0x	3.5x	n/a
Klingelberg AG	1.2x	n/m	n/m	n/m	0.8x	8.1x	10.6x	10.4x	0.7x	6.2x	7.6x	7.3x
Koenig & Bauer AG	0.3x	6.1x	13.5x	17.3x	0.3x	5.9x	13.1x	13.0x	0.3x	4.2x	7.0x	5.8x
Komori Corporation	n/m	n/m	n/m	6.9x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Krones AG	0.6x	8.1x	15.6x	17.3x	0.6x	7.1x	11.6x	16.2x	0.6x	5.9x	8.9x	12.8x
Masterwork Group Co., Ltd.	3.2x	19.4x	34.0x	n/m	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rieter Holding AG	0.7x	9.2x	17.9x	14.8x	0.5x	6.5x	12.7x	14.1x	0.5x	4.7x	7.6x	6.7x
Komax Holding AG	2.4x	17.6x	22.2x	29.5x	2.1x	14.5x	17.4x	20.4x	2.0x	12.4x	15.3x	18.1x
Sumitomo Heavy Industries, Ltd.	0.5x	4.5x	6.6x	8.0x	0.5x	5.7x	7.8x	n/a	0.5x	4.4x	6.7x	n/a
Maximum	3.2x	19.4x	34.0x	29.5x	2.1x	14.5x	17.4x	21.1x	2.0x	12.4x	15.3x	18.1x
75% Quantil	1.2x	13.8x	19.0x	17.3x	0.9x	8.5x	12.8x	19.3x	0.8x	6.7x	9.2x	15.7x
Mittelwert	1.2x	10.1x	16.2x	14.6x	0.8x	7.6x	11.2x	15.9x	0.7x	6.2x	8.3x	11.2x
Median	0.7x	8.6x	15.8x	14.8x	0.6x	6.8x	11.9x	15.2x	0.5x	5.3x	7.6x	10.0x
25% Quantil	0.5x	5.7x	11.8x	8.4x	0.4x	5.8x	9.9x	13.3x	0.4x	4.3x	6.9x	6.9x
Minimum	0.3x	3.2x	3.6x	6.9x	0.3x	3.3x	4.2x	10.4x	0.3x	3.0x	3.5x	5.8x

Quelle: S&P Capital IQ, KPMG Analyse

Anhang IV: Abkürzungsverzeichnis

Bobst	Bobst Group SA	M&A	Merger & Acquisition
CAGR	Compounded Annual Growth Rate – Annualisierte Wachstumsrate	n/a	Not applicable / nicht anwendbar
CHF	Schweizer Franken	n/m	Not meaningful / nicht aussakräftig
DCF	Discounted Cash Flow (Methode)	P&C	Printing & Converting (Geschäftsbereich von Bobst)
EBIT	Earnings before Interests and taxes (Betriebsergebnis)	S&P	Services & Performance (Geschäftsbereich von Bobst)
EBITDA	Earnings before Interests and taxes, amortization and depreciation	u.a.	unter anderem
EUR	Euro Währung	UEK	Schweizerischen Übernahmekommission
EV	Enterprise Value	USD	US Dollar
FCF	Free Cash Flow	VWAP	Volume Weighted Average Price (volumengewichteter Durchschnittspreis)
FK	Fremdkapital	WACC	Weighted Average Cost of Capital
KGV	Kurs/Gewinn Verhältnis	z.B.	zum Beispiel
LTGR	Long-term Growth Rate (Langfristige Wachstumsrate)		



kpmg.com/socialmedia

© 2022 KPMG AG, eine Schweizer Aktiengesellschaft, ist eine Tochtergesellschaft der KPMG Holding AG. KPMG Holding AG ist Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Firmen, die mit KPMG International Limited, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung englischen Rechts, verbunden sind. Alle Rechte vorbehalten.