



Fairness Opinion u-blox

Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Übernahmeangebots durch ZI Zenith S.à r.l. für die ausstehenden Aktien von u-blox Holding AG

Zürich, 26. August 2025



Inhalt

1	Einleitung	Seite 4
2	Unternehmensbeschreibung und Marktanalyse	Seite 9
3	Bewertung	Seite 28
4	Beurteilung	Seite 51
5	Anhang	Seite 55



1 Einleitung

- 1.1 Ausgangslage
- 1.2 Unser Auftrag
- 1.3 Vorgehen
- 1.4 Quellen

Seite 4

Seite 5

Seite 6

Seite 7

1 Einleitung

1.1 Ausgangslage



u-blox ist ein weltweit tätiges Technologieunternehmen, das an der SIX Swiss Exchange kotiert ist und Lösungen in den Bereichen Positionierung und drahtlose Konnektivität anbietet

ZI Zenith unterbreitet ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot

Die u-blox Holding AG (nachfolgend auch «u-blox», «Gruppe», «Unternehmen» oder «Zielunternehmen» genannt) ist ein führendes europäische Technologieunternehmen und fabrikationsloser («fabless») Entwickler hochwertiger Halbleiterchips.

Das Unternehmen bietet Positionierungschips, Software, Module sowie Korrekturdienste und Kurzstrecken-Kommunikationsmodule für die Industrie-, Automobil- und Konsumgüterbranche an. Die Komponenten ermöglichen es Menschen, Fahrzeugen und Maschinen, ihre Position präzise zu bestimmen und sich drahtlos über entsprechende Netzwerktechnologien zu verbinden. Mit einem klaren Fokus auf Innovation und Qualität treibt die Gruppe die Integration von Ortungs- und Konnektivitätslösungen in physischen Objekten voran - mit dem Ziel, die physische Welt digital erfassbar und steuerbar zu machen.

Die Gruppe hat ihren Hauptsitz in Thalwil, Zürich (Schweiz) und beschäftigt weltweit über 800 Mitarbeitende an 28 Standorten. Rund 79% davon sind in Europa tätig, 15% im asiatisch-pazifischen Raum und die verbleibenden 6% in Nord- und Südamerika. Im Geschäftsjahr («GJ») 2024 erzielte die Gruppe einen Umsatz von CHF 262.9 Millionen und wies ein Ergebnis vor Zinsen, Abschreibungen und Amortisationen («EBITDA») von CHF -38.4 Millionen aus.¹

Die Aktien von u-blox sind seit Oktober 2007 an der SIX Swiss Exchange («SIX») kotiert. Per 15. August 2025 lag die Marktkapitalisierung von u-blox bei CHF 1 Milliarde. Das Aktienkapital von u-blox setzt sich aus 7'630'020 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10.50 zusammen.²

Am 17. August 2025 haben u-blox und ZI Zenith S.à r.l. (die «Anbieterin» oder «ZI Zenith»), eine indirekte Tochtergesellschaft von Advent International L.P., eine Transaktionsvereinbarung abgeschlossen, wonach sich die Anbieterin bereit erklärte, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das «Angebot») für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von u-blox zu unterbreiten. Das Angebot wurde von u-blox am 17. August 2025 nach dem Unterzeichnen der Transaktionsvereinbarung vorangekündigt. Der Angebotspreis pro u-blox-Aktie beträgt CHF 135.0 in bar.

¹ u-blox erstellt den konsolidierten Abschluss nach den International Financial Reporting Standards («IFRS»).

² Quellen: SIX Swiss Exchange und u-blox Management.

1.2 Unser Auftrag

Die vorliegende Fairness Opinion umfasst eine unabhängige Bewertungsanalyse von u-blox

IFBC ist eine unabhängige Corporate-Finance-Beraterin und erhält keine Entschädigung in Abhängigkeit der Bewertungsergebnisse sowie des Transaktionserfolgs

Bewertungszeitpunkt ist der 15. August 2025, der letzte Handelstag vor der Vorankündigung des Angebots

Die IFBC AG («IFBC») wurde am 8. Juli 2025 vom Verwaltungsrat («VR») von u-blox mit der Erstellung einer Fairness Opinion zur unabhängigen Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises beauftragt. Dieser Bericht wurde ausschliesslich zum Zweck der Unterstützung des VR von u-blox bei der finanziellen Beurteilung des Angebots erstellt. Die Fairness Opinion darf lediglich für die finanzielle Beurteilung des Angebots durch den VR von u-blox genutzt werden. Die Verwendung für einen anderen Zweck ist ausgeschlossen. Insbesondere stellt die Fairness Opinion keine Empfehlung an die Publikumsaktionäre dar, das Angebot anzunehmen oder abzulehnen.

IFBC erstellte diese Fairness Opinion als unabhängige Corporate-Finance-Beraterin und wird dafür mit einem marktüblichen Honorar entschädigt. IFBC erhält keine Entschädigungen, welche von den Aussagen im Bericht oder vom Erfolg der Transaktion abhängig sind. IFBC bestätigt, dass sie als Bewerterin im Sinne von Art. 30 Abs. 6 UEV für die Erstellung einer Fairness Opinion besonders befähigt und von der Anbieterin, der Zielgesellschaft sowie den mit diesen in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig ist.

Bei der Erstellung der Fairness Opinion hat IFBC die Korrektheit und Vollständigkeit der vom Management von u-blox zur Verfügung gestellten Informationen vorausgesetzt. Weiter wird davon ausgegangen, dass die erhaltenen Informationen fachgerecht und nach bestem Wissen aufbereitet wurden und damit der besten aktuell verfügbaren Einschätzung seitens des Managements von u-blox entsprechen. Die Verantwortung von IFBC beschränkt sich auf die sorgfältige und fachgerechte Beurteilung und Plausibilisierung der zur Verfügung gestellten Informationen und Berechnungen. IFBC hat weder eine aktienrechtliche Revision noch eine Due Diligence durchgeführt.

Die Ergebnisse unserer unabhängigen, per 15. August 2025 (letzter Handelstag vor der Vorankündigung des Angebots) durchgeführten Bewertungsanalysen wurden dem VR von u-blox am 17. August 2025 vor dem Unterzeichnen der Transaktionsvereinbarung und vor der Vorankündigung des Angebots durch ZI Zenith zugestellt. Die Bewertung basiert auf dem Halbjahresabschluss per 30. Juni 2025, dem aktuellen Businessplan, der vom VR von u-blox am 10. Juli 2025 genehmigt wurde, sowie auf aktuellen Angaben und Annahmen des Managements. Das Management von u-blox bestätigt zudem, dass bis zur Veröffentlichung dieses Bewertungsberichts keine wesentlichen Ereignisse und Transaktionen eingetreten sind, die nicht in der zuvor aufgeführten Informationsbasis berücksichtigt sind.

1.3 Vorgehen

Die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots durch ZI Zenith zuhanden der Aktionäre von u-blox basiert auf unabhängigen Bewertungsüberlegungen von IFBC. Diese stützen sich auf die folgenden Analysen, die in diesem Bericht ausführlich beschrieben werden:

- Analyse des Geschäftsmodells des Unternehmens sowie des aktuellen Marktumfelds
- Analyse der historischen Finanzkennzahlen
- Analyse des Halbjahresabschlusses für das erste Halbjahr 2025 per 30. Juni 2025 und des vom VR von u-blox genehmigten Businessplans für die GJ 2025 bis GJ 2029
- Bewertung des Unternehmens und Berechnung des Werts je Aktie basierend auf den folgenden Bewertungsansätzen:
 - Discounted-Cashflow-Methode
 - Trading-Multiples-Ansatz
 - Transaction-Multiples-Ansatz
- Aktienkursanalyse sowie Analyse der Kursziele der Analysten

Die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots von ZI Zenith zuhanden der Aktionäre von u-blox erfolgt ohne Berücksichtigung der individuellen steuerlichen, rechtlichen oder anderen spezifischen Situation der einzelnen Aktionäre. Dementsprechend sind im Rahmen dieser Fairness Opinion nur allgemeingültige Aussagen aus Sicht aller Publikumsaktionäre zur finanziellen Angemessenheit des Angebots möglich.

1.4 Quellen

Die Beurteilung von IFBC basiert unter anderem auf der Analyse folgender Informationen:

- Testierte Geschäftsberichte von u-blox (konsolidiert) für GJ 2022 bis GJ 2024
- Letzter Halbjahresabschluss von u-blox (konsolidiert) per 30. Juni 2025 (nicht testiert)
- Businessplan für GJ 2025 bis GJ 2029, welcher vom VR von u-blox am 10. Juli 2025 genehmigt wurde
- Aktuelle Angaben und Annahmen aus Gesprächen mit dem Management von u-blox
- Kapitalmarkt- und Finanzdaten ausgewählter Vergleichsunternehmen³
- Daten ausgewählter Transaktionen basierend auf öffentlich verfügbaren Informationen⁴
- Sonstige öffentlich zugängliche Informationen

³ Quelle: LSEG Data & Analytics.

⁴ Quelle: ION Analytics Mergermarket.



2 Unternehmensbeschreibung und Marktanalyse

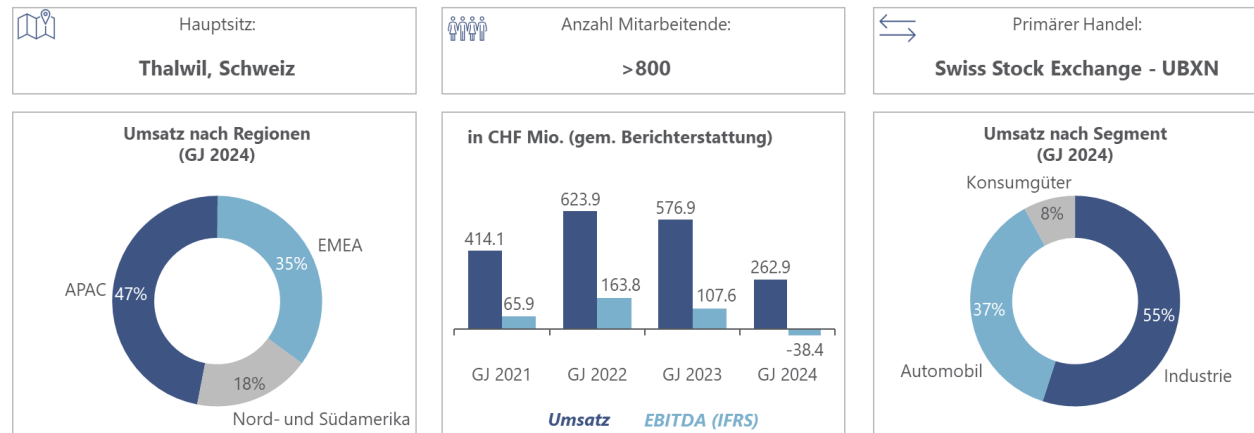
- | | |
|---|----------|
| 2.1 Überblick zu u-blox | Seite 9 |
| 2.2 Geschäftsmodell von u-blox | Seite 11 |
| 2.3 Historische Finanzkennzahlen von u-blox | Seite 19 |
| 2.4 Marktanalyse | Seite 23 |

2 Unternehmensbeschreibung und Marktanalyse

2.1 Überblick zu u-blox

u-blox entwickelt spezialisierte und integrierte Positionierungs- und drahtlose Konnektivitätslösungen

u-blox ist ein in Thalwil, Zürich (Schweiz) ansässiges Unternehmen, welches spezialisierte und integrierte Positionierungs- und drahtlose Konnektivitätslösungen anbietet. Die Gruppe beschäftigt derzeit über 800 Mitarbeitende an 28 Standorten weltweit und entwickelt ein breites Spektrum an hochwertigen und hochpräzisen Positionierungschips, Software, Modulen und Korrekturdiensten sowie Konnektivitätsmodule. Diese Komponenten ermöglichen es Menschen, Fahrzeugen und Maschinen, ihre Position zu bestimmen und drahtlos miteinander zu kommunizieren.



Die Lösungen von u-blox sind auf den Einsatz in den Zielmärkten Industrie, Automobil und Konsumgüter ausgerichtet. Das Unternehmen gilt als Marktführer bei innovativen Positionierungslösungen für die Industrie- und Automobilbranche. Im GJ 2024 erwirtschaftete die Gruppe 55% ihres Umsatzes im industriellen Bereich (67% im GJ 2023) und 37% im Automobilbereich (29% im GJ 2023). Der Konsumgüterbereich machte die restlichen rund 8% aus (4% im GJ 2023). Die Mehrheit der Umsätze wird mit Kunden in der Region Asien-Pazifik («APAC») erzielt (47%), gefolgt von Europa und dem Nahen Osten (35%) sowie Nord- und Südamerika (18%).⁵

⁵ Die angegebenen Splits basieren auf den ausgewiesenen historischen Finanzkennzahlen.

Wesentliche Aktionäre von
u-blox

u-blox hat keinen Mehrheitsaktionär. Die grössten Aktionäre der Gruppe per 15. August 2025 waren SEO Management AG (9.0%), Janus Henderson Group Plc (5.1%), EQMC Europe Development Capital (5.1%), LLB Swiss Investment AG (5.0%), Alantra EQMC Asset Management (5.0%), UBS Fund Management (Schweiz) AG (5.0%) sowie Swisssanto Fondsleitung AG (3.0%).⁶

⁶ Quellen: SIX Swiss Exchange und u-blox Ad hoc announcement pursuant to article 53 LR, August 2025.

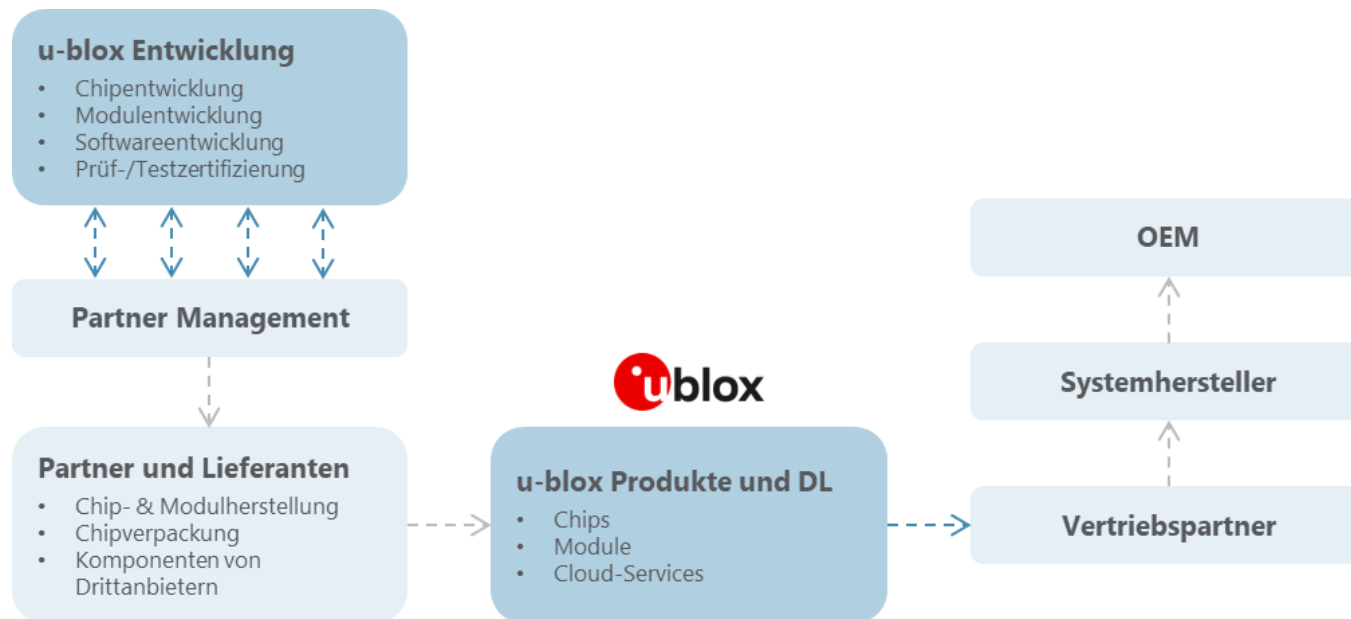
2.2 Geschäftsmodell von u-blox

2.2.1 Überblick zum Geschäftsmodell von u-blox

u-blox konzentriert sich auf Innovation, F&E sowie Design, während unter anderem die Produktion durch Dritte erfolgt

u-blox bietet Komponenten für Positionierungs- und drahtlose Kommunikationstechnologien an, darunter integrierte Positionierungsschaltkreise, Chips und Module⁷, Kurzstreckenfunk-Module sowie die dazugehörige Software. Während die meisten Mitbewerber entweder Chips oder Module anbieten, nimmt u-blox eine einzigartige Marktposition ein und deckt mit dem eigenen Produktportfolio beide Bereiche ab. Das Unternehmen produziert seine Halbleiterprodukte jedoch nicht selbst.

u-blox konzentriert sich auf Innovation, F&E sowie Design, während unter anderem die Produktion an Dritte ausgelagert wird⁸



⁷ Ein Modul ist ein Subsystem, das aus mehreren Chips mit integrierter Software besteht.

⁸ Quelle: IFBC; u-blox Investor Handbook, Mai 2025.

Als fabrikationsloses Unternehmen fokussiert u-blox auf die eigenen Kernkompetenzen, namentlich die Entwicklung von Chips und Modulen, das Softwaredesign sowie entsprechende Test- und Zertifizierungsprozesse. Für die Herstellung, Verpackung sowie Distribution der Chips und Module setzt u-blox auf die Kollaboration mit strategischen Partnern.

Dieses agile Geschäftsmodell ermöglicht es u-blox, sowohl führende Erstausrüster («Original Equipment Manufacturer», «OEM») und Systemintegratoren zu bedienen als auch mittelgroße Unternehmen und Startups mittels starkem Vertriebsnetz zu beliefern. Mit einem eigenen Portfolio an Chips, Modulen, cloudbasierten Services und einem breit abgestützten Partnerökosystem unterstützt u-blox seine Kunden dabei, die Markteinführungszeit zu verkürzen und Innovationen kontinuierlich voranzutreiben. Durch den fabrikationslosen Ansatz kann sich u-blox gezielt auf Innovation, Forschung & Entwicklung («F&E») sowie Design konzentrieren, während für die Produktion auf das Know-how und die Kapazitäten externer Halbleiterhersteller zurückgegriffen wird.

Als führendes Unternehmen im Bereich Internet of Things⁹ («IoT») treibt die Gruppe die Integration von Ortungs- und Konnektivitätslösungen in physischen Objekten aktiv voran. Dies mit dem Ziel, die physische Welt digital überwachbar und steuerbar zu machen. u-blox bietet ein breites Portfolio an Chips, Modulen und Softwarelösungen an, welches auf die Industrie-, Automobil- und Konsumelektronikbranche ausgerichtet ist. Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens lässt sich im Wesentlichen in folgende zwei Segmente gliedern:

Positionierungschips und -Module

u-blox bietet hochpräzise und zuverlässige Lösungen für Positionierung, Navigation und Zeitmessung, basierend auf Chips, Modulen und intelligenten Antennen für globale Satellitennavigationssysteme («GNSS») an. Das Angebot von u-blox umfasst sowohl Standardpräzisionslösungen für einfache Ortungsanwendungen als auch hochpräzise Systeme mit Zentimetergenauigkeit, wie sie für sicherheitskritische Anwendungen, etwa im Bereich des autonomen Fahrens, erforderlich sind.

**Standard Precision
GNSS**

**High Precision
GNSS**

Koppelnavigation

Timing

Antennen



⁹ Das Internet of Things bezeichnet das Netzwerk physischer Objekte, die mit Sensoren, Software und anderen Technologien ausgestattet sind, um sich mit anderen Geräten und Systemen zu verbinden und Daten auszutauschen, wodurch Automatisierung und Echtzeitüberwachung ermöglicht werden.

Anfang 2025 kommunizierte u-blox den strategischen Entscheid, sich künftig verstärkt auf das Positionierungsgeschäft («Positioning») zu konzentrieren und das Segment Mobilfunkkommunikation («CEL») schrittweise einzustellen. Ziel ist es, die führende Stellung im Bereich GNSS-basierter Lösungen weiter auszubauen. Dieser fokussierte Ansatz stärkt u-blox' Innovationskraft, ermöglicht eine gezielte Nutzung proprietärer Technologien und erlaubt es dem Unternehmen, auf die weltweit steigende Nachfrage nach leistungsstarken Positionierungslösungen einzugehen – insbesondere in Bereichen wie autonomes Fahren, Industrial IoT und Asset-Tracking.

Die Lösungen von u-blox beinhalten fortschrittliche Funktionen wie Koppelnavigation, um auch bei Ausfall der GNSS-Signale, etwa in Tunneln oder dicht bebauten städtischen Gebieten, eine präzise Positionsbestimmung gewährleisten zu können. Darüber hinaus kommen Anti-Spoofing- und Anti-Jamming-Algorithmen zum Einsatz, um die Integrität des Signals zu schützen. Durch Sensorfusionstechnologien wird die Genauigkeit und Robustheit zusätzlich erhöht. Die Unterstützung von Signalen von bis zu 100 Satelliten sorgt für eine optimale Signalstärke und eine schnelle Signalübertragung. Diese Leistungsmerkmale, kombiniert mit niedrigem Stromverbrauch und kompakten Bauformen, machen die Lösungen von u-blox ideal für eine Vielzahl anspruchsvoller Anwendungsbereiche.

Die Gruppe ist bestrebt, kontinuierlich Innovationen voranzutreiben, bestehende Technologien zu verbessern und neue zu entwickeln. Zu den jüngsten Beispielen zählt die Einführung des Moduls ZED-F20P, welches die Zentimetergenauigkeit und Zuverlässigkeit der Positionierung für Anwendungen in der Robotik und Industrie weiter verbessert. Parallel dazu lancierte u-blox PointPerfect Global und vervollständigte damit das Angebot an GNSS-Korrekturdiensten mit einer weltweiten Abdeckung. Diese Innovationen unterstreichen das Engagement von u-blox, fortschrittliche Anwendungen wie autonome Fahrzeuge, Drohnen oder Smart Farming mit zuverlässigen und skalierbaren Positionierungslösungen zu ermöglichen.

Kurzstreckenfunklösungen

u-blox bietet leistungsfähige Funkkommunikationsmodule an, die eine schnelle, sichere und effiziente Konnektivität für die Kommunikation über kurze Distanzen («Short Range») ermöglichen. Diese Lösungen, hauptsächlich bestehend aus Bluetooth- und Wi-Fi-Modulen, finden breite Anwendung in Bereichen wie Wearables, Smart-Home-Systemen, industrieller Automatisierung und in der Medizintechnik.



Bluetooth

Wi-Fi

Multiradio

Mit einem starken Fokus auf Sicherheit, Energieeffizienz und Skalierbarkeit sind die Kurzstreckenfunkprodukte von u-blox speziell für IoT-Anwendungen optimiert, die zuverlässige Verbindungen mit geringer Latenz erfordern. Dank einfacher Integrationsfähigkeit, umfassender Entwicklungstools und weltweiter Zertifizierungen können Lösungen schnell und effizient in unterschiedlichsten Märkten eingeführt werden.

Aufbauend auf einer installierten Basis von über 45 Mio. Kurzstreckengeräten stärkt u-blox seine Marktposition weiter. Als verlässlicher Anbieter ist u-blox bestens aufgestellt, um die künftige Nachfrage mit einem diversifizierten Produktportfolio zu bedienen und die Entwicklung von Konnektivätslösungen, einschliesslich Edge Computing und integrierter Ortungsdienste, weiter voranzutreiben.

Das u-blox Netzwerk

u-blox verfügt über eine starke globale Präsenz mit Niederlassungen und insgesamt 15 F&E-Zentren in wichtigen Regionen Europas, Nord- und Südamerikas und des APAC-Raums. Dieses internationale Setup ermöglicht es dem Unternehmen, vielfältige Märkte und Branchen weltweit effektiv zu bedienen. In enger Zusammenarbeit mit einem breit abgestützten Partnernetzwerk, bestehend aus Distributoren, Technologieanbietern und Auftragsfertigern, bietet u-blox umfassende Lösungen für die Industrie-, Automobil- und Konsumgüterbranche an. Strategische Partnerschaften mit Unternehmen aus den Bereichen Positionierung und Kurzstreckenkommunikation stärken u-blox' Fähigkeit, modernste Positionierungs- und Konnektivätslösungen bereitzustellen. Gleichzeitig sorgt lokale Unterstützung für eine reibungslose Integration und hohe Kundenzufriedenheit weltweit.

Zielanwendungsbereiche von u-blox

Anwendungsbereiche und Segmente von u-blox

Mit einem starken Innovationsfokus spielen die Produkte von u-blox eine zentrale Rolle bei der Entwicklung der nächsten Generation vernetzter Geräte, intelligenter Infrastrukturen und autonomer Systeme. u-blox ist Marktführer für GNSS-Chips und -Module im Automobil und Industriebereich.

u-blox entwickelt Produkte für eine breite Palette von Anwendungen, wobei der Industriesektor das grösste Marktsegment darstellt. Die zuverlässigen und energieeffizienten Lösungen des Unternehmens ermöglichen unter anderem Anwendungsfälle in Präzisionslandwirtschaft und Baumaschinen, mobile Robotik, Drohnen, Asset-Tracking sowie der Fabrikautomatisierung.

Ein weiterer wichtiger Wachstumstreiber für u-blox ist der Automobilssektor, geprägt durch die Trends zu Autonomie und Konnektivität. Die GNSS-Lösungen des Unternehmens ermöglichen die hochpräzise Positionsbestimmung, wie sie für fortschrittliche Fahrerassistenzsysteme («Advanced Driving Assistance Systems», «ADAS») und Sicherheitslösungen erforderlich ist. Gleichzeitig unterstützen die Konnektivitätstechnologien die Fahrzeugtelematik und Infotainmentsysteme und tragen so zur Sicherheit, Effizienz und einem nahtlosen Fahrerlebnis bei.

Im Konsumgütersegment konzentriert sich u-blox auf kompakte, leistungsfähige Module für Wearables und Smart Devices. Die Technologien ermöglichen eine präzise Positionierung in Kombination mit einer ausgewogenen Balance zwischen Leistung, Grösse und Energiebedarf, unter anderem, in Trackern sowie persönlichen Sicherheitsgeräten.

Während die Produkte von u-blox in einer Vielzahl von Anwendungen, von Drohnen bis zu Ortungsgeräten für Haustiere, zum Einsatz kommen, hat die Gruppe spezifische Segmente mit einer besonders starken Nachfrage identifiziert, welche eng mit u-blox' technologischen Stärken in der Positionierung und Kurzstreckenkommunikation verknüpft sind. Durch die gezielte Ausrichtung auf diese strategischen Bereiche möchte u-blox den Kunden einen noch grösseren Mehrwert bieten und sich gleichzeitig auf Marktsegmente konzentrieren, die überdurchschnittliches Wachstum versprechen. Diese Segmente umfassen unter anderem Präzisionslandwirtschaft, Baumaschinen, mobile Roboter, Asset-Tracking sowie Fabrikautomatisierung.

Autonomes Fahren

Die Gruppe geht davon aus, dass bis im Jahr 2030 rund 45 % aller Fahrzeuge GNSS für automatisierte Fahrfunktionen nutzen werden. Dementsprechend ist dies ein wachstumsstarkes Marktsegment, in dem u-blox bereits heute Marktführer ist und mit den meisten führenden Automobilherstellern zusammenarbeitet. Dank Partnerschaften mit etablierten OEMs sowie aufstrebenden Innovationsunternehmen weltweit ist u-blox bestens positioniert, um die Präsenz weiter auszubauen. Dies insbesondere angesichts der zunehmenden Nachfrage nach ADAS. Das skalierbare Angebot von u-blox deckt sämtliche ADAS-Stufen ab und umfasst hochpräzise GNSS-Module, fortschrittliche Koppelnavigation, Echtzeit-Kinematik sowie cloudbasierte Korrekturdienste.

Zertifizierte Lösungen wie die u-safe Plattform ermöglichen zudem die Integration funktionaler Sicherheit für autonomes Fahren. Damit ist u-blox ein verlässlicher Technologiepartner für die sichere, zuverlässige und kosteneffiziente Umsetzung von ADAS-Systemen über verschiedene Fahrzeugplattformen hinweg.

Präzisionslandwirtschaft und Bauwesen

Landwirtschaftliche und bautechnische Maschinen sind mit zwei zentralen Herausforderungen konfrontiert. Zum einen betrifft dies der Mangel an qualifizierten Fachkräften, zum anderen die hohe Präzision bei der Ausführung, welche gewisse Arbeitsschritte erfordern. Beispielsweise ermöglicht die exakte Positionierung eines gesäten Samens eine punktgenaue Ausbringung von Dünger, was nicht nur zur Kostensenkung beiträgt, sondern gleichzeitig auch die Umwelt schont.

Der Markt für Präzisionslösungen in der Landwirtschaft und im Bauwesen ist beträchtlich und wird bis in das Jahr 2030 auf über 4 Millionen Einheiten geschätzt. Um diesen Anforderungen gerecht zu werden, hat u-blox die X20-Produktfamilie entwickelt und eingeführt. Die Lösungen ermöglichen zentimetergenaue Positionierung zu einem erschwinglichen Preis und schaffen damit die Grundlage für eine breitflächige Einführung fortschrittlicher Präzisionstechnologien in diesen Branchen.

Mobile Robotik

Mobile Robotik gewinnt zunehmend an Bedeutung, insbesondere wenn Drohnen in diese Begriffsdefinition miteingeschlossen werden. Ein besonders dynamisch wachsender Anwendungsbereich sind Mähroboter, die ohne die heute weitverbreitete Technik in Verbindung mit entsprechenden Begrenzungskabel auskommen. Statt auf die teure, arbeitsintensive und fehleranfällige Verlegung solcher Begrenzungskabel zu setzen, orientieren sich die Geräte ausschliesslich mithilfe von Satellitensignalen.

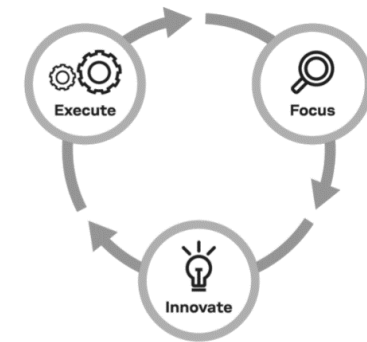
GNSS-Lösungen und Korrekturdienste von u-blox liefern dabei die nötige Positionsgenauigkeit im Zentimeterbereich bei gleichzeitig hoher Kosteneffizienz, die eine breite Marktdurchdringung ermöglicht. Über den Bereich der Rasenpflege hinaus eröffnen sich auch in anderen Wachstumsfeldern wie Lieferrobotik und unbemannten Fluggeräten vielversprechende Einsatzmöglichkeiten für diese Technologien.

2.2.2 Strategie

Strategie von u-blox

Die Strategie von u-blox zielt darauf ab, innovative End-to-End-Lösungen für Konnektivität und Positionierung in zentralen Zielmärkten, getragen von führender Forschung, operativer Exzellenz und einem klaren Bekenntnis zur Nachhaltigkeit, bereitzustellen:

- **Fokus auf Zielsegmente und Kerngeschäft:** u-blox passt seine Strategie kontinuierlich an, um sich auf die vielversprechendsten und wertschöpfungsstärksten Zielmärkte zu konzentrieren. Durch diese gezielte Ausrichtung auf wachstumsstarke Märkte bietet sich für u-blox die Möglichkeit, das allgemeine Wachstum der Halbleiterbranche zu übertreffen. Zudem verstärkt u-blox seinen Fokus auf das Kerngeschäft im Bereich Positionierungslösungen, unter anderem durch den kürzlichen Verkauf des Mobilfunkgeschäfts. Mit dieser strategischen Ausrichtung auf Positionierungslösungen kann u-blox seine Innovationskraft gezielter einsetzen, seine einzigartigen technologischen Stärken besser nutzen und neue Chancen innerhalb der eigenen Kernkompetenzen effektiver erschliessen.
- **Innovation und F&E:** Innovation steht im Zentrum der Strategie von u-blox. Das Unternehmen investiert gezielt und umfangreich in Forschung und Entwicklung, um seine führende Position in der drahtlosen Positionierungs- und Kommunikationstechnologie zu sichern und weiter auszubauen. Neben der Erschließung neuer Anwendungsbereiche zielen die Innovationen von u-blox stets darauf ab, Produkte neu und besser zu gestalten, zu entwickeln, zu vertreiben und zu warten. Dies mit dem Anspruch der Konkurrenz technologisch stets einen Schritt voraus zu sein.
- **Ausserordentliche Qualität:** u-blox setzt alles daran, die sich wandelnden Design- und Qualitätsanforderungen der Kunden zu verstehen. Durch kontinuierliche Weiterentwicklung der Produkteigenschaften, höchste Qualitätsstandards und Kostenoptimierung, basierend auf modernster Innovation und gezieltem Know-how-Aufbau, strebt das Unternehmen nach herausragender Produktqualität.
- **Operative Exzellenz:** u-blox legt grossen Wert auf die Optimierung operativer Prozesse und setzt dabei auf ein fabrikationsloses Geschäftsmodell. In enger Zusammenarbeit mit zertifizierten Zulieferern sichert das Unternehmen sowohl die Produktqualität als auch die Einhaltung ökologischer Standards und bleibt gleichzeitig flexibel und skalierbar in der Lieferkette. Ein Alleinstellungsmerkmal von u-blox ist die Kombination aus GNSS-Chips und -Modulen, im Gegensatz zu vielen Mitbewerbern, die in der Regel nur eines von beidem anbieten.



Go-To-Market

u-blox verfolgt eine kundenorientierte «Go-to-Market»-Strategie, die direkte Betreuung von Schlüsselkunden mit einer breiten Marktabdeckung über Vertriebspartner verbindet. Im Zentrum stehen sowohl langfristige Beziehungen zu den wichtigsten 200 Kunden, die für rund die Hälfte des Umsatzes verantwortlich sind, als auch Abnehmer mit hohem Wachstumspotenzial. Gleichzeitig nutzt u-blox sein Vertriebsnetz, um über 10'000 bestehende Kunden zu bedienen und bis zu 100'000 potenzielle Neukunden zu erreichen. Ziel ist es, gezielte Vertriebsaktivitäten mit einem skalierbaren Marktzugang in Einklang zu bringen.

2.3 Historische Finanzkennzahlen von u-blox

Schlüsselereignisse in der jüngsten Vergangenheit

Die Wachstumsstrategie von u-blox war geprägt von einem starken Fokus auf Innovation, hoher Zuverlässigkeit und strategischen Akquisitionen. Dadurch gelang es der Gruppe, ihren Marktanteil trotz globaler Herausforderungen auszubauen.

- **Produktinnovation:** u-blox brachte kontinuierlich neue Produkte auf den Markt, um der wachsenden Nachfrage in den Kernmärkten Industrie, Automobil und Konsumgüter gerecht zu werden. Die Innovationskraft im Bereich Positionierungs- und Konnektivitätslösungen gilt als einer der Haupttreiber für das Wachstum des Unternehmens. u-blox hielt dabei konsequent am eigenen langfristigen Fokus auf Forschung und Entwicklung fest. Bis 2022 hatte u-blox über CHF 1 Milliarde in F&E investiert, ein zentraler Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz.
- **Strategische Akquisitionen:** Während der Jahre 2009 bis 2022 tätigte u-blox 16 strategische Akquisitionen, um die technologischen Kompetenzen gezielt auszubauen. Im März 2022 übernahm u-blox die verbleibenden 57% an Sapcorda, einem ehemaligen Joint Venture mit Bosch, Geo++ und Mitsubishi Electric. Sapcorda ist ein führender Anbieter von hochentwickelten GNSS-Korrekturdiensten für den breiten Markt präziser GNSS-Anwendungen. Im gleichen Jahr wurde zudem Naventik übernommen. Naventik verfügt über umfassende Forschungserfahrung in der Fahrzeuglokalisierung mittels GNSS in Kombination mit Sensordatenfusion. Als Entwicklungsstandort innerhalb der Gruppe liefert Naventik leistungsstarke Lokalisierungstechnologien für Fahrzeuganwendungen im Massenmarkt. Darüber hinaus trugen Partnerschaften mit führenden Marktakteuren wesentlich zur Erweiterung des Produkt- und Dienstleistungsangebots der Gruppe bei.
- **Rekordjahre während Zeiten von Lieferengpässen:** Die Jahre 2022 und 2023 stellten für u-blox Rekordjahre dar, begünstigt durch die weltweiten Engpässe auf dem Halbleitermarkt, in deren Zuge sich das Unternehmen als verlässlicher Lieferant positionieren konnte. Zusätzlich führten der kundenseitige Lageraufbau sowie eine starke Preissetzungsmacht zu den beiden umsatzstärksten Geschäftsjahren in der Unternehmensgeschichte.
- **Überbestände:** Zu Beginn des Jahres 2024 sah sich u-blox mit einem schwachen wirtschaftlichen Umfeld konfrontiert. Dieses wurde unter anderem durch volle Lager auf Kundenseite verursacht, was zu einem deutlichen Nachfragerückgang führte. Als Reaktion auf diese Herausforderungen setzte u-blox ein Programm zur Kostenoptimierung um. Laut Einschätzung der Gruppe wird sich das kundenseitige Lagerbestandsniveau im Verlauf des Jahres 2025 voraussichtlich schrittweise normalisieren.

- Verkauf des Mobilfunkgeschäfts:** Im Juni 2025 schloss die Gruppe den Verkauf des CEL-Geschäfts an Trasma Solutions und Trident IoT erfolgreich ab. Dieses umfasste ein Portfolio an Mobilfunkmodulen und -chips, die Konnektivität für IoT-Geräte, industrielle Anwendungen und Fahrzeugsysteme bereitstellen. Der Verkauf unterstreicht u-blox' Bestreben, die operative Effizienz zu steigern, und ermöglicht es dem Unternehmen, sich noch gezielter auf die Kernkompetenzen in den Bereichen Positionierung und Kurzstreckenkommunikation zu fokussieren. Dadurch stärkt das Unternehmen seine Position, um Innovationen voranzutreiben und die Chancen in diesen Segmenten optimal zu nutzen.

Historische Kennzahlen von u-blox

Historische Kennzahlen von u-blox (IFRS)¹⁰

<i>in CHF Mio. (exkl. CEL-Geschäft, falls nicht anders angegeben)</i>	GJ 2022	GJ 2023	GJ 2024	H1 GJ 2025
Umsatz	418.2	367.9	211.6	123.4
<i>Umsatzwachstum p.a. in %</i>	39.6%	-12.0%	-42.5%	n/a
EBITDA (IFRS)	157.4	104.0	-18.7	7.9
<i>EBITDA-Marge (IFRS)</i>	37.6%	28.3%	-8.8%	6.4%
EBITDA (IFBC-adjustiert)*	128.6	70.1	-41.4	4.2
<i>EBITDA-Marge (IFBC-adjustiert)</i>	30.8%	19.0%	-19.6%	3.4%
CAPEX	30.7	34.7	22.9	1.0
<i>CAPEX in % vom Umsatz</i>	7.3%	9.4%	10.8%	0.8%
CAPEX (IFBC-adjustiert)**	6.3	5.8	4.3	0.0
<i>CAPEX in % vom Umsatz (IFBC-adjustiert)</i>	1.5%	1.6%	2.0%	0.0%
Nettoliiquidität (ohne CEL-Adjustment)	77.8	86.2	90.9	100.7
Eigenkapital (buchwertig; ohne CEL-Adjustment)	412.0	401.9	321.0	289.5

* Gemäss Definition der alternativen Performancekennzahlen von u-blox, bereinigt um aktivierte Miet- (IFRS-16-bedingte Effekte) und F&E-Aufwände.

** Ohne aktivierte F&E-Aufwände.

Aufgrund des kürzlichen Verkaufs des Mobilfunkgeschäfts von u-blox enthält der Businessplan, der als Grundlage für unsere Bewertungsüberlegungen dient, weder Umsätze noch Kosten, die diesem Geschäftsbereich zuzuordnen sind. Zur Sicherstellung einer vergleichbaren Historie wurden die Kennzahlen für GJ 2022 bis zum ersten Halbjahr 2025 entsprechend bereinigt.

¹⁰ Quellen: Geschäftsberichte von u-blox; u-blox Management.

Historische Entwicklung des Umsatzes (exkl. CEL-Geschäft)

Ausgehend von den Auswirkungen der globalen Pandemie im Jahr 2020 geriet die gesamte Halbleiterbranche in eine noch nie dagewesene Versorgungskrise, die über die Jahre 2021 und 2022 hinweg andauerte. Dank eines herausragenden Lieferkettenmanagements konnte u-blox Produkte liefern, als viele Mitbewerber dazu nicht in der Lage waren, was im GJ 2022 letztlich zu Rekordergebnissen führte. Im GJ 2022 erzielte u-blox einen Rekordumsatz von CHF 418.2 Millionen (ohne CEL-Geschäft), was einem deutlichen Anstieg von 39.6% gegenüber dem GJ 2021 entspricht. Dieses Wachstum entsprang vor allem der starken Nachfrage in den Industrie- und Automobilmärkten sowie einer anhaltend dynamischen Entwicklung insbesondere in der APAC-Region. Vom aussergewöhnlichen Ergebnis im GJ 2022 ausgehend, sank der Umsatz im GJ 2023 um 12.0% auf CHF 367.9 Millionen. Während das Unternehmen in der ersten Jahreshälfte noch starke Ergebnisse erzielte, kam es im zweiten Halbjahr zu einem Umsatzrückgang infolge reduzierter Produktion sowie hoher Lagerbestände auf Kundenseite. Während das Geschäft in der APAC-Region weiterhin wuchs, gingen die Umsätze im amerikanischen Markt deutlich zurück. Im GJ 2024 verzeichnete u-blox noch einen Umsatz von CHF 211.6 Mio., was einem markanten Rückgang um 42.5% im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Dieser Rückgang entsprang allen drei Hauptzielmärkten. Das Unternehmen konzentrierte sich in dieser Phase auf die Sicherung von Kosteneffizienz und operativer Widerstandsfähigkeit, um die temporäre Marktschwäche zu überbrücken. Da sich die Märkte nur langsam erholen, war u-blox auch im ersten Halbjahr des GJ 2025 weiterhin mit wirtschaftlichen Herausforderungen konfrontiert. In diesem Zeitraum erzielte das Unternehmen einen Umsatz von CHF 123.4 Mio.

Historische Entwicklung der EBITDA-Marge (exkl. CEL-Geschäft)

u-blox steigerte die EBITDA-Marge im GJ 2022 auf 37.6% (IFRS) bzw. 30.8% (IFBC-adjustiert). Diese Entwicklung war auf eine optimierte operative Effizienz, eine erhöhte Nachfrage in den Schlüsselbranchen Industrie und Automotive sowie erfolgreiche Produkteinführungen zurückzuführen. Zusätzlich wirkten sich ein effektives Kostenmanagement und vorteilhafte Preis-anpassungen positiv auf die Margenentwicklung aus. Im GJ 2023, in Verbindung mit dem Umsatzrückgang, sank die EBITDA-Marge auf 28.3% (IFRS) bzw. 19.0% (IFBC-adjustiert), was insbesondere auf die rückläufige Nachfrage aufgrund hoher Lagerbestände auf Kundenseite sowie anhaltend hohe Betriebskosten zurückzuführen war. Die schwache Nachfrage hatte im GJ 2024 weiterführende Auswirkungen auf das Ergebnis. U-blox erzielte im vergangenen Geschäftsjahr eine negative EBITDA-Marge von -8.8% (IFRS) bzw. -19.6% (IFBC-adjustiert) aus. Diese Entwicklung spiegelte auch die laufenden Massnahmen im Rahmen des Kostenoptimierungsprogramms wider und wäre ohne deren Initiierung noch deutlicher ausgefallen. Im ersten Halbjahr des GJ 2025 gelang es der Gruppe, die operative Profitabilität wieder in den positiven Bereich zu drehen, mit einer einstelligen EBITDA-Marge von 6.4% (IFRS) bzw. 3.4% (IFBC-adjustiert).

Historische Entwicklung der CAPEX

Investitionen (CAPEX, ohne aktivierte Forschungs- und Entwicklungsaufwände) lagen im Zeitraum von GJ 2022 bis GJ 2024 zwischen 1.5% und 2.0% des Umsatzes. Dies unterstreicht das anlagearme Geschäftsmodell des Unternehmens, welches durch den fabrikationslosen Ansatz geprägt ist.

Historische Entwicklung der Nettoliquidität und des Buchwerts des Eigenkapitals

Die Nettoliquidität (nicht adjustiert; Liquide Mittel abzüglich verzinslicher Finanzverbindlichkeiten) stieg zwischen dem GJ 2022 und dem 30. Juni 2025 um CHF 23.0 Mio. Per 30. Juni 2025 wies u-blox keine verzinslichen Verbindlichkeiten mehr aus, was zum Bilanzstichtag in einer Nettoliquiditätsposition von CHF 100.7 Mio. resultierte.

Der Buchwert des Eigenkapitals (nicht adjustiert) sank im gleichen Zeitraum, vom GJ 2022 bis zum 30. Juni 2025, um CHF 122.5 Mio. auf CHF 289.5 Mio. Dieser Rückgang ist hauptsächlich auf den Übergang vom Rekordjahr 2022 hin zu einem verlustreichen GJ 2024 sowie auf den Verkauf des CEL-Geschäfts zurückzuführen. Trotz dieser Entwicklungen verfügt u-blox weiterhin über eine solide Bilanz mit einer Eigenkapitalquote (Buchwert) von 73.4% per 30. Juni 2025.

2.4 Marktanalyse

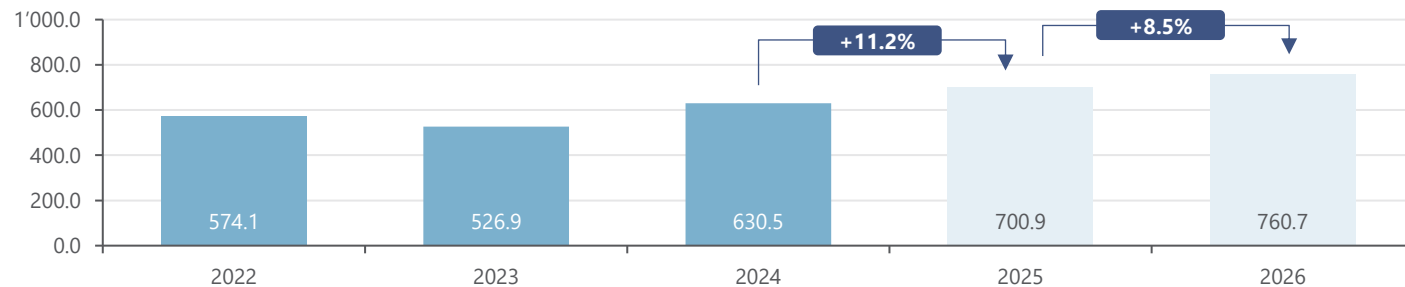
u-blox beliefert mit seinen Chips und Modulen hauptsächlich die Industrie-, Automobil- und Konsumgüterbranchen. Die nachfolgende Marktanalyse konzentriert sich auf die aktuellen Entwicklungen in der Halbleiterindustrie, mit besonderem Fokus auf die zentralen Zielmärkte von u-blox.

Der Halbleitermarkt steht vor einer Rückkehr zum Wachstum

Ausgelöst durch die Auswirkungen von COVID-19 im Jahr 2020 geriet die Halbleiterindustrie in eine beispiellose Versorgungskrise, die bis Ende 2022 andauerte. Während u-blox diese Phase bemerkenswert gut bewältigte, war das Unternehmen ab Ende 2023 zunehmend von der deutlich reduzierten Nachfrage, ausgelöst durch hohe Lagerbestände auf Kundenseite, betroffen. Dieser Trend, setzte sich auch im Verlauf von 2024 fort und eine Normalisierung der Lagerbestände hat sich erst kürzlich eingestellt. Das Unternehmen rechnet daher im Jahr 2025 mit einer schrittweisen Erholung in den wichtigsten Zielmärkten.

Laut der von World Semiconductor Trade Statistics veröffentlichten Prognose wird der Gesamtumsatz auf dem Halbleitermarkt in den Jahren 2025 und 2026 voraussichtlich mit 11.2% respektive 8.5% wachsen.¹¹

Marktvolumen des weltweiten Halbleitermarkts (in USD Mrd.)



¹¹ Quelle: World Semiconductor Trade Statistics, Global Semiconductor Forecast, Juni 2025.

Marktvolumen und
Wachstumsaussichten für
Positionierungs-Chips

Der globale Markt für GNSS-Chips wurde im Jahr 2024 auf rund USD 5.24 Mrd. geschätzt und soll bis 2031 auf USD 9.17 Mrd. anwachsen. Dies entspricht einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate («CAGR») von etwa 8.3%.

Zu den Hauptanwendungsfeldern zählen Navigation und standortbezogene Dienste, Kartierung sowie Telematik. Im Jahr 2024 dominieren Smartphones die Nutzung von GNSS-Chips, was dazu führt, dass Konsumelektronik den führenden Industriezweig innerhalb des gesamten Marktes bildet.¹²

Das starke Wachstum wird unter anderem durch die rasche Integration von GNSS in autonom fahrenden Fahrzeugen und die steigende Nachfrage nach stromsparenden Chips in Endverbrauchergeräten angetrieben. Ein weiterer wichtiger Wachstumstreiber ist der Ausbau der 5G-Netze: Deren höhere Geschwindigkeit und geringere Latenz ermöglichen es GNSS-Chips, noch präzisere und nahezu in Echtzeit verfügbare Positionsdaten zu liefern, was sowohl die Genauigkeit als auch Zuverlässigkeit deutlich verbessert. Diese Attribute fördern die steigende Nachfrage nach ortsbezogenen Diensten und beschleunigen insbesondere die Nutzung industrieller Positionierungsanwendungen.

Insgesamt verzeichnet die GNSS-Chip-Industrie ein robustes Wachstum, welches durch technologische Fortschritte, zunehmende IoT-Integration, autonome Anwendungen und generelle Automatisierung getrieben ist. Dies eröffnet gut positionierten Anbietern von Positionierungs-Chips und -Modulen attraktive Chancen.

¹² Quelle: The Insight Partners, GNSS Chip Market Outlook and Strategic Insights by 2030, March 2025.

Marktvolumen und
Wachstumsaussichten für
Kurzstrecken-
Funkkommunikation

Der Markt für Kurzstreckenkommunikation, insbesondere Wi-Fi- und Bluetooth-Module im weiteren IoT-Ökosystem, wächst rasant. Angetrieben wird dieser Trend durch die zunehmende Zahl vernetzter Geräte sowie den Bedarf an effizienter, stromsparender, drahtloser Kommunikation. Die Nachfrage nach entsprechenden Modulen nimmt im Zuge der fortschreitenden Digitalisierung stetig zu, da sie eine nahtlose Datenübertragung in Anwendungen wie Smart Homes, Wearables, industrieller Automatisierung und vernetzten Fahrzeugen ermöglichen.

Mit dem technologischen Fortschritt in der drahtlosen Kommunikation wird für die kommenden Jahre ein jährliches Marktwachstum (CAGR) von rund 12%-15% prognostiziert. Zu den wichtigsten Wachstumstreibern zählen die steigenden Anforderungen an Zuverlässigkeit, die zunehmende Integration mit Technologien wie dem IoT, Edge Computing und künstlicher Intelligenz sowie die wachsende Nachfrage in Branchen wie Gesundheitswesen, Automobilindustrie und Landwirtschaft.¹³

Mit der zunehmenden Verbreitung von IoT-Anwendungen bleiben Wi-Fi- und Bluetooth-Module ein zentrales Element zur Bereitstellung skalierbarer Echtzeit-Konnektivitätslösungen.

¹³ Quellen: Mordor Intelligence, Wireless Connectivity Market Size & Share Analysis - Growth Trends & Forecasts (2025 - 2030), Juni 2025; Verified Market Research, IoT Wi-Fi and Bluetooth Modules Market, Februar 2025.

Wachstumsstarke Segmente von u-blox

u-blox richtet seine Strategie gezielt auf wachstumsstarke Segmente aus, um das Wachstum des Gesamtmarkts für GNSS- und Kurzstreckenlösungen deutlich zu übertreffen. Die Gruppe geht davon aus, dass rund 60% des künftigen Umsatzwachstums im Positionierungsgeschäft aus drei spezifischen Segmenten stammen wird. Zu diesen Segmenten zählen automatisiertes Fahren, das als einer der Haupttreiber für das Wachstum von Positionierungs- und Kurzstreckenchips gilt, der Bereich Landwirtschaft und Bauwesen sowie mobile Robotik. Der Markt für automatisiertes Fahren dürfte in den kommenden Jahren das stärkste Wachstum verzeichnen, mit einer erwarteten durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von etwa 32.3%. Es folgen die mobile Robotik mit einem erwarteten CAGR von 28.5% und Agrarrobotik mit rund 24.6%.¹⁴

Erwartetes Marktwachstum (CAGR) bis 2029



Die zunehmende Entwicklung automatisierter Fahrfunktionen treibt die Nachfrage nach ADAS voran, die in hohem Masse auf GNSS als zentrale Eingabetechnologie angewiesen sind, insbesondere zur Gewährleistung von Zentimetergenauigkeit und zur Erhöhung der Fahrsicherheit.¹⁵ Der Markt für Landwirtschaft und Bauwesen erfordert hochpräzise Positionierungslösungen, stützt sich bislang jedoch noch überwiegend auf kostenintensive Produkte. Mit der zunehmenden Verbreitung von Positionierungs- und Kurzstreckenkommunikationslösungen in diesen Bereichen wächst die Nachfrage nach erschwinglichen, energieeffizienten und zugleich hochpräzisen Produkten deutlich. Das Segment der mobilen Robotik verzeichnet eine zunehmende Nachfrage, sowohl im industriellen als auch im privaten Anwendungsbereich, da Automatisierung in nahezu allen Branchen weiter voranschreitet. So rechnet die Gruppe beispielsweise im wachsenden Markt für robotergestützte Rasenmäher in den kommenden Jahren mit einer CAGR von rund 18%.¹⁶

¹⁴ Quellen: Fortune Business Insights, Autonomous Vehicle Market, Juli 2025; Mordor Intell., Agricult. Robots Market, Juli 2025; Mordor Intell., Mobile Robots Market; Juli 2025.

¹⁵ Quelle: The Insight Partners, GNSS Chip Market Outlook and Strategic Insights by 2030, März 2025.

¹⁶ Quelle: u-blox, Investor Handbook, Mai 2025.



3 Bewertung

- | | | |
|-----|--|----------|
| 3.1 | Bewertungsansatz | Seite 28 |
| 3.2 | Discounted-Cashflow-Bewertung | Seite 29 |
| 3.3 | Multiples-Bewertung | Seite 42 |
| 3.4 | Aktienanalyse und Analystenschätzungen | Seite 46 |

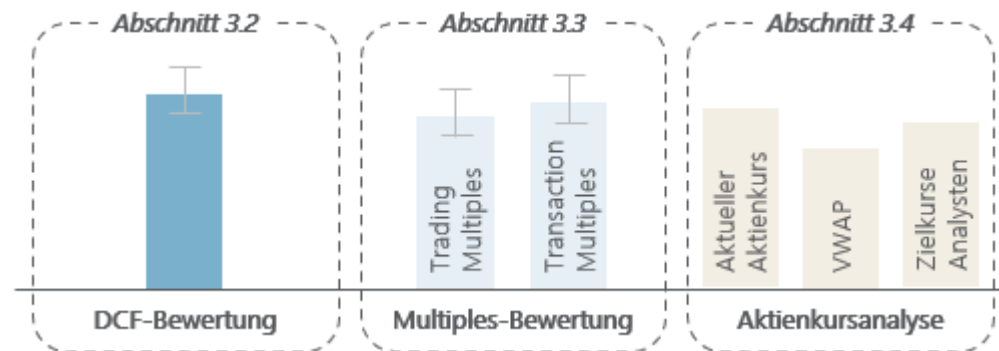
3 Bewertung

3.1 Bewertungsansatz

Bei der Bewertung von u-blox stützen wir uns, entsprechend der aktuellen Best Practice, in erster Linie auf die DCF-Methode ab. Zusätzlich wenden wir Trading sowie Transaction Multiples an und berücksichtigen die Erkenntnisse aus der Aktienkursanalyse

Die Bewertung von u-blox zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots von ZI Zenith erfolgt auf einer Stand-alone-Basis basierend auf der Anwendung unterschiedlicher Bewertungsansätze. In Übereinstimmung mit der Voranmeldung des öffentlichen Übernahmeangebots vom 17. August 2025 wird der Wert pro u-blox-Aktie zum massgeblichen Bewertungsstichtag per 15. August 2025 ermittelt.

Bewertungsansatz



Innerhalb unseres Bewertungsframeworks kommt der Discounted-Cashflow-Methode («DCF-Methode») die grösste Bedeutung zu. Ergänzt werden die Bewertungsüberlegungen durch die Anwendung marktorientierter Methoden basierend auf der Bewertung vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen (Trading Multiples) und in Vergangenheit bezahlter Preise im Rahmen vergleichbarer Transaktionen (Transaction Multiples). Der sich aus der DCF-Methode sowie der Trading- und Transaction-Multiples-Bewertung ergebende Wert pro Aktie wird zudem mit dem aktuellen Aktienkurs von u-blox, dem volumengewichteten Durchschnittskurs der letzten 60 Handelstage (Volume-weighted average price, «VWAP») von u-blox und den publizierten Zielkursen der Analysten verglichen.

3.2 Discounted-Cashflow-Bewertung

3.2.1 Einführung in die Bewertungsmethodik und zum Kapitalkostensatz

Die Anwendung der DCF-Methode entspricht der anerkannten Corporate-Finance-Theorie sowie der aktuellen Best Practice in der Unternehmensbewertung. Allgemein wird der Wert eines Unternehmens hergeleitet, indem die erwarteten künftigen Free Cashflows («FCF») mit dem gewichteten durchschnittlichen Kapitalkostensatz (Weighted average cost of capital, «WACC») zum definierten Bewertungsstichtag diskontiert werden.¹⁷

Basierend auf dem beschriebenen Bewertungsansatz kann der Marktwert des Eigenkapitals von u-blox exkl. Minderheiten per 15. August 2025 wie folgt hergeleitet werden:

Bestimmung des
Eigenkapitalwerts

1

In einem ersten Schritt werden anhand des vom VR von u-blox verabschiedeten Businessplans sowie der entsprechenden Managementangaben die zukünftig erwarteten FCF unter Berücksichtigung einer Planungsperiode ab 1. Juli 2025 bis Ende des GJ 2029 bestimmt. Der Wertanteil, welcher auf die Phase nach dem GJ 2029 entfällt, wird in einem Endwert («Terminal Value», «TV») zusammengefasst.

2

Die erwarteten FCF der Planungsperiode sowie der ermittelte Terminal Value werden anschliessend mit dem für u-blox angemessenen WACC auf den 30. Juni 2025 diskontiert. Aus den dadurch ermittelten Barwerten ergibt sich der operative Unternehmenswert per 30. Juni 2025.

3

Zu diesem operativen Unternehmenswert werden die nicht-betrieblichen Vermögenswerte von u-blox per 30. Juni 2025 addiert und das verzinsliche Fremdkapital, schuldenähnliche Positionen sowie Minderheiten¹⁸ in Abzug gebracht. Daraus resultiert der Marktwert des Eigenkapitals per 30. Juni 2025.

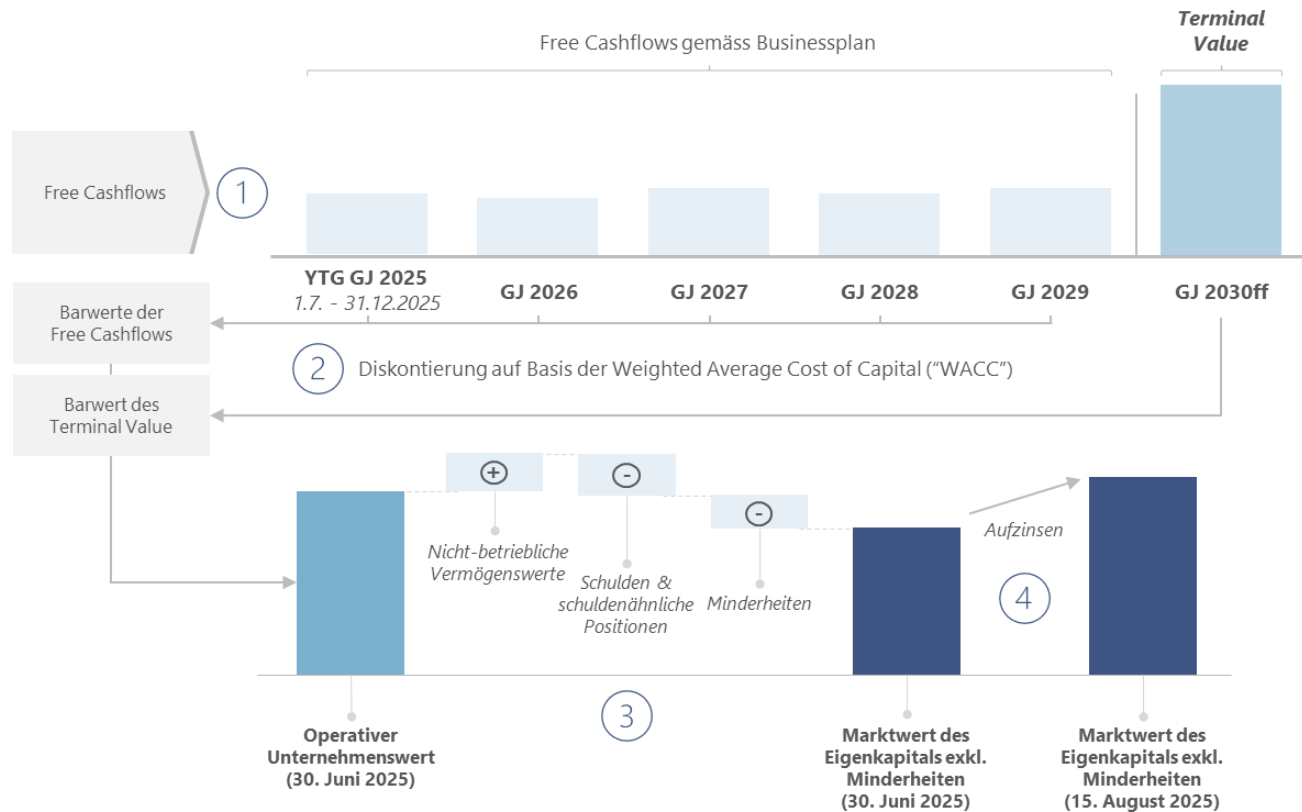
¹⁷ Die Ermittlung des Free Cashflows sowie der Nettoverschuldung erfolgt ohne Berücksichtigung von Effekten in Verbindung mit der Kapitalisierung von Mietaufwänden und somit aus einer Perspektive vor Anwendung von IFRS 16.

¹⁸ Per 30. Juni 2025 besitzt u-blox keine Minderheitsanteile, die vom operativen Unternehmenswert abzuziehen wären.

- 4 Der ermittelte Eigenkapitalwert wird auf den Bewertungszeitpunkt per 15. August 2025 aufgezinst und schliesslich durch die Anzahl ausstehender Aktien dividiert, um den Wert pro Aktie per 15. August 2025 zu ermitteln.

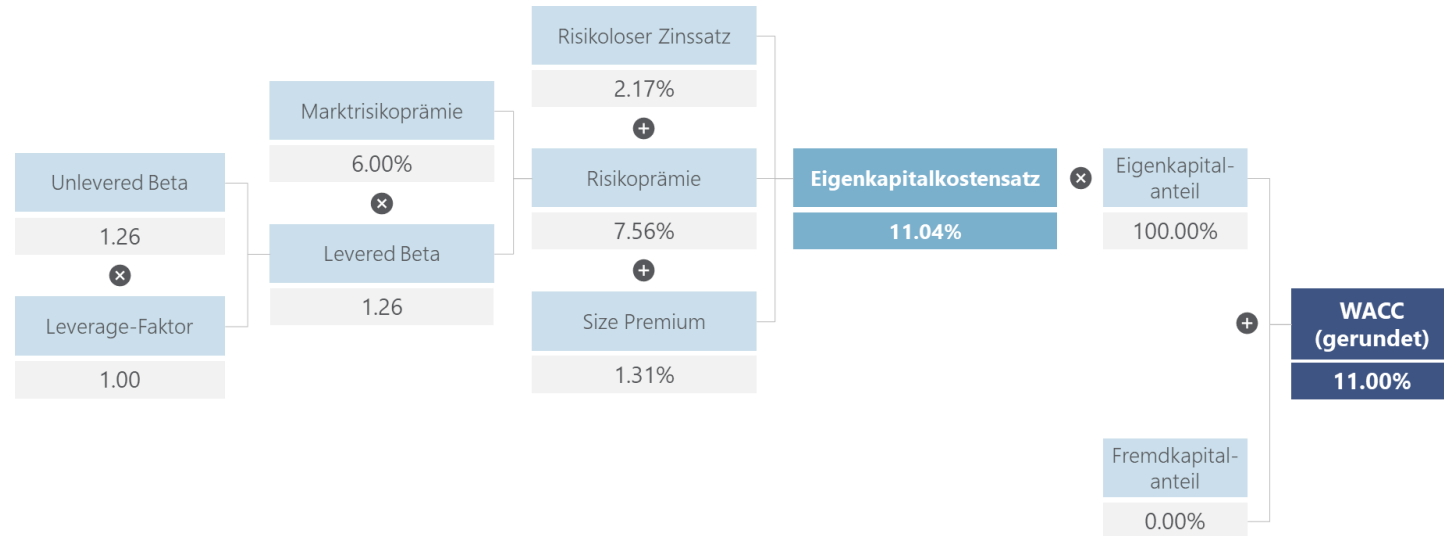
Illustrative Darstellung der Bewertungsmethode zur Bestimmung des Eigenkapitalwerts von u-blox

Die nachfolgende Abbildung fasst die Bestimmung des Marktwerts des Eigenkapitals von u-blox per 15. August 2025 zusammen:



Bestimmung des WACC für u-blox

In der nachfolgenden Abbildung wird die Bestimmung des WACC für u-blox zusammengefasst:¹⁹



¹⁹ Für weiterführende Angaben vgl. Anhang 5.1.

3.2.2 Businessplan

Die für die Zukunft geschätzten Free Cashflows basieren auf dem Businessplan für GJ 2025 bis GJ 2029 und zusätzlichen Angaben und Annahmen des Managements

Die prognostizierten FCF von u-blox für GJ 2025 bis GJ 2029 basieren auf dem Businessplan, der vom VR von u-blox am 10. Juli 2025 genehmigt wurde, sowie auf zusätzlichen Angaben und Annahmen des Managements. Die Annahmen zu den nachhaltigen Werten als Grundlage für die Bestimmung des Terminal Value wurden vom Management bestätigt.

Wie vom Management von u-blox bestätigt, spiegeln der Businessplan sowie die darin enthaltenen Umsatz- und Kostenstrukturen ab dem zweiten Halbjahr des GJ 2025 eine Sichtweise ohne das CEL-Geschäft wider.²⁰ Um eine entsprechende «Like-for-Like»-Basis zwischen den Ist- und Planwerten sicherzustellen, wurden die historischen Zahlen für das GJ 2022 bis zum Halbjahresstichtag per GJ 06/2025 («Year-to-Date», «YTD») um den Einfluss des CEL-Geschäfts sowie damit verbundene Sondereffekte bereinigt.

Überblick über zentrale Annahmen in der Businessplanperiode und im Terminal Value im Vergleich zu den historischen Werten der letzten drei Geschäftsjahre (like-for-like Basis ohne veräussertes CEL-Geschäft)²¹

Durchschnittswerte (exkl. CEL-Geschäft) <i>falls nicht anders angegeben</i>	Ist 2022 - 2024	Plan 2025 - 2029	Terminal Value
Umsatzwachstum p.a. (CAGR)	-10.9%	17.4%	2.2%
EBITDA-Marge (IFRS)	19.0%	19.7%	28.2%
EBITDA-Marge (IFBC-adjustiert)*	10.1%	17.9%	27.3%
CAPEX in % vom Umsatz	9.2%	1.0%	0.6%
CAPEX in % vom Umsatz (IFBC-adjustiert)**	1.7%	0.9%	0.6%
Nettoumlaufvermögen in % vom Umsatz (ohne CEL Adjustment)	22.3%	12.3%	11.9%

* Bereinigt um aktivierte Miet- (IFRS-16-bedingte Effekte) und F&E-Aufwände. Die in diesem Zusammenhang definierte Kennzahl gelangt auch für Benchmarking-Zwecke innerhalb dieses Abschnitts zur Anwendung, um eine konsistente Vergleichbarkeit zwischen den analysierten Peer-Unternehmen und u-blox sicherzustellen.

** Ohne F&E-bedingte Investitionen (CAPEX). Die in diesem Zusammenhang definierte Kennzahl gelangt auch für Benchmarking-Zwecke innerhalb dieses Abschnitts zur Anwendung, um eine konsistente Vergleichbarkeit zwischen den analysierten Peer-Unternehmen und u-blox sicherzustellen.

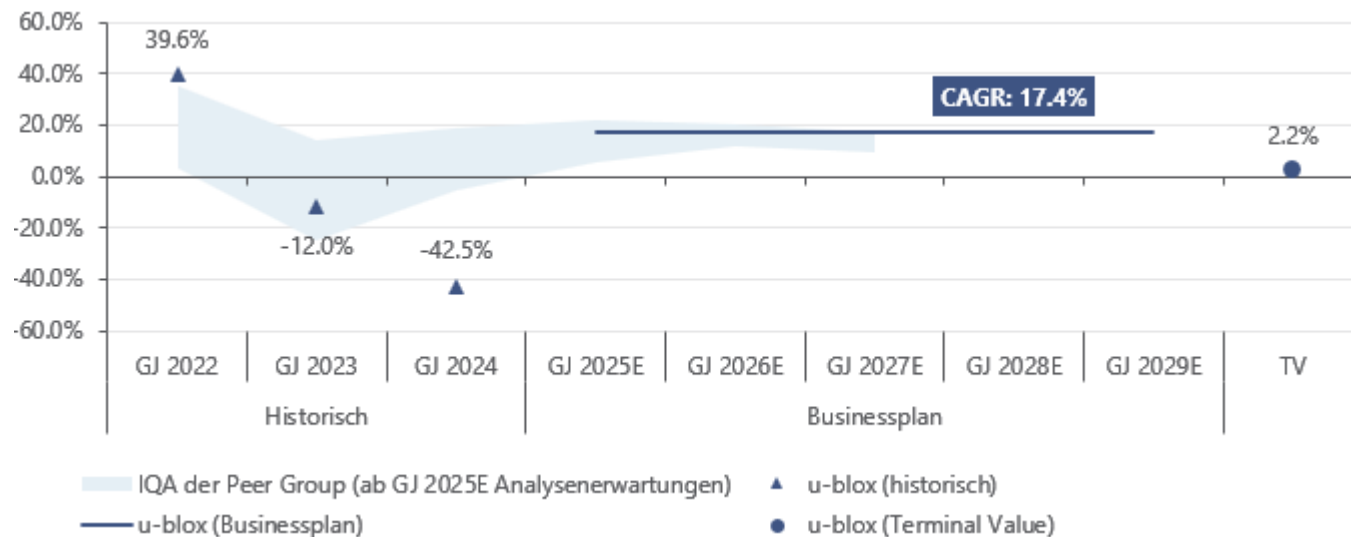
²⁰ Die Veräusserung des CEL-Geschäfts an Trident IoT und Trasma wurde am 7. April 2025 resp. am 6. Juni 2025 vor Abschluss des ersten Halbjahres GJ 2025 abgeschlossen.

²¹ Quellen: u-blox Geschäftsberichte, Business Plan und Informationen, die von der Geschäftsleitung von u-blox bereitgestellt werden.

Wir haben die Angaben und Annahmen des Managements von u-blox von einem unabhängigen Standpunkt aus beurteilt und plausibilisiert. Zu diesem Zweck wurden die wichtigsten Annahmen im Businessplan unter anderem den Analystenschätzungen für die identifizierten Vergleichsunternehmen gegenübergestellt. Für diese Analysen wurde für u-blox eine Peer Group definiert, welche sich aus vergleichbaren fabrikationslosen Unternehmen der Halbleiterbranche mit einem Fokus auf ähnliche Lösungen und Anwendungsbereiche zusammensetzt.²² Die wichtigsten Annahmen werden nachfolgend beschrieben.

Annahmen zur Umsatzentwicklung

Vergleich der historischen und prognostizierten Umsatzwachstumsraten von u-blox und der Vergleichsunternehmen^{23 24}



Im für u-blox-spezifischen Rekordjahr GJ 2022 lag die erzielte Umsatzwachstumsrate mit 39.6% leicht über dem Interquartilsabstand («IQA») der Vergleichsunternehmen (25%- bis 75%-Perzentil).

²² Eine Übersicht zu den Vergleichsunternehmen befindet sich in Anhang 5.3.

²³ Der historische Umsatzbeitrag des veräußerten CEL-Geschäfts von u-blox wurde bei der Berechnung der historischen Umsatzwachstumsraten eliminiert.

²⁴ Quellen: LSEG Data & Analytics; Businessplan und Angaben des Managements von u-blox.

Diese Überperformance war insbesondere auf eine starke Nachfrage in den Industrie- und Automobilmärkten sowie ein überdurchschnittliches Wachstum in der APAC-Region zurückzuführen. Ein weiterer entscheidender Erfolgsfaktor war das exzellente Lieferkettenmanagement von u-blox während der globalen Versorgungskrise, welches es dem Unternehmen ermöglichte, Produkte zu liefern, während Wettbewerber mit erheblichen Engpässen konfrontiert waren.

Im darauffolgenden GJ 2023 stellte sich eine gewisse Normalisierung ein. Das Umsatzvolumen ging flächendeckend zurück und u-blox verzeichnete mit -12.0% ein Umsatzrückgang innerhalb des IQA der Peer Group. Im Direktvergleich mit den Peer Unternehmen verzeichnete u-blox im darauffolgenden GJ 2024 mit -42.5% schliesslich einen deutlichen ausgeprägteren Umsatzrückgang. Dieser Rückgang war in erster Linie auf die gesunkene Nachfrage infolge hoher kundenseitiger Lagerbestände zurückzuführen.

Für den Zeitraum GJ 2025 bis GJ 2029 erwartet das Management eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) von 17.4%. Eine Prognose, die sich am oberen Ende des IQA der Analystenerwartungen für die Vergleichsunternehmen bewegt. Diese Wachstumsannahmen mit Bezug zur Top-Line werden sowohl durch den insgesamt positiven Branchenausblick als auch durch u-blox' strategischen Fokus auf besonders wachstumsstarke Zielmärkte gestützt.²⁵

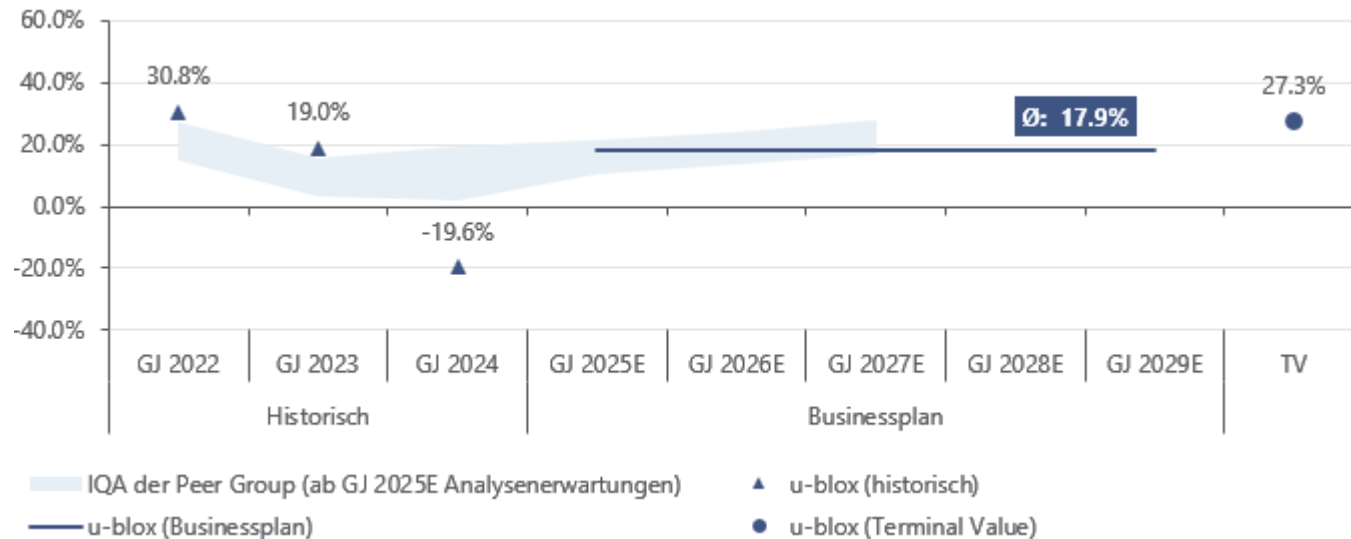
Für die Berechnung des Terminal Value wird eine nachhaltige Wachstumsrate von 2.2%, entsprechend den gewichteten langfristigen Inflationserwartungen angenommen.²⁶

²⁵ Quelle: u-blox Investor Handbook, Mai 2025, S. 15 - 19.

²⁶ Quelle: IMF, World Economic Outlook, April 2025.

Annahmen zur IFBC-adjustierten EBITDA-Marge

Vergleich der historischen und prognostizierten EBITDA-Margen (IFBC-adjustiert) von u-blox und der Vergleichsunternehmen^{27 28}



Die IFBC-adjustierte EBITDA-Marge von u-blox (bereinigt um Effekte aus der Kapitalisierung von Miet- (IFRS 16) sowie F&E-Aufwänden) ist in den vergangenen drei Geschäftsjahren deutlich zurückgegangen. In Verbindung mit der parallel verlaufenen Umsatzentwicklung unterstreicht dies jedoch auch die Fähigkeit des Unternehmens, bei steigendem Umsatzniveau von erheblichem Operating Leverage zu profitieren.

Während die IFBC-adjustierte EBITDA-Marge in den Geschäftsjahren 2022 und 2023 leicht über dem Interquartilsabstand (IQA) der Peer Group lag, war u-blox im GJ 2024 stark von der rückläufigen Kundennachfrage betroffen.

²⁷ Effekte im Zusammenhang mit IFRS 16 und ASC 842 sowie die Aktivierung von F&E-Aufwänden gemäss IAS 38 wurden sowohl bei den historischen als auch bei den zukünftigen EBITDA-Werten von u-blox und den Vergleichsunternehmen eliminiert, um eine konsistente Vergleichbarkeit zwischen den analysierten Unternehmen sicherzustellen. Zudem wurde der historische EBITDA-Beitrag des veräusserten CEL-Geschäfts von u-blox bei der Berechnung der historischen EBITDA-Margen eliminiert.

²⁸ Quellen: LSEG Data & Analytics; Businessplan und Angaben des Managements von u-blox.

Der Umsatzrückgang von -42.5% im Jahresvergleich führte zu einem massiven Einbruch der relativen Profitabilität und einer entsprechenden EBITDA-Marge von -19.6%, was deutlich unterhalb des IQA der Vergleichsunternehmen liegt.

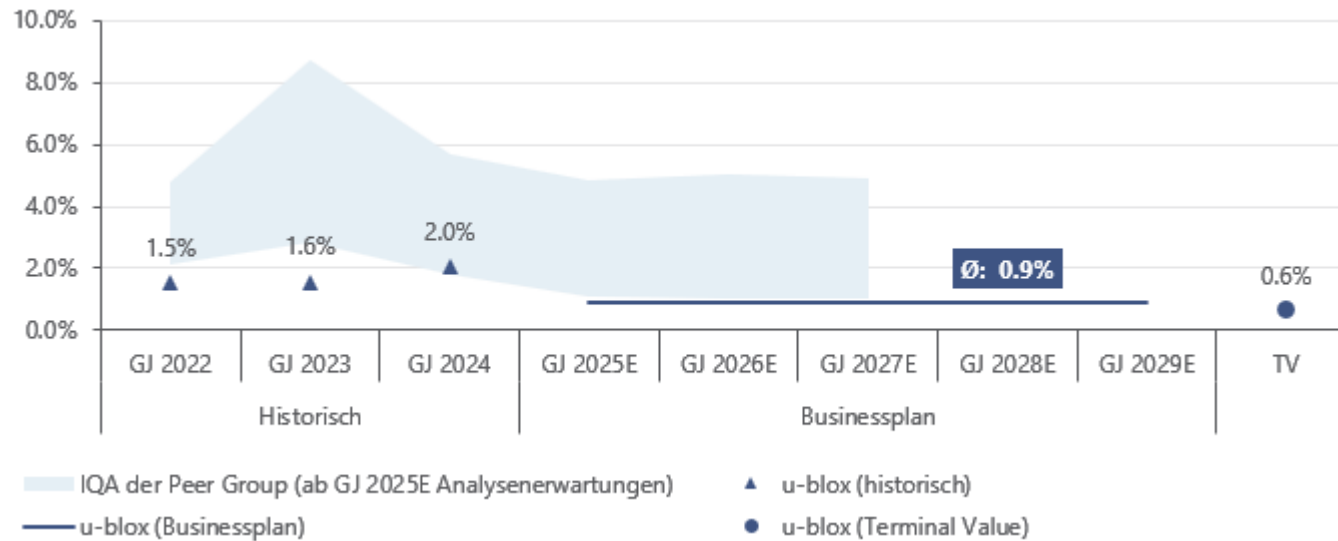
Der IQA der prognostizierten IFBC-adjustierten EBITDA-Margen der Vergleichsunternehmen (gemäss Analystenkonsens) liegt im Zeitraum GJ 2025 bis GJ 2027 zwischen 10.6% und 28.1%. Die vom Management von u-blox prognostizierten IFBC-adjustierten EBITDA-Margen weisen für den Zeitraum GJ 2025 bis GJ 2029 im Durchschnitt einen Wert von 17.9% auf und zeigen eine stetige Verbesserung im Einklang mit der erwarteten schrittweisen Normalisierung des Marktumfelds ab GJ 2025, steigendem Umsatzvolumen und der Materialisierung von Operating Leverage.²⁹ Die durchschnittliche IFBC-adjustierte EBITDA-Marge während der Businessplanperiode liegt somit innerhalb des IQA der Vergleichsunternehmen.

Das Management von u-blox betrachtet eine IFBC-adjustierte EBITDA-Marge von 27.3% als langfristig nachhaltig. Dieses angenommene operative Profitabilitätsniveau liegt am oberen Ende der Bandbreite des Analystenkonsens für die Peer Group per Ende GJ 2027. Das hohe Operating-Leverage-Potenzial von u-blox, dank welchem mit steigendem Umsatzvolumen eine kontinuierliche Margesteigerung erzielt werden kann, stützt die Annahmen des Managements zusätzlich.

²⁹ Für weiterführende Informationen vgl. u-blox Investor Handbook, Mai 2025, S. 12.

Annahmen zu den CAPEX
(ohne Kapitalisierung von
F&E-Aufwänden und M&A)

Vergleich der historischen und prognostizierten CAPEX in % vom Umsatz von u-blox und der Vergleichsunternehmen^{30 31}



Gemäss aktueller Investorenkommunikation wird u-blox die Aktivierung von F&E-Aufwendungen zukünftig deutlich reduzieren. Der Businessplan wurde vom Management in der entsprechenden Form erstellt und geplante CAPEX beschränken sich auf Investitionen in Sachanlagen.³² Um eine Like-for-Like Betrachtung zu gewährleisten, wurden daher sowohl die historischen CAPEX-Werte von u-blox als auch jene der Vergleichsunternehmen entsprechend bereinigt.

In den GJ 2022 bis GJ 2024 investierte u-blox jährlich zwischen CHF 4.3 Mio. und CHF 6.3 Mio. in Sachanlagen und sonstige immaterielle Vermögenswerte. Dies entspricht einem stabilen jährlichen CAPEX-Niveau zwischen 1.5% und 2.0% des Umsatzes. Damit liegt u-blox innerhalb oder sogar am unteren Ende des IQA der Vergleichsunternehmen.

³⁰ F&E-bedingte Investitionen (CAPEX) wurden sowohl in den historischen als auch bei den prognostizierten CAPEX-Werten von u-blox und den Vergleichsunternehmen eliminiert, um eine vergleichbare («Like-for-Like») Basis sicherzustellen.

³¹ Quellen: LSEG Data & Analytics; Businessplan und Angaben des Managements von u-blox.

³² Quelle: u-blox FY 2024 Results and Strategy Update, Februar 2025, S. 18.

Der Vergleich mit der Peer Group verdeutlicht das anlagearme und vollständig fabrikationslose Geschäftsmodell des Unternehmens, welches mit einer vollständigen Auslagerung der Hardwareproduktion an Auftragsfertiger einhergeht.

Für den Zeitraum von GJ 2025 bis GJ 2029 erwartet das Management von u-blox einen durchschnittlichen CAPEX-Anteil von 0.9% des Umsatzes. Der rückläufige relative Wert ergibt sich aus einem in absoluten Zahlen stabilen Investitionsniveau bei gleichzeitig steigendem Umsatzvolumen. Das Management bestätigt, dass kein direkter positiver Zusammenhang zwischen CAPEX und Umsatzniveau besteht, da der intern benötigte Anlagebestand nahezu ausschliesslich auf Werkzeuge und Prüfinfrastruktur beschränkt ist.

Langfristig geht das Management von u-blox von einem nachhaltigen CAPEX-Niveau von 0.6% des Umsatzes aus. Dieser Wert dient entsprechend als Referenzgrösse für die Berechnung des Terminal Value.

Nettoumlaufvermögen
(NUV)

Das Nettoumlaufvermögen («NUV») von u-blox wird in wesentlichem Umfang durch die Lagerumschlagsdauer in den verschiedenen Geschäftssegmenten beeinflusst. In der Vergangenheit (Zeitraum GJ 2022 bis GJ 2024) lag das durchschnittliche NUV bei 22.3% des Umsatzes.

Für die Planungsperiode von GJ 2025 bis GJ 2029 erwartet das Management von u-blox einen Rückgang des NUV auf ein durchschnittliches Niveau von 12.3% des Umsatzes. Dieser Rückgang ist im Wesentlichen auf eine generelle Verbesserung des Working-Capital-Managements sowie insbesondere auf die durch den Verkauf des CEL-Geschäfts ausgelöste sofortige Reduktion der Lagerumschlagsdauer zurückzuführen.

Für die Berechnung des Terminal Value wird ein nachhaltiger NUV-Anteil vom Umsatz von 11.9% unterstellt, was gleichzeitig der Erwartung für das GJ 2029 entspricht.

Steuern

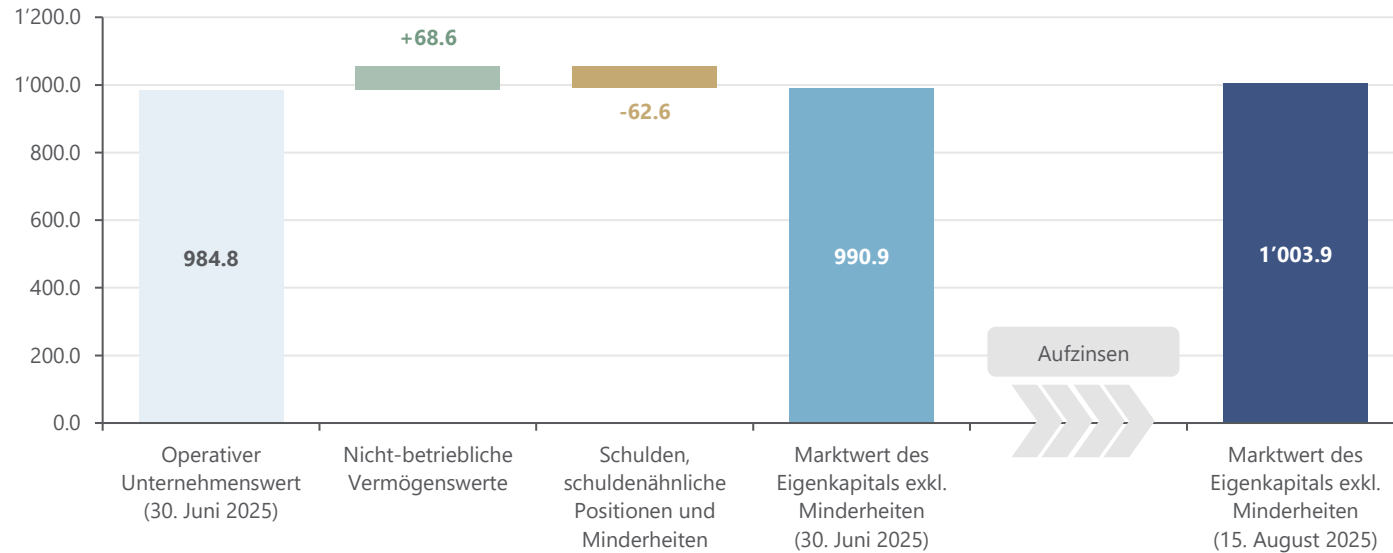
Basierend auf den Schätzungen des Managements von u-blox gelangt für den Zeitraum GJ 2025 bis GJ 2029 sowie im Terminal Value ein langfristiger Steuersatz von 18.10% zur Anwendung. Dieser berücksichtigte Steuersatz ist nicht durch temporäre steuermindernde Effekte beeinflusst (insbesondere nicht durch die Verwertung akkumulierter steuerlicher Verlustvorträge).

Die steuermindernden Effekte aus der zukünftigen Konsumation von Verlustvorträgen (per 30. Juni 2025 mit einem Betrag von CHF 26.9 Mio. bilanziert), wurden bei der Herleitung der bewertungsrelevanten FCFs entsprechend berücksichtigt.

3.2.3 Ergebnisse der Discounted-Cashflow-Bewertung

Ermittlung des Eigenkapitalwerts

Bestimmung des Eigenkapitalwerts von u-blox per 15. August 2025 (in CHF Mio.)³³



Die Diskontierung der erwarteten Free Cashflows der Planperiode sowie des Terminal Value mit dem WACC von 11.00%³⁴ ergibt einen operativen Unternehmenswert per 30. Juni 2025 von CHF 984.8 Mio.

Zum operativen Unternehmenswert per 30. Juni 2025 werden nicht-betriebliche Vermögenswerte in Höhe von CHF 68.6 Mio. addiert. Diese bestehen nahezu ausschliesslich aus der ermittelten Überschussliquidität in der Höhe von CHF 66.5 Mio. Diese resultiert aus den Überlegungen des Managements zur Höhe der betrieblich notwendigen Liquidität, welche durch IFBC plausibilisiert wurden.

³³ Quelle: IFBC-Analyse.

³⁴ Für weiterführende Informationen zur Berechnung des WACC vgl. Anhang 5.1.

Per 30. Juni 2025 weist u-blox keine verzinslichen Finanzverbindlichkeiten in der Bilanz aus. Da die FCFs aus einer Perspektive vor IFRS 16 ermittelt wurden, werden auch IFRS 16-bedingte Leasingverbindlichkeiten nicht berücksichtigt. Entsprechend erfolgt kein Abzug verzinslicher finanzieller Verbindlichkeiten vom operativen Unternehmenswert. Als weitere Abzugsposition werden hingegen schuldenähnliche Positionen in der Höhe von CHF 62.6 Mio. berücksichtigt. Diese bestehen hauptsächlich aus Pensionsverpflichtungen und Verbindlichkeiten in Verbindung mit aktienbasierten Mitarbeiterbeteiligungsplänen. Per 30. Juni 2025 existieren keine Minderheiten.

Der damit für u-blox per 30. Juni 2025 resultierende Eigenkapitalwert in der Höhe von CHF 990.9 Mio. wird schliesslich auf den Bewertungsstichtag aufgezinnt. Daraus ergibt sich ein Eigenkapitalwert per 15. August 2025 von CHF 1'003.9 Mio.

Wert pro Aktie in CHF

Per 15. August 2025 sind insgesamt 7'630'020 Aktien ausgegeben. Gemäss Angaben des Managements hält u-blox aktuell 9'609 dieser Aktien als eigene Aktien, welche folglich von den insgesamt ausgegebenen Aktien in Abzug gebracht werden müssen. Die relevante Anzahl ausstehender Aktien beträgt somit 7'620'411. Dividiert man den Eigenkapitalwert von CHF 1'003.9 Mio. per 15. August 2025 durch diese Anzahl Aktien, so resultiert ein Wert pro Aktie von CHF 131.7.

Sensitivitätsanalyse des Werts pro Aktie in Abhängigkeit einer Veränderung von WACC, nachhaltiger IFBC-adj. EBITDA-Marge und angenommenem NUV-Niveau während der Businessplanperiode sowie im Terminal Value

Sensitivitätsanalyse in Bezug auf den Wert pro Aktie von u-blox per 15. August 2025 (in CHF)

		Nachhaltige IFBC-adj. EBITDA-Marge					Veränderung des NUV in % vom Umsatz (in bp)					
		25.30%	26.30%	27.30%	28.30%	29.30%	+5.00%	+2.50%	-	-2.50%	-5.00%	
WACC	10.30%	131.5	135.8	140.1	144.4	148.8	10.30%	136.8	138.5	140.1	141.8	143.5
	10.55%	127.5	131.7	135.8	140.0	144.1	10.55%	132.5	134.2	135.8	137.5	139.1
	10.80%	123.7	127.7	131.7	135.7	139.7	10.80%	128.5	130.1	131.7	133.4	135.0
	11.05%	120.2	124.0	127.9	131.7	135.6	11.05%	124.6	126.3	127.9	129.5	131.1
	11.30%	116.8	120.5	124.2	128.0	131.7	11.30%	121.0	122.6	124.2	125.8	127.5

Obige Abbildungen zeigen die Sensitivitätsanalysen in Bezug auf den Wert pro Aktie von u-blox in CHF per 15. August 2025. Eine Veränderung des unterstellten WACC von 11.00% um ± 50 Basispunkte und der im Terminal Value unterstellten IFBC-adjustierten EBITDA-Marge um ± 200 Basispunkte führt zu einer Wertbandbreite von CHF 116.8 bis CHF 148.8 pro Aktie.

Die Bandbreite von ± 200 Basispunkten für die nachhaltige IFBC-adjustierte EBITDA-Marge wurde so definiert, dass sie mit dem Target Financial Model von u-blox und den entsprechenden Margenerwartungen in Abhängigkeit des Umsatzvolumens übereinstimmt. Das untere Ende der Bandbreite reflektiert das entsprechend erwartete operative Margenniveau bei einem Umsatz, der das bisherige Rekordvolumen aus dem Geschäftsjahr 2022 erreicht und/oder übertrifft.³⁵ Damit wird die Sensitivität des Aktienwerts in Bezug auf das Ausmass der Margenausweitung im Zusammenspiel mit dem Wachstum der Top-Line entsprechend verdeutlicht.

Eine identische Veränderung des WACC sowie eine parallele Verschiebung des Nettoumlaufvermögens (NUV) in Prozent des Umsatzes um jeweils ± 500 Basispunkte über die gesamte Businessplanperiode sowie im Terminal Value führt zu einer Wertbandbreite von CHF 121.0 und CHF 143.5 pro Aktie.

Zusammenfassung

- Dem Resultat der DCF-Bewertung wird im Rahmen dieser Fairness Opinion die grösste Bedeutung beigemessen, denn die Anwendung der DCF-Methode entspricht der anerkannten Corporate-Finance-Theorie sowie der aktuellen Best Practice und ermöglicht es, die unternehmensspezifischen Gegebenheiten von u-blox in der Bewertung adäquat zu berücksichtigen.
- Die Annahmen zu den Free Cashflows basieren auf dem Businessplan für GJ 2025 bis GJ 2029, der vom Verwaltungsrat von u-blox am 10. Juli 2025 genehmigt wurde, dem Halbjahresabschluss 2025 (per 30. Juni 2025) sowie weiteren Angaben und Annahmen des Managements.
- Für die Ermittlung des Eigenkapitalwerts wurde ein WACC von 11.00% angewendet
- Der resultierende Wert pro Aktie per 15. August 2025 beträgt CHF 131.7.
- Die Sensitivitätsanalysen ergeben eine Wertbandbreite für den Wert je Aktie von CHF 116.8 bis CHF 148.8.

³⁵ Quelle: u-blox Investor Handbook, Mai 2025, S. 12.

3.3 Multiples-Bewertung

Die Bewertung anhand von Trading und Transaction Multiples erfolgt zur Plausibilisierung der im Rahmen der DCF-Analyse ermittelten Werte pro Aktie.

Bewertung basierend auf Trading Multiples

Für die Bewertung auf Basis von Trading Multiples wurde für u-blox eine Peer Group mit vergleichbaren Unternehmen gebildet.³⁶ Für jedes ausgewählte Vergleichsunternehmen wird der EBITDA-Multiple berechnet, indem der gesamte Unternehmenswert per 31. Juli 2025 (letztes Monatsende vor der Vorankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots)³⁷ ins Verhältnis zum jeweiligen IFBC-adjustierten EBITDA³⁸ gesetzt wird. Das beinhaltet den IFBC-adjustierten EBITDA per 31. Juli 2025 (last twelve months, «LTM»), sowie der erwartete («E») IFBC-adjustierte EBITDA per GJ 2025E, GJ 2026E und GJ 2027E. Aufgrund des nicht-repräsentativen IFBC-adjustierten EBITDA-Niveaus von u-blox für GJ 2024 und GJ 2025 wurden im Rahmen der Bewertung nur die Trading Multiples per GJ 2026E und GJ 2027E berücksichtigt.

Abweichungen zwischen der Marktkapitalisierung von u-blox und derjenigen der Vergleichsunternehmen und damit implizit resultierender grössenabhängiger Premiums/Discounts werden bei der Bewertung auf Basis von Trading Multiples entsprechend Rechnung getragen.

Die resultierenden Medianwerte mit Bezug zu den Multiples der Peer Group werden auf die geschätzten EBITDA von u-blox angewandt. Daraus resultiert der operative Unternehmenswert. Die nicht-betrieblichen Vermögenswerte werden zum operativen Unternehmenswert addiert und die verzinslichen Finanzverbindlichkeiten sowie die schuldenähnlichen Positionen per 30. Juni 2025 in Abzug gebracht. Der daraus resultierende Eigenkapitalwert wird im Anschluss zum Bewertungsstichtag per 15. August 2025 aufgezinst und durch die Anzahl ausstehender Aktien dividiert, um den jeweiligen Wert pro Aktie zu berechnen. Daraus ergibt sich eine durchschnittliche Bandbreite für den Wert pro Aktie zwischen CHF 83.4 und CHF 144.7. Der durchschnittliche Medianwert pro Aktie beträgt CHF 107.3.

³⁶ Für weiterführende Informationen zu den ausgewählten Vergleichsunternehmen im Rahmen der Trading-Multiples-Analyse vgl. Abschnitt 5.3 im Anhang.

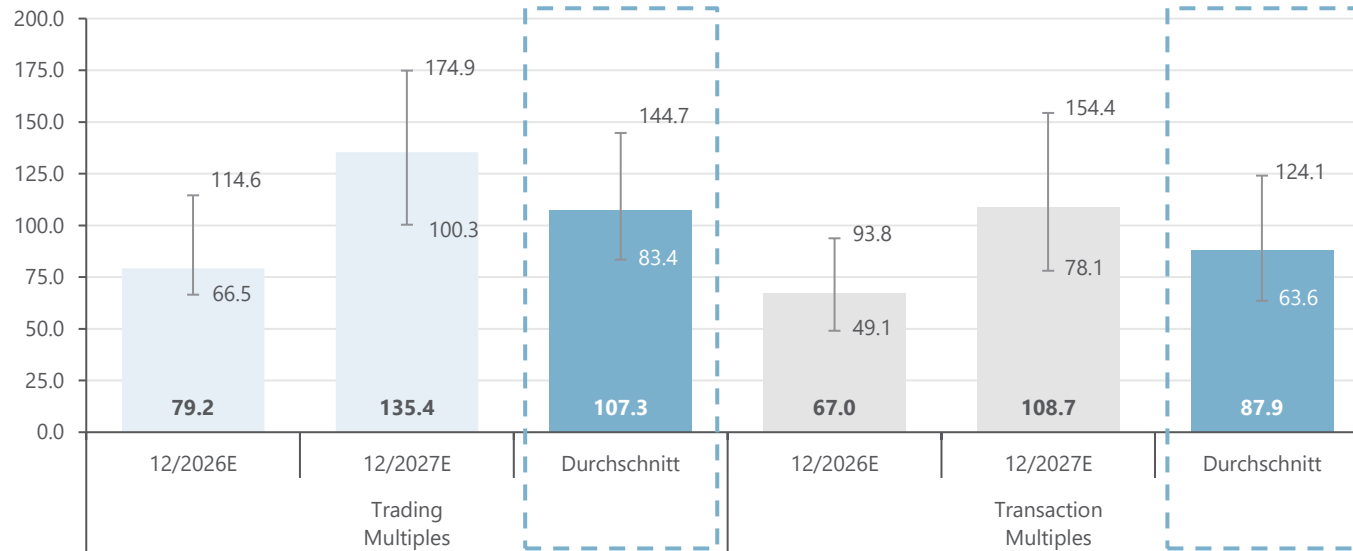
³⁷ Marktwert des Eigenkapitals zzgl. Nettoverschuldung per letztem Monatsende vor der Vorankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots.

³⁸ Die relevanten EBITDA von u-blox und den Vergleichsunternehmen wurden um Effekte im Zusammenhang mit IFRS 16 und ASC 842 sowie der Aktivierung von F&E-Aufwänden (IAS 38) bereinigt, um eine durchgängige Vergleichbarkeit zwischen den analysierten Unternehmen sicherzustellen.

Die aus der Anwendung von Trading Multiples resultierende Wertbandbreite stützt das Ergebnis der DCF-Bewertung. Es ist jedoch zu beachten, dass die zugrundeliegenden Multiples der Vergleichsunternehmen das erwartete Wachstum von u-blox nicht vollständig widerspiegeln.

Übersicht der Bewertungsergebnisse pro Aktie anhand der Trading- und Transaction Multiple Analyse

Wert pro Aktie von u-blox per 15. August 2025 anhand der Multiples-Bewertungen (in CHF)³⁹



Bewertung basierend auf Transaction Multiples

Im Rahmen der Analyse der Transaction Multiples wird der Unternehmenswert auf der Basis beobachtbarer Transaktionen mit vergleichbaren Unternehmen bestimmt. Dabei wurden Unternehmenstransaktionen zwischen Januar 2015 und August 2025 analysiert, bei welchen eine Mehrheitsbeteiligung erworben wurde oder die Akquisition zu einer Mehrheitsbeteiligung geführt hat. Die Unternehmenswerte der Zielunternehmen werden auf Basis des in den einzelnen Transaktionen bezahlten Kaufpreises (100%) zuzüglich der Nettoverschuldung berechnet und mit dem ausgewiesenen EBITDA der letzten zwölf Monate vor der Transaktion (LTM) verglichen.

³⁹ Quellen: LSEG Data & Analytics, ION Analytics Mergermarket, IFBC-Analyse.

Analog zum Vorgehen bei der Trading-Multiples-Analyse wird der Abweichung zwischen der Grösse der einzelnen Vergleichstransaktionen und der Marktkapitalisierung von u-blox durch die Berücksichtigung impliziter, grössenabhängiger Premiums/Discounts entsprechend Rechnung getragen.

Aufgrund der eingeschränkten Datenlage zu vergleichbaren Transaktionen und der hohen zeitlichen Diskrepanz zum Bewertungszeitpunkt, ist dieser Analyse eine geringe Bedeutung beizumessen. Ferner zu beachten ist, dass bei einer kleinen Anzahl von Vergleichstransaktionen transaktionsspezifische Effekte zudem einen starken Einfluss haben können. Im Zeitraum zwischen 2015 und 2025 konnten acht Transaktionen identifiziert werden, bei welchen das Zielunternehmen ein mit u-blox vergleichbares Geschäftsmodell aufwies und die notwendigen finanziellen Daten öffentlich verfügbar sind.⁴⁰

Zur Bestimmung des Unternehmenswerts werden die resultierenden Transaction Multiples mit dem EBITDA von u-blox per GJ 2026E und GJ 2027E multipliziert. Analog zur Trading Multiple Analyse wurde der IFBC-adjustierte EBITDA per 31. Juli 2025 (LTM) und per GJ 2025E aufgrund der nicht-repräsentativen Werte als Teil der Analyse nicht berücksichtigt.

Da historische Transaction Multiples auf die erwarteten IFBC-adjustierten EBITDAs von u-blox angewendet werden, sind die resultierenden impliziten zukünftigen Werte auf den massgebenden Bewertungsstichtag zu diskontieren. Der Wert pro Aktie wird auf die gleiche Weise berechnet wie vorgängig im Kontext Trading Multiples-Analyse beschrieben. Die Bewertung auf Basis von Transaction Multiples ergibt einen Medianwert pro Aktie von CHF 87.9 mit einer Wertbandbreite zwischen CHF 63.6 und CHF 124.1.

⁴⁰ Für weiterführende Informationen zu den ausgewählten Vergleichstransaktionen im Rahmen der Transaction-Multiples-Analyse vgl. Abschnitt 5.4 im Anhang.

Zusammenfassung

- Zur Plausibilisierung des DCF-Werts werden Bewertungen basierend auf Trading und Transaction Multiples vorgenommen.
- Die Bewertung mittels Trading Multiples ergibt einen durchschnittlichen Wert je Aktie von CHF 83.4 bis CHF 144.7 (Durchschnittlicher Medianwert CHF 107.3). Die resultierende Wertbandbreite stützt das Resultat der DCF-Bewertung.
- Der sich aus der Trading Multiple Analyse ergebende durchschnittliche Medianwert pro Aktie für u-blox liegt unter dem im Mittel resultierenden DCF-Wert. Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Trading Multiples die im Businessplan prognostizierte Performanceverbesserung von u-blox, nicht vollständig widerspiegeln. Generell ist zu beachten, dass sowohl die Geschäftsmodelle als auch die spezifische Situation der Vergleichsunternehmen von derjenigen von u-blox abweichen können.
- Basierend auf der Bewertung mittels Transaction Multiples resultiert ein Wert je Aktie von CHF 87.9 mit einer Wertbandbreite von CHF 63.6 bis CHF 124.1.
- Die Aussagekraft der Bewertungen mittels Multiples, insbesondere auf Basis vergleichbarer Transaktionen, beurteilt IFBC als eingeschränkt. Aufgrund der grossen zeitlichen Diskrepanz und unternehmens- sowie transaktionsspezifischer Aspekte sind die Vergleichstransaktionen angesichts der geringen Anzahl von geringem Nutzen.

3.4 Aktienanalyse und Analystenschätzungen

Aktienkursentwicklung

Der Kurs der u-blox-Aktie ist in den letzten 12 Monaten um 75.0% gestiegen. Während dieses Zeitraums schwankte der Kurs zwischen CHF 64.5 (24. Oktober 2024) und CHF 138.6 (15. August 2025).

Am 15. August 2025, dem letzten Handelstag vor der Vorankündigung der Transaktion, schloss die u-blox-Aktie bei einem Kurs von CHF 138.6, was einem Zuwachs von 24.4 % gegenüber dem Vortag entspricht (CHF 111.4 am 14. August 2025). Dies, nachdem durch die Medien entsprechende Übernahmegerüchte verbreitet worden waren. Der volumengewichtete Durchschnittskurs (VWAP) der letzten 60 Handelstage betrug am 15. August 2025 CHF 105.8 und am 14. August 2025 CHF 102.0.

Entwicklung des Aktienkurses von u-blox während der letzten 12 Monate (in CHF)⁴¹



Im Angebotspreis enthaltene Prämien zum Aktienkurs und VWAP

Der Angebotspreis beträgt CHF 135.0 pro u-blox-Aktie. Aufgrund des starken Anstiegs des Aktienkurses am letzten Handelstag vor der Vorankündigung, der durch Gerüchte im Markt verursacht wurde, entspricht der Angebotspreis einem Abschlag von -2.6% gegenüber dem Schlusskurs vom 15. August 2025. Im Vergleich zum Schlusskurs des vorangegangenen Handelstages (14. August 2025) entspricht das Angebot einer Prämie von 21.2%.

⁴¹ Quellen: LSEG Data & Analytics, SIX Swiss Exchange.

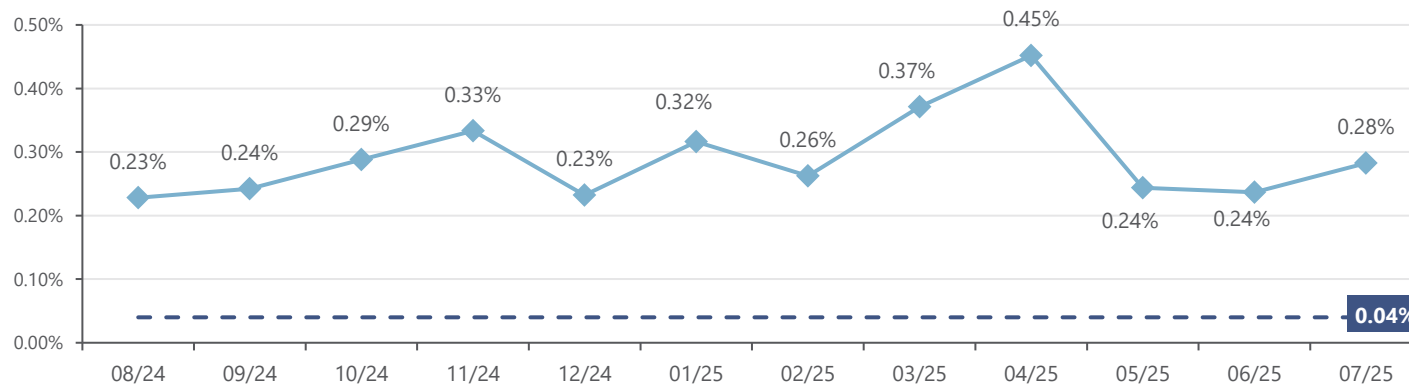
Das Angebot entspricht ferner einer Prämie von 27.6% gegenüber dem VWAP (60 Handelstage) vom 15. August 2025 und von 32.4% gegenüber dem VWAP vom 14. August 2025.

Die Prämie des Angebots unter Berücksichtigung des VWAP vor der Ankündigung der Transaktion liegt deutlich über dem historischen Median der Prämien, die seit 2011 in freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten in der Schweiz bezahlt wurden (22.9%).⁴²

Liquiditätsanalyse

Gemäss dem geltenden Übernahmerecht werden Aktien von Unternehmen, die im Swiss Leader Index («SLI») geführt werden, als liquide eingestuft. Weiter sind Titel, die nicht Teil des SLI sind, als liquide zu klassifizieren, «sofern der monatliche Median des Tagesvolumens eines Titels im Verhältnis zum Streubesitz (Free Float) in 10 der 12 Monate vor der Veröffentlichung des Angebots oder der Voranmeldung mindestens 0.04% betragen hat.»⁴³ Da die Aktien von u-blox nicht Teil des SLI sind, erfolgt die Prüfung der Liquidität der Aktie auf Basis der Analyse des Handelsvolumens.

Monatliche Medianwerte der gehandelten Anzahl Aktien von u-blox in % des Free Float⁴⁴



⁴² Für detaillierte Informationen zu den in freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten in der Schweiz gezahlten Prämien vgl. Anhang 5.5.

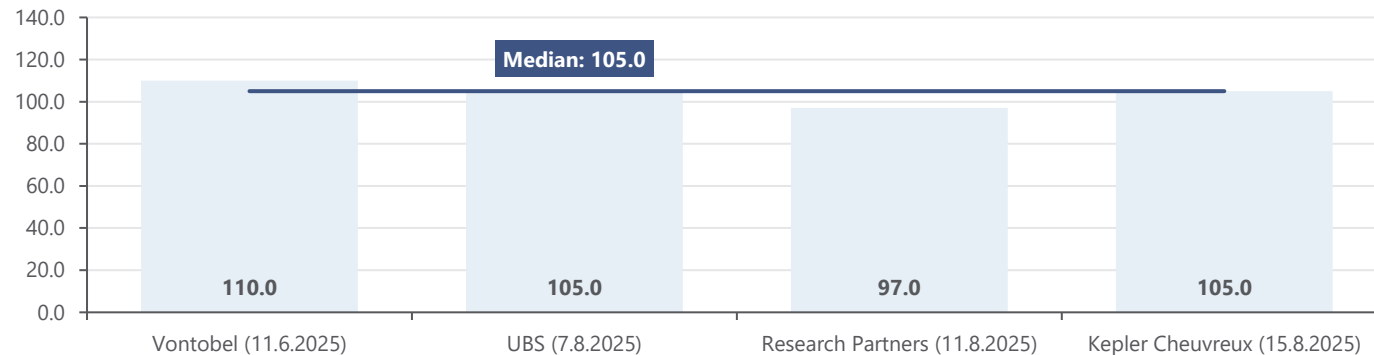
⁴³ Vgl. Übernahmekommission: UEK Rundschreiben Nr. 2 Liquidität im Sinn des Übernahmerechts, 26. Februar 2010.

⁴⁴ Quellen: LSEG Data & Analytics, IFBC-Analyse.

Wie in der Grafik auf der vorherigen Seite ersichtlich, liegt der Median des Handelsvolumens der Aktien von u-blox während des Zwölfmonatszeitraums vor der Vorankündigung des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in allen 12 Monaten deutlich über dem Grenzwert von 0.04%. Der Aktienkurs (Schlusskurs und VWAP) von u-blox ist folglich eine valide Referenz zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots durch ZI Zenith.

Kursziele der Analysten

Aktuelle Kursziele der Analysten für u-blox (in CHF)⁴⁵



Aktuell publizieren vier Analysten Berichte mit entsprechenden Kurszielen für u-blox. Die Kursziele der Analysten wurden zuletzt zwischen dem 11. Juni 2025 und dem 15. August 2025 aktualisiert und liegen zwischen CHF 97.0 und CHF 110.0. Der Median der Kursziele liegt bei CHF 105.0. Das Angebot von ZI Zenith liegt 28.6% über dem Median der Kursziele der Analysten. Im Vergleich zum Businessplan von u-blox gehen die Analysten mutmasslich von einem tieferen Umsatzwachstum und einem tieferen EBITDA-Margen-Wachstum aus, weshalb das durchschnittlich resultierende Kursziel unterhalb des Werts pro Aktie gemäss DCF-Bewertung liegt.

⁴⁵ Quellen: Vontobel (11.6.2025); UBS (7.8.2025); Research Partners (11.8.2025); Kepler Cheuvreux (15.8.2025).

Zusammenfassung

- Die Aktien von u-blox sind unter Berücksichtigung des Handelsvolumens an der SIX als liquide zu beurteilen. Aus diesem Grund kann sowohl der Aktienkurs als auch der VWAP der letzten 60 Handelstage bei der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots durch ZI Zenith als valide Referenz herangezogen werden.
- Am letzten Handelstag vor der Vorankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots (15. August 2025) schloss der Aktienkurs von u-blox bei CHF 138.6, nachdem in den Medien Gerüchte über eine mögliche Übernahme publik wurden. Entsprechend stellt der Angebotspreis von CHF 135.0 einen Abschlag von -2.6% dar. Im Vergleich zum Schlusskurs des vorangegangenen Handelstages (14. August 2025) entspricht das Angebot einer Prämie von 21.2%. Der 60-Tage-VWAP lag am 15. August 2025 bei CHF 105.8 und am 14. August 2025 bei CHF 102.0. Im Vergleich zum VWAP beträgt die implizite Prämie 27.6% bzw. 32.4%.
- Die aus dem Angebot von ZI Zenith resultierende Prämie gegenüber dem VWAP liegt deutlich über dem historischen Median der gezahlten Prämien in freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten in der Schweiz seit 2011.
- Die aktuellen Kursziele der Analysten bewegen sich in einer Bandbreite von CHF 97.0 und CHF 110.0 mit einem Median von CHF 105.0. Die tiefere Bewertung der Analysten im Vergleich zur DCF-Bewertung ist auf niedrigere Erwartungen in Bezug auf Umsatzwachstum und EBITDA-Margen-Wachstum zurückzuführen. Darüber hinaus liegen nur wenige Analystenschätzungen vor. Vor diesem Hintergrund werden den publizierten Kurszielen nur eine untergeordnete Bedeutung bei der finanziellen Beurteilung des Angebots beigemessen.



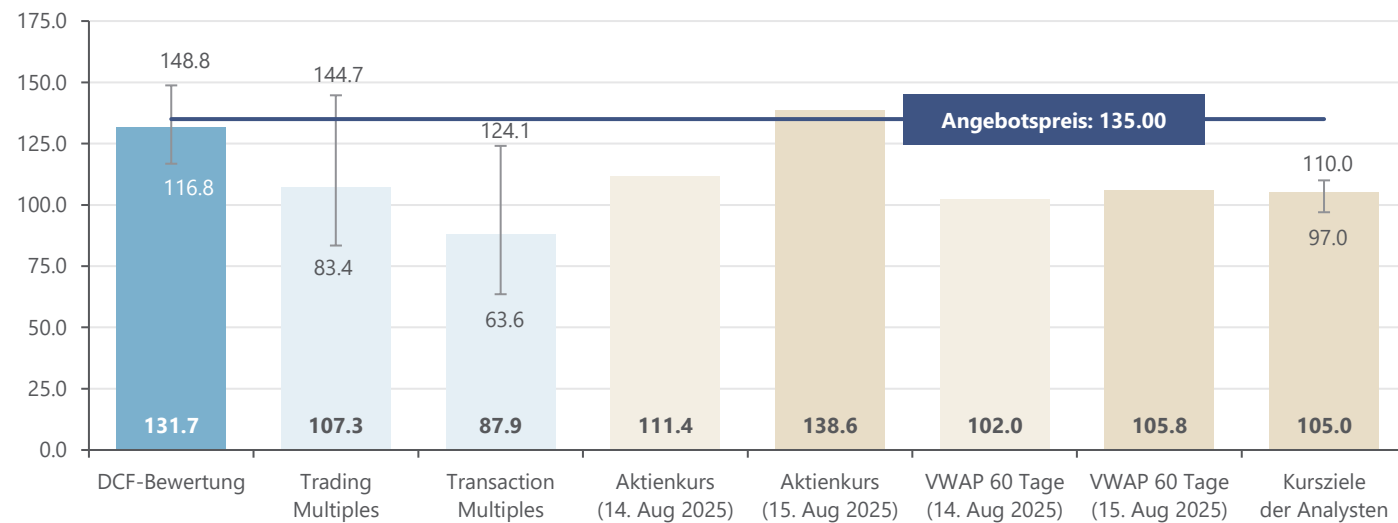
| 4 Beurteilung

4 Beurteilung

IFBC gelangt auf Basis der vorangehend beschriebenen Analysen und unter Auswertung und Beurteilung aller zur Verfügung gestellten Informationen zu folgender Einschätzung hinsichtlich der finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Übernahmeangebots durch ZI Zenith für die ausstehenden Aktien von u-blox:

Überblick zu den Bewertungsergebnissen

Übersicht zu den Bewertungsergebnissen von u-blox per 15. August 2025 (Wert pro Aktie in CHF)⁴⁶



Gemäss Best Practice haben wir eine Reihe von Bewertungsmethoden angewandt, um den Wert pro Aktie von u-blox zu bestimmen. Die Bewertung mittels DCF-Methode ergibt per 15. August 2025 einen Wert pro Aktie von CHF 131.7 mit einer Wertbandbreite zwischen CHF 116.8 und CHF 148.8.

⁴⁶ Quelle: IFBC-Analyse.

Das Bewertungsergebnis ist insbesondere sensitiv gegenüber der als nachhaltig angenommenen EBITDA-Marge, dem geschätzten NUV in % des Umsatzes über den Zeitraum des Businessplans sowie des unterstellten Kapitalkostensatzes. Dem Resultat der DCF-Bewertung wird im Rahmen dieser Fairness Opinion die grösste Bedeutung beigemessen, da mit diesem Ansatz der anerkannten Corporate-Finance-Theorie sowie der aktuellen Best Practice gefolgt und den unternehmensspezifischen Gegebenheiten von u-blox am besten Rechnung getragen wird.

Bei einer Bewertung mittels Trading Multiples resultiert per 15. August 2025 eine Wertbandbreite von CHF 83.4 bis CHF 144.7 pro Aktie (durchschnittlicher Medianwert bei CHF 107.3). Die resultierende Wertbandbreite mit Bezug zum Wert pro Aktie stützt die Ergebnisse der DCF-Bewertung. Allerdings spiegeln die zugrundeliegenden Multiples der Vergleichsunternehmen die unternehmensspezifischen Gegebenheiten sowie die erwartete finanzielle Entwicklung und die damit verbundenen Performanceverbesserung von u-blox nicht vollständig wider. Die Anwendung von Transaction Multiples führt per 15. August 2025 zu einer Wertbandbreite von CHF 63.6 bis 124.1 pro Aktie (Median bei CHF 87.9). Es konnte lediglich eine geringe Anzahl weitgehend vergleichbarer Transaktionen identifiziert werden. In Verbindung mit der erheblichen zeitlichen Diskrepanz der Transaktionen wird insbesondere die Aussagekraft der Bewertung auf Basis von Transaction Multiples als eingeschränkt beurteilt.

Die Aktien von u-blox gelten nach schweizerischem Übernahmerecht als liquide, da das Handelsvolumen in jedem der zwölf Monate vor dem letzten Handelstag vor der Vorankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots (15. August 2025) den massgebenden Grenzwert deutlich überschreitet. Daher sind sowohl der Aktienkurs als auch der VWAP der letzten 60 Handelstage ein gültiger Bezugspunkt für die Beurteilung der finanziellen Fairness des Angebots von ZI Zenith. Am letzten Handelstag vor der Vorankündigung des öffentlichen Übernahmeangebots (15. August 2025) schloss der Aktienkurs von u-blox bei CHF 138.6, nachdem in den Medien Gerüchte über eine mögliche Übernahme publik wurden. Entsprechend stellt der Angebotspreis von CHF 135.0 einen Abschlag von -2.6% dar. Im Vergleich zum Schlusskurs des vorangegangenen Handelstages (14. August 2025) entspricht das Angebot einer Prämie von 21.2%. Der 60-Tage-VWAP lag am 15. August 2025 bei CHF 105.8 und am 14. August 2025 bei CHF 102.0. Im Vergleich zum VWAP beträgt die implizite Prämie 27.6% bzw. 32.4%.

Abschliessende Beurteilung
des Angebots

Basierend auf unseren Analysen und Wertüberlegungen sowie der präsentierten Ergebnisse beurteilt IFBC den Angebotspreis von CHF 135.0 je Aktie von u-blox aus finanzieller Sicht als fair. Diese Konklusion basiert auf den folgenden Überlegungen:

- Der Angebotspreis liegt innerhalb der aus der DCF-Bewertung resultierenden Wertbandbreite.
- Der Angebotspreis liegt innerhalb der aus der Bewertung mittels Trading Multiples resultierenden Wertbandbreite. Weiter liegt der Angebotspreis leicht über der Wertbandbreite aus der Analyse von Vergleichstransaktionen.
- Darüber hinaus liegt der Angebotspreis deutlich über dem Schlusskurs und dem VWAP (60 Handelstage) per 14. August 2025, am Tag vor publik werden der Übernahmegerüchten, sowie sämtlichen aktuellen Kurszielen der Analysten.

Zürich, 26. August 2025



Dr. Thomas Vettiger
Managing Partner



Jan Hunziker
Manager



5 Anhang

- | | | |
|-----|---|----------|
| 5.1 | Weighted average cost of capital (WACC) | Seite 55 |
| 5.2 | Beta Analyse per 31. Juli 2025 | Seite 57 |
| 5.3 | Trading Multiples per 31. Juli 2025 | Seite 58 |
| 5.4 | Transaction Multiples per 31. Juli 2025 | Seite 59 |
| 5.5 | Prämien in freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten seit 2011 | Seite 60 |
| 5.6 | Abkürzungsverzeichnis | Seite 61 |

5 Anhang

5.1 Weighted average cost of capital (WACC)

Parameter	Wert	Beschreibung
Währungsgewichteter risikoloser Zinssatz	2.17%	<ul style="list-style-type: none"> Höherer Wert zwischen dem definierten Mindestwert (Untergrenze für den realen Zinssatz von 0.00% + langfristig erwartete Inflation) und der Rendite der 10-jährigen CH-Staatsanleihe (rollierender Durchschnitt über einen Monat). Berücksichtigung der langfristigen Inflationsdifferenzen zwischen der Schweiz und den relevanten Ländern in Abstimmung mit dem seitens Management von u-blox als nachhaltig beurteilten Fremdwährungssplit. Basierend auf der Schätzung des Managements von u-blox wird ein nachhaltiger Fremdwährungssplit von 85.00% USD und 15.00% EUR angewendet. Quellen: LSEG Data & Analytics, IMF World Economic Outlook (April 2025), Management von u-blox.
Marktrisikoprämie	6.00%	<ul style="list-style-type: none"> Die Marktrisikoprämie entspricht der langfristigen Differenz zwischen der Rendite des Marktportfolios und dem risikolosen Zinssatz und korrespondiert mit der zusätzlichen Prämie, die ein Investor für ein Aktieninvestment gegenüber einer risikolosen Anlage erwartet. In Übereinstimmung mit der Best Practice wird eine nachhaltige implizite Marktrisikoprämie von 6.00% berücksichtigt. Quelle: IFBC.
Unlevered Beta	1.26	<ul style="list-style-type: none"> Das unlevered Beta misst das systematische, nicht diversifizierbare Risiko eines vergleichbaren, ausschliesslich durch Eigenkapital finanzierten Unternehmens. Um die statistische Aussagekraft der Beta-Analyse zu erhöhen, werden nebst dem Beta von u-blox auch statistisch signifikante Betas von Peer Group Unternehmen analysiert. Zu diesem Zweck werden Halbleiterunternehmen ohne eigene Fertigung berücksichtigt, die vergleichbare Produkte und Dienstleistungen für Anwendungen in denselben Endmärkten wie u-blox anbieten. Der Median des unlevered Beta der Peer Group per 31. Juli 2025 (letztes Monatsende vor dem Bewertungszeitpunkt) basiert auf wöchentlichen Renditen über einen Zeitraum von 2 Jahren und beträgt 1.26. Quellen: LSEG Data & Analytics, Management von u-blox.
Leverage-Faktor	1.00	<ul style="list-style-type: none"> Die Berechnung des Leverage-Faktors erfolgt unter Berücksichtigung der Zielkapitalstruktur sowie des relevanten Steuersatzes von u-blox (Hamada-Ansatz). Da die Eigenkapitalquote in u-blox' Zielkapitalstruktur bei 100% liegt, beträgt der Leverage-Faktor 1.00.
Levered Beta	1.26	<ul style="list-style-type: none"> Das levered Beta misst das systematische Risiko und widerspiegelt sowohl das operative als auch das finanzielle Risiko eines Unternehmens.
Risikoprämie	7.56%	

Parameter	Wert	Beschreibung
Size Premium	1.31%	<ul style="list-style-type: none"> • Empirie und Praxis zeigen, dass kleinere Unternehmen im Vergleich zu Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung signifikant höhere Eigenkapitalkosten aufweisen. • Aus diesem Grund wird ein Size Premium im Rahmen des Capital Asset Pricing Model berücksichtigt. Das Size Premium wird mittels statistischer Methoden auf Basis der Marktkapitalisierung des Unternehmens hergeleitet. • Unter Berücksichtigung der Marktkapitalisierung von u-blox sowie unseren Bewertungsüberlegungen wird ein Size Premium von 1.31% (Durchschnitt aus 8. und 9. Dezil der Size Premia gemäss Kroll) angewendet. • Quellen: LSEG Data & Analytics; Kroll (Dezember 2024).
Eigenkapitalkostensatz	11.04%	
Eigenkapitalanteil	100.00%	<ul style="list-style-type: none"> • Bestimmung einer Zielkapitalstruktur von u-blox in Abstimmung mit der Kapitalstruktur der Peer Group Unternehmen.
Fremdkapitalanteil (Net Debt)	0.00%	<ul style="list-style-type: none"> • Da der Median der Eigenkapitalanteile der Peer Group per 31.07.2025 bei 100.00% liegt, wird für u-blox eine Zielkapitalstruktur mit einer Eigenkapitalquote von ebenfalls 100.00% angewandt. • Folglich entspricht der WACC von u-blox den Eigenkapitalkosten.
WACC (gerundet)	11.00%	

5.2 Beta Analyse per 31. Juli 2025

Unternehmen	Land	Leverage*	Adj. Levered Beta**	Adj. Unlevered Beta
		07/2025	07/2025	07/2025
U Blox Holding AG	Schweiz	0.00	1.09	1.09
Airoha Technology Corp	Taiwan	0.00	n/a	n/a
Broadcom Inc	USA	0.05	1.91	1.82
Impinj Inc	USA	0.03	1.88	1.83
Nordic Semiconductor ASA	Norwegen	0.00	1.02	1.02
Semtech Corp	USA	0.33	1.70	1.27
Silicon Laboratories Inc	USA	0.00	1.45	1.45
Synaptics Inc	USA	0.05	1.67	1.59
Melexis NV	Belgien	0.05	1.20	1.15
RichWave Technology Corp	Taiwan	0.00	1.24	1.24
Elmos Semiconductor SE	Deutschland	0.03	1.19	1.16
AzureWave Technologies Inc	Taiwan	0.00	1.13	1.13
AMPAK Technology Inc	Taiwan	0.00	1.36	1.36
Médiane		0.00	1.30	1.26

* Leverage: 2-Jahres-Mittelwert (Nettoverschuldung x (1-Steuersatz) / Eigenkapital).

** Adj. wöchentliches Beta (2 Jahre) per 31. Juli 2025.

Quelle: LSEG Data & Analytics.

5.3 Trading Multiples per 31. Juli 2025

Unternehmen	Land	Adjustierte EBITDA Multiples*			
		07/25 LTM	12/25 E	12/26 E	12/27 E
U Blox Holding AG	Schweiz	-35.5x	34.4x	14.8x	10.6x
Airoha Technology Corp	Taiwan	19.3x	18.1x	15.5x	n/a
Broadcom Inc	USA	33.4x	29.0x	24.2x	20.9x
Impinj Inc	USA	107.6x	68.7x	48.3x	39.5x
Nordic Semiconductor ASA	Norwegen	1048.8x	78.1x	29.9x	19.1x
Semtech Corp	USA	27.9x	21.2x	18.3x	16.1x
Silicon Laboratories Inc	USA	-187.1x	71.5x	27.4x	18.7x
Synaptics Inc	USA	13.6x	13.0x	11.1x	n/a
Melexis NV	Belgien	12.9x	15.3x	11.8x	9.8x
RichWave Technology Corp	Taiwan	26.5x	20.3x	14.6x	12.5x
Elmos Semiconductor SE	Deutschland	9.9x	10.2x	8.5x	7.5x
AzureWave Technologies Inc	Taiwan	n/a	n/a	n/a	n/a
AMPAK Technology Inc	Taiwan	15.9x	12.2x	n/a	n/a
3. Quartil		26.8x	21.2x	22.7x	18.8x
Median		17.6x	18.1x	15.2x	14.3x
1. Quartil		13.4x	13.0x	12.5x	10.4x

Relevant für die Trading Multiple Bewertung

* Zu Vergleichszwecken wurden die EBITDA-bedingten Auswirkungen aufgrund der Kapitalisierung von Miet- (IFRS 16/ASC 842) F&E-Aufwänden (IAS 38) eliminiert. Den Abweichungen zwischen der Marktkapitalisierung von u-blox und derjenigen der Vergleichsunternehmen und damit implizit resultierender, grössenabhängiger Premiums/Discounts wurde mittels Size-Adjustment bei der Ermittlung der EBITDA-Multiples entsprechend Rechnung getragen.

Quelle: LSEG Data & Analytics.

5.4 Transaction Multiples per 31. Juli 2025

Datum	Zielunternehmen	Käufer / Investor	Impliziter Wert des Eigenkapitals (in USD Mio.)	Adjustierter EBITDA Multiple*
03.10.2019	Telit Communications plc	Trieste Acquisitions Holding Ltd	437	14.2x
13.02.2018	AMPAK Technology Inc	Gemtek Technology Co Ltd	50	9.9x
27.02.2017	Airoha Technology Corp	MediaTek Inc	215	25.6x
01.06.2016	Ili Technology Corporation	MediaTek Inc	113	10.2x
30.03.2016	Hivron Inc.	iA Inc	29	9.0x
01.02.2016	Broadcom Corporation	Avago Technologies Ltd	36'100	21.4x
07.10.2015	Richtek Technology Corp	MediaTek Inc	884	15.0x
05.01.2015	SkyWave Mobile Communications Inc	Orbcomm Inc	130	21.1x
3. Quartil				21.2x
Median				14.6x
1. Quartil				10.1x

* Den Abweichungen zwischen der Marktkapitalisierung von u-blox und der Grösse der Vergleichsunternehmen und damit implizit resultierender, grössenabhängiger Premiums/Discounts wurde mittels Size-Adjustment bei der Ermittlung der EBITDA-Multiples entsprechend Rechnung getragen.

Quellen: ION Analytics Mergermarket, LSEG Data & Analytics.

5.5 Prämien in freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten seit 2011⁴⁷

Jahr	Zielunternehmen	Käufer / Investor	Angebotspreis (in CHF)	VWAP 60 Tage (in CHF)	Prämie	Erfolgsquote
2011	Newave Energy Holding SA	ABB Schweiz AG	56.00	41.20	35.9%	95.3%
2011	Escor Casinos & Entertainment AG	Highlight Communications AG	17.50	17.43	0.4%	39.2%
2011	Feintool International Holding AG	Artemis Beteiligungen II AG	350.00	326.90	7.1%	72.2%
2011	Edipresse SA	Lamunière S.A., Epalinges, Suisse; bearer shares	450.00	324.70	38.6%	37.6%
2011	EGL AG	Axpo Holding AG	850.00	703.73	20.8%	98.0%
2013	Acino Holding AG	Pharma Strategy Partners GmbH	115.00	75.27	52.8%	93.6%
2013	Fortimo Group AG	Forty Plus AG, Fortimo Group	136.00	114.30	19.0%	98.6%
2013	Tornos Holding AG	Walter Fust	4.70	4.53	3.8%	14.3%
2014	Swisslog Holding	KUKA Aktiengesellschaft	1.35	1.18	14.4%	92.2%
2014	Advanced Digital Broadcast Holding SA	4T S.A	15.50	12.89	20.2%	73.4%
2014	Nobel Biocare Holding AG	Danaher Corporation	17.10	13.85	23.5%	77.2%
2015	Micronas Semiconductor Holding AG	TDK Corporation	7.50	4.40	70.5%	90.5%
2016	Kuoni Reisen Holding AG	Kiwi Holding IV Sarl (EQT)	370.00	275.86	34.1%	87.2%
2016	Syngenta AG	CNAC Saturn (NL) B.V. (ChemChina)*	490.34	374.02	31.1%	94.7%
2016	gategroup Holding AG	HNA Aviation Air Catering Holding Co.	53.00	38.69	37.0%	96.1%
2016	Charles Vögele AG	Sempione Retail AG (OVS)	6.38	6.38	0.0%	94.1%
2017	Actelion Ltd	Janssen Holding GmbH (Johnson & Johnson)	280.00	191.20	46.4%	92.5%
2018	Goldbach Medien	Tamedia	35.50	34.22	3.7%	96.9%
2018	Hügli Holding AG	Bell Food Group AG	915.00	800.00	14.4%	97.6%
2018	Bank Cler AG	Basler Kantonalbank	52.00	42.30	22.9%	93.3%
2019	CEVA	CMA CGM S.A	30.00	20.24	48.2%	95.7%
2019	Edmond de Rothschild (Suisse) S.A.	Edmond de Rothschild Holding SA	17'945.00	15'169.1	18.3%	93.3%
2019	Alpiq Holding AG	Schweizer Kraftwerksbeteiligungs AG	70.00	72.50	-3.4%	13.1%
2020	Sunrise	Liberty Global plc	110.00	83.17	32.3%	96.6%
2021	Vifor Pharma AG	CSL Behring AG	167.42	118.25	41.6%	93.9%
2022	Spice Private Equity AG	GP Swiss AG	15.56	14.47	7.6%	81.8%
2022	Bobst Group SA	JBF Finance SA	78.00	69.70	11.9%	66.2%
2022	Valora Holding AG	Impulsora de Marcas e Intangibles, S.A.	260.00	165.30	57.3%	96.6%
2023	Datacolor AG	Werner Dubach	760.00	660.50	15.1%	93.5%
2023	Von Roll Holding AG	Elantas GmbH	0.86	0.84	2.4%	67.4%
2023	Schaffner Holding AG	Tyco Electronics (Schweiz) Holding II GmbH	505.00	289.33	74.5%	98.7%
2023	Crealogix Holding AG	Vencora UK Limited	60.00	49.45	21.3%	76.0%
2024	Aluflexpack AG	Constantia Flexibles GmbH	14.45	8.43	71.5%	92.1%
2024	Lalique Group AG	Silvio Denz	40.00	31.30	27.8%	94.4%
2024	Orascom Development Holding AG	LPSO Holding Ltd.	5.60	4.05	38.3%	88.0%
Median					22.9%	93.3%

* Einschliesslich der vor der Transaktion gezahlten Sonderdividende.

⁴⁷ Die Übersicht umfasst freiwillige Barangebote in der Schweiz. Angebote für Investment- und Immobiliengesellschaften wurden nicht berücksichtigt.

5.6 Abkürzungsverzeichnis

ADAS	Advanced Driver Assistance Systems (Fortschrittliche Fahrerassistenzsysteme)
Angebot	ZI Zenith's freiwilliges öffentliches Übernahme-angebot für alle ausstehenden Aktien von u-blox
APAC	Asien-Pazifik Region
CAGR	Compound Annual Growth Rate (Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate)
CEL	Cellular Business (Geschäft für Mobilfunkkommunikation)
DCF-Methode	Discounted Cashflow Methode
E	Erwartet
EBITDA	Operatives Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen und Amortisationen
F&E	Forschung und Entwicklung
Fabless	Fabrikationslos
FCF	Free Cashflow
GJ	Geschäftsjahr; Geschäftsjahre
GNSS	Globale Satellitennavigationssysteme
IFBC	IFBC AG
IFRS	International Financial Reporting Standards
IoT	Internet of Things

IQA	Interquartilsabstand der Peer Group (25% bis 75% Quartil)
LTM	Last Twelve Months
NUV	Nettoumlaufvermögen
OEM	Original Equipment Manufacturer
Positioning	Geschäft für Positionierungsanwendungen
SIX	SIX Swiss Exchange
Short Range	Kurzstreckenkommunikation
SLI	Swiss Leader Index
TV	Terminal Value
u-blox, Gruppe, Unternehmen, Zielunternehmen	u-blox Gruppe
VR	Verwaltungsrat
VWAP	Volumengewichteter Durchschnittspreis (60 Handelstage)
WACC	Weighted Average Cost of Capital (Gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten)
YTD	Year-to-Date
ZI Zenith, die Anbieterin	ZI Zenith S.à r.l

