

ZEPPELIN HOTEL TECH AG

*Gutachten:
Unternehmenswertstudie und Benchmark-Vergleich*

KANZLEI
ROFNER

Wirtschaftsprüfer & Steuerberater
Dottori Commercialisti & Revisori Contabili

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

Inhaltsverzeichnis

1.	Auftrag Unternehmensbewertung	3
1.1.	Einleitende Informationen zum Auftrag	3
1.2.	Datenerhebung und Auftragsabwicklung	4
2.	Angaben über die zu bewertende Gesellschaft	5
2.1.	Gesellschaftszweck und Beschreibung der Tätigkeit	6
3.	Allgemeine Grundsätze der Bewertungsmethode	8
3.1.	Kriterien der gewählten Bewertungsmethode	8
4.	Benchmark-Vergleich: Beschreibung und Börsenbewertung von Unternehmen im Marketing- und Softwarebereich	10
4.1.	Beschreibung und Angaben der Börsenbewertung der ausgewählten Small und Mid Cap Unternehmen ..	11
4.1.1.	Valica S.p.A.	11
4.1.2.	Websolute S.p.A.	12
4.1.3.	TradeDoubler AB	12
4.1.4.	Syzygy AG	13
4.1.5.	Growens S.p.A.	14
4.1.6.	Dotdigital Group Plc.....	14
4.1.7.	Thryv Holdings, Inc.....	15
4.1.8.	Sabre Corporation	16
4.1.9.	Havas N.V.....	17
4.1.10.	Agilysys, Inc.....	17
4.1.11.	WPP plc	18
4.1.12.	Klaviyo, Inc.	19
4.1.13.	Wix.com Ltd.....	19
4.1.14.	The Interpublic Group of Companies, Inc.....	20
4.2.	Beschreibung und Börsenbewertung der ausgewählten Large Cap Unternehmen	21
4.2.1.	Omnicom Group, Inc.	21
4.2.2.	Amadeus IT Group, S.A.	22
4.3.	Anmerkungen zum Benchmark-Vergleich.....	23
4.4.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - vorletztes Geschäftsjahr (2023/2024)	24
4.5.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - letztes Geschäftsjahr (2024/2025)	25
4.6.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - laufendes Geschäftsjahr (2025/2026)	26
4.7.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - nächstes Geschäftsjahr (2026/2027)	27
4.8.	Übersicht nach Marktkapitalisierung - übernächstes Geschäftsjahr (2027/2028)	28
5.	Zwischenjahresabschluss zum 31.08.2025 der Zeppelin Hotel Tech AG	29
6.	Unternehmensbewertung der Zeppelin Hotel Tech AG	32
6.1.	Gewinn- und Verlustrechnung: Annahmen und Beschreibung	32
6.1.1.	Umsatzerlöse.....	32
6.1.2.	Aufwendungen.....	34
6.1.3.	Betriebsergebnis (EBIT)	35
6.1.4.	Finanzbereich	35
6.1.5.	Steuern	35

6.1.6.	Jahresüberschuss	35
6.2.	Ermittlung der Werte der Multiplikatoren.....	35
6.3.	Ermittlung des EBITDA der Zeppelin Hotel Tech AG	36
6.4.	Ermittlung des Enterprise Value	36
6.5.	Ermittlung der Nettofinanzposition	37
6.6.	Ermittlung des Equity Value	38
6.7.	Ermittlung des Sicherheitsabschlages, Berechnung des Fair Value des Unternehmenswertes und Wert je Aktie der Zeppelin Hotel Tech AG	38
7.	Schlussfolgerung	40

1. Auftrag Unternehmensbewertung

Prämisse

Der Gutachter **Dr. Erhard Rofner**, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, eingetragen im Verzeichnis der Wirtschaftsprüfer und Steuerberater der Provinz Bozen unter der Nr. 528 Abt. A, mit Kanzlei in Bozen (BZ), Kolping-Straße Nr. 2, wurde vom Verwaltungsrat der „Zeppelin Hotel Tech AG“ beauftragt, eine Unternehmensbewertung der Gesellschaft „**Zeppelin Hotel Tech AG**“ mit Sitz in Meran (BZ), Alois-Kuperion-Straße Nr. 34, Gesellschaftskapital Euro 100.000,01 (Euro einhunderttausend Komma eins), vollständig eingezahlt, Eintragsnummer im Handelsregister der Handelskammer Bozen und Steuernummer 03303390219, durchzuführen und hierüber Bericht zu erstatten.

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

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

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

1.1. Einleitende Informationen zum Auftrag

Grundlage für die Unternehmensbewertung bildete der Businessplan 2025 bis 2030 vom 14. Oktober 2025 zur Bewertung des Unternehmens zwecks Notierung der Gesellschaft Zeppelin Hotel Tech AG an die Börse in Wien, der uns vom Verwaltungsrat der Zeppelin Hotel Tech AG zur Verfügung gestellt wurde.

Wir haben die finanziellen und anderen Informationen, die dieser Bericht enthält, **keiner** gesonderten Prüfung unterzogen. Unsere Untersuchungen bezogen sich auf eine Plausibilisierung der uns vorliegenden Unterlagen und Angaben. Insoweit übernehmen wir keine Verantwortung im Hinblick auf die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in diesem Bericht.

Der vorliegende Bericht erstreckt sich auftragsgemäß ausschließlich auf die Durchführung einer Unternehmensbewertung der Zeppelin Hotel Tech AG für den definierten Bewertungszweck. Die Erfüllung anderer Bewertungszwecke ist nicht Gegenstand unseres Auftrages und daher auch nicht Gegenstand des vorliegenden Berichts. Eine Verwendung dieses Berichts für andere Zwecke ist daher unzulässig.

Insbesondere ist darauf hinzuweisen, dass **das vorliegende Ergebnis nicht für die Öffentlichkeit bestimmt ist**. Der Bericht dient ausschließlich an den Verwaltungsrat und die Gesellschafter der Zeppelin Hotel Tech AG.

Unsere Tätigkeit ist in erster Linie eine **beratende Tätigkeit, d.h. eine Auskunftserteilung** über wirtschaftliche, rechtliche oder technische Sachverhalte und Zusammenhänge. Wir sind daher für keinen wirtschaftlichen Erfolg verantwortlich.

Die Beurteilung der unternehmerischen Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit sowie die Entscheidung über die Umsetzung obliegen ausschließlich dem Auftraggeber. Eine Haftung unsererseits für Verluste aus Investitionen oder sonstigen unternehmerischen Maßnahmen ist daher ausgeschlossen.

Dieser Bericht basiert in tatsächlicher und rechtlicher Hinsicht auf dem Wissensstand bzw. der Rechtslage zum **31.08.2025**. Wir sind **nicht verpflichtet**, nach Beendigung des Auftrags auf Änderungen gegenüber den Verhältnissen, wie sie zur Zeit der Auftragserteilung bzw. Auftragsführung bestanden haben, aufmerksam zu machen.

Dieser Bericht enthält **zukunftsgerichtete Aussagen**. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen bekannte und unbekannte Risiken, Ungewissheiten und andere Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse und Finanzdaten des Unternehmens bzw. der betreffenden Branche wesentlich von denjenigen Faktoren abweichen, die in diesen Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommen werden. Vor dem Hintergrund dieser Risiken sollte sich der Leser nicht alleine auf derartige zukunftsgerichtete Aussagen verlassen, da Ereignisse und Umstände häufig nicht wie erwartet eintreten und die Differenzen materiell sein können.

1.2. Datenerhebung und Auftragsabwicklung

Für unsere Untersuchungen wurden uns unter anderem folgende Informationen und Dokumente zur Verfügung gestellt:

- Businessplan vom 14.10.2025 für die Jahre 2025 bis 2030;
- Jahresabschluss der Zeppelin Group GmbH zum 31.12.2024 mit Prüfungsvermerk;
- Saldenbilanz zum 31.08.2025 der Zeppelin Hotel Tech AG;
- Spaltungsplan der Gesellschaft Zeppelin Group GmbH vom 12.03.2025;
- Spaltungsakt der Gesellschaft Zeppelin Group GmbH vom 22.05.2025;
- Handelskammerauszug der Gesellschaft Zeppelin Hotel Tech AG vom 16.10.2025;
- Protokoll der außerordentlichen Gesellschafterversammlung vom 14.07.2025 samt aktuellen Satzungen der Gesellschaft Zeppelin Hotel Tech AG;
- Beschreibung der Haupttätigkeitsbereiche vom 13.10.2025;
- Zertifizierung des Notars Dr. Benvenuti Felipe über die Annullierung von 5.000.001 Aktien der Zeppelin Hotel Tech AG vom 21.10.2025, sowie den Entwurf des Notaraktes;
- Zwischenjahresabschluss mit Anhang und Lagebericht zum 31.08.2025 der Zeppelin Hotel Tech AG;
- Beschluss des Verwaltungsrats der Zeppelin Hotel Tech AG zur Genehmigung des Zwischenjahresabschlusses zum 31.08.2025.

Folgende Personen standen uns in Gesprächen von März bis Oktober 2025 persönlich, telefonisch sowie per E-Mail und in Online-Meetings als Ansprechpartner zur Verfügung:

- Michael Mitterhofer – Präsident des Verwaltungsrates der Gesellschaft Zeppelin Hotel Tech AG

Die nachfolgenden Berechnungen wurden EDV-technisch erstellt. Die Werte sind kaufmännisch gerundet, wodurch Rundungsdifferenzen entstehen können. Daher kann eine manuelle Nachrechnung zu Abweichungen bei den ausgewiesenen Zwischen- und Gesamtsummen führen.

Eine vom Verwaltungsrat der Zeppelin Hotel Tech AG **unterfertigte Vollständigkeitserklärung** wurde zu den Akten genommen. Darin hat uns der Verwaltungsrat der Zeppelin Hotel Tech AG versichert, dass er uns sämtliche Informationen und Dokumente, die für die Unternehmensbewertung der Zeppelin Hotel Tech AG von Relevanz sind, übermittelt bzw. zugänglich gemacht haben.

Die **Wiedergabe dieses Berichts** in Auszügen oder zur Gänze gegenüber Dritten ist ohne unsere schriftliche Zustimmung unter keinen Umständen gestattet.

2. Angaben über die zu bewertende Gesellschaft

Prämisse

Es ist einleitend zu vermerken, dass die Zeppelin Hotel Tech AG infolge einer Spaltung von der Zeppelin Group GmbH mit Wirkung zum 22. Mai 2025 gegründet wurde.

Die Zeppelin Group GmbH wurde am 22. Mai 2025 aufgrund eines Spaltungsakts vor der Notarin RA Dr. Stefania Bez in zwei neugegründete Gesellschaften aufgespalten, nämlich die Zeppelin Corporate GmbH und die Zeppelin Hotel Tech AG. Ziel der Spaltung ist die klare Trennung der Geschäftstätigkeiten: der Bereich Tourismus wird künftig von der Zeppelin Hotel Tech AG geführt, während die übrigen Tätigkeitsfelder in anderen Branchen von der Zeppelin Corporate GmbH übernommen werden.

Die Angaben des zu bewertenden Unternehmens werden im Folgenden dargelegt.

Eintragung in das Handelsregister und Steuernummer

Die Gesellschaft ist im Handelsregister der Handelskammer Bozen unter der Nr. 03303390219 eingetragen; die Steuernummer der Gesellschaft ist 03303390219.

Bezeichnung und Sitz der Gesellschaft

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

Dauer der Gesellschaft und Datum des Geschäftsjahres

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

Gesellschaftskapital und Gesellschafter

Die Gesellschafterversammlung hat am 14. Juli 2025 beschlossen, das Gesellschaftskapital von 50.000,01 Euro auf 100.000,01 Euro zu erhöhen.

Mit weiterer außerordentlicher Gesellschafterversammlung vom 21. Oktober 2025 hat die Gesellschaft die Annullierung von 5.000.000 Aktien beschlossen, wobei das Gesellschaftskapital unverändert bei 100.000,01 Euro bleibt. Infolge dieser Maßnahme beträgt der Nennwert jeder Aktie 0,020000002 Euro.

Das gezeichnete und eingezahlte Gesellschaftskapital beträgt 100.000,01 Euro und besteht aus 5.000.000 Stückaktien mit einem Nennwert von jeweils 0,020000002 Euro.

Das Gesellschaftskapital der Zeppelin Hotel Tech AG setzt sich wie folgt zusammen:

Nr.	Gesellschafter	Anzahl Aktien	Nennwert €	Gesamtwert €	%-Anteil
1	Mitterhofer Michael	166.667	0,020000002	3.333,34	3,33%
2	Plattner Stefan	166.666	0,020000002	3.333,32	3,33%
3	Pellegrini Denis	166.667	0,020000002	3.333,34	3,33%
4	ReGuest AG	4.500.000	0,020000002	90.000,01	90,00%
	G E S A M T	5.000.000		100.000,01	100,00%

Verwaltung und Vertretung

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

- Mitterhofer Michael, geboren in Meran (BZ) am 20.04.1972, domiziliert in Meran (BZ), Alois-Kuperion-Straße Nr. 34, Steuernummer MTTMHL72D20F132D – Präsident des Verwaltungsrates;
- Pellegrini Denis, geboren in Meran (BZ) am 03.10.1972, domiziliert in Meran (BZ), Alois-Kuperion-Straße Nr. 34, Steuernummer PLLDNS72R03F132C – Verwaltungsratsmitglied;
- Plattner Stefan, geboren in Bozen (BZ) am 30.03.1970, domiziliert in Meran (BZ), Alois-Kuperion-Straße Nr. 34, Steuernummer PLTSFN70C30A952Z – Verwaltungsratsmitglied;
- Gurndin Marion, geboren in Meran (BZ) am 15.02.1976, domiziliert in Meran (BZ), Schallhofweg Nr. 2, Steuernummer GRNMRN76B55F132J – Verwaltungsratsmitglied.

Der Verwaltungsrat bleibt bis zur Genehmigung der Bilanz am 31.12.2027 im Amt.

Aufsichtsrat

Am 22. Mai 2025 hat die Gesellschaft den Aufsichtsrat für den Dreijahreszeitraum 2025-2027 und in jedem Fall bis zur Genehmigung des Jahresabschlusses zum 31.12.2027 ernannt. Die amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrates sind:

- Zambaldi Paolo, geboren in Trient (TN) am 19.12.1968, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer ZMBPLA68T19L378B – Präsident des Aufsichtsrates;
- Ferrari Alberto, geboren in Bruneck (BZ) am 28.04.1972, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer FRRLRT72D28B220C – effektives Mitglied des Aufsichtsrates;
- Niedermayr Friedrich, geboren in Eppan an der Weinstraße (BZ) am 16.12.1954, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer NDRFDR54T16A332S – effektives Mitglied des Aufsichtsrates;
- Rofner Erhard, geboren in Bruneck (BZ) am 14.08.1974, domiziliert in Bozen (BZ), Adolph-Kolping-Straße Nr. 2, Steuernummer RFNRRD74M14B220P – stellvertretendes Mitglied des Aufsichtsrates;
- Crazzolaro Ester, geboren in Abtei (BZ) am 16.06.1968, domiziliert in Bozen (BZ), Leonardo-da-Vinci-Straße Nr. 2/A, Steuernummer CRZSTR68H56A537F – stellvertretendes Mitglied des Aufsichtsrates;

2.1. Gesellschaftszweck und Beschreibung der Tätigkeit

Gesellschaftszweck

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

Beschreibung der Tätigkeit

Die Zeppelin Hotel Tech AG ist in der Entwicklung und im Vertrieb Software und Webseiten tätig, die speziell für die Hotelbranche konzipiert sind. Die angebotene modulare Plattform ist darauf ausgelegt, einen Großteil der digitalen „Guest Journey“ abzudecken, vom ersten Sichtbarkeitsmoment bis hin zur gezielten Verkaufsoptimierung. Die angebotenen Lösungen sind so konzipiert, dass eine effiziente Nutzung auch ohne vertiefte technische Kenntnisse möglich ist. Die Module (z.B. Webseite, SEO, Kampagnenmanagement und Content-Erstellung) können flexibel kombiniert, monatlich gekündigt und individuell erweitert werden. Jedes Produkt wird durch persönliche Betreuung sowie durch eine kontinuierliche Weiterentwicklung unterstützt.

Dadurch entsteht ein System, das als Alternative zum klassischen Agenturmodell betrachtet werden kann und den Hotels eine erhöhte Unabhängigkeit ermöglicht.

Die angebotenen Produkte und Dienstleistungen werden nachfolgend beschrieben.

Websites: Die Website-Lösungen von Zeppelin Hotel Tech AG ermöglichen nicht nur den digitalen Auftritt der Hotels, sondern auch ein maßgeschneidertes, strategisches Vertriebssystem, das Markenidentität, Gästelerlebnis und Buchungskonversion miteinander verbindet. Ob Einstiegslösung, Premium-Auftritt oder spezialisierte Plattform für HR, wird für jede Zielsetzung ein passendes Webkonzept angeboten.

Im Rahmen der Website-Lösungen umfasst das Angebot folgende Leistungen:

- Performance Websites: Lösung für den schnellen Online-Auftritt von Hotels. Funktionale Webseite mit Buchungsfunktionen.
- Leading Websites: Hochwertige Lösung, die ästhetisches Design, strategisches Branding und datenbasierte Verkaufslogik zu einem ganzheitlichen Webauftritt kombiniert. Im Mittelpunkt steht ein nutzerzentriertes Konzept, das jede Phase der „Guest Journey“ abdeckt, vom ersten Kontakt über die Informationsphase bis hin zur Buchung. Technisch bietet die Leading Website durch Skalierbarkeit und Erweiterbarkeit maximale Flexibilität sowie nach Vertragsbeendigung uneingeschränkte Nutzbarkeit.
- HR-Websites: Lösung zur Unterstützung des Recruiting-Prozesses. Kernpunkt ist ein zentraler Kommunikationskanal zwischen Hotel und potentiellen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern.
- Destination Websites: Lösung für touristische Regionen, Hotelkooperationen und Verbände.

Online Marketing: Die Zeppelin Hotel Tech AG bietet zudem eine Plattform für das Online Marketing an. Das Hauptmerkmal besteht darin, Hoteliers die Möglichkeit zu bieten, Online-Marketing selbstständig durchzuführen, ohne die Unterstützung einer Agentur und ohne vertiefte technische Kenntnisse.

Im Rahmen der Online-Marketing-Lösungen umfasst das Angebot folgende Leistungen:

- Online Marketing Campaign: Lösung für digitale Marketingkampagnen. Es handelt sich um eine Plattform, die alle Marketingaktivitäten bündelt, damit sie zentral gesteuert und die Ergebnisse eingesehen werden können.
- Growth Marketing: Lösung zur Analyse und Optimierung der gesamten „Guest Journey“. Ziel ist es, alle digitalen Berührungspunkte mit dem Gast, von der ersten Anzeige bis zur Bewertung nach dem Aufenthalt, zu analysieren, zu optimieren und aufeinander abzustimmen.
- SEO-Automation: Lösung für die Suchmaschinenoptimierung (SEO). Es handelt sich um ein Tool, das alle relevanten Informationen, Analysen und Empfehlungen bündelt, um die Sichtbarkeit potenzieller Gäste in Suchmaschinen zu verbessern.
- Sales Prediction Studio: Lösung zur Optimierung der Verkaufsprozesse. Es handelt sich um ein Analyse- und Optimierungstool für den Verkaufsprozess. Mit diesem Tool haben Hotels die Möglichkeit, das Buchungsverhalten, das Anfragevolumen und die Paketpräferenzen zu analysieren, um ihre Angebote und den Buchungsprozess gezielt zu verbessern.

Content Studio: Es handelt sich um eine noch in Entwicklung befindliche Lösung, die es den Kunden der Zeppelin Hotel Tech AG ermöglichen wird, gezielte digitale Inhalte mit Unterstützung von künstlicher Intelligenz zu erstellen, zu planen und zu automatisieren. Der zentrale Bestandteil dieser Lösung ist der „Intelligent Content Creator“, der mithilfe künstlicher Intelligenz Hotels ermöglicht, Texte und Bilder zu generieren. Dabei wird auf bestehende Hotelinformationen, Gästeprofile und Performance-Daten zurückgegriffen, um zielgruppenspezifische, hochwertige Inhalte zu erstellen.

Die Plattform ermöglicht zudem die Planung der Content-Strategie, indem sie die Themen analysiert, die für die jeweiligen Zielgruppen am relevantesten sind. Die Plattform wird es schließlich ermöglichen, diese Inhalte direkt auf Social-Media-Plattformen, auf der eigenen Website sowie in den Profilen von Online Travel Agencies (OTAs) zu veröffentlichen. Dadurch können Zeit eingespart und Effizienz sowie Qualität verbessert werden.

Das Unternehmen beschäftigt derzeit rund 40 Mitarbeiter.

3. Allgemeine Grundsätze der Bewertungsmethode

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

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

3.1. Kriterien der gewählten Bewertungsmethode

Die Bewertung basiert auf der Methode der Multiplikatoren.

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

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

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

Unternehmensbewertungen können nach den folgenden Ansätzen erstellt werden:

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

Alle Werte sind in Euro angegeben. Die Werte der börsennotierten Unternehmen mit Fremdwährungen wurden zum Stichtag des Jahresabschlusses umgerechnet. Die prognostizierten Werte für die zukünftigen Geschäftsjahre wurden zu den Wechselkursen vom 01. September 2025 umgerechnet.

Die folgenden Wechselkurse wurden angewendet:

	Stichtag	Verhältnis
EUR / GBP	30/06/2023	0,85828
EUR / USD	29/12/2023	1,10500
EUR / GBP	29/12/2023	0,86905
EUR / SEK	29/12/2023	11,09600
EUR / USD	02/04/2024	1,07490
EUR / GBP	01/07/2024	0,84790
EUR / USD	31/12/2024	1,03890
EUR / GBP	31/12/2024	0,82918
EUR / SEK	31/12/2024	11,45900
EUR / USD	31/03/2025	1,08150
EUR / USD	01/09/2025	1,17150
EUR / GBP	01/09/2025	0,86620
EUR / SEK	01/09/2025	11,01200

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

$$EV = MC \pm NFP$$

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

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

+	liquide Mittel
+	handelbare Wertpapiere
+	finanzielle Forderungen
-	finanzielle Verbindlichkeiten
=	NFP

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

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

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

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

Die Prognosedaten wurden von der Finanzanalyse-Website MarketScreener.com abgerufen. Die Daten wurden vom 11. September 2025 bis zum 18. September 2025 heruntergeladen und können von der Website geändert werden und somit Änderungen unterliegen.

Für die Prognosedaten liefert die Quelle MarketScreener die Marktkapitalisierung und den Börsenkurs für das nächste und übernächste Geschäftsjahr (2026/2027 und 2027/2028) nicht. Aus diesem Grund werden bei der Berechnung von genannter Quelle die gleichen (prognostizierten) Werte wie für das laufende Geschäftsjahr (2025/2026) angenommen, da diese Berechnungsmethode auch von genannter Quelle angewendet wurde.

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

Quellen:

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

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

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

Aus diesem Grund wurde eine Reihe von internationalen Wettbewerbern in den Bereichen Marketingberatung, Webdesign, Softwareentwicklung und Anwendungen künstlicher Intelligenz identifiziert.

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

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

Die Aufteilung der Benchmark-Unternehmen in Small-Mid Caps und Large Caps erfolgte auf Grundlage des durchschnittlichen Börsenwerts der letzten zwei Geschäftsjahre sowie der Prognosen für das laufende und das folgende Geschäftsjahr. Eine Übersicht über die Marktkapitalisierung der Geschäftsjahre 2023–2027 sowie deren Aufschlüsselung in Small-Mid Caps und Large Caps ist nachfolgend dargestellt.

Unternehmen	Börse	Marktkapitalisierung in Mio. Euro					Durchschnitt
		2023/2024	2024/2025	2025/2026	2026/2027	2027/2028	
Small-Mid Caps (Unter 10 Mrd. MCAP)							
Valica S.p.A.	Mailand	14,61	8,59	8,59	8,59	8,59	9,79
Websolute S.p.A.	Mailand	12,93	14,23	14,02	14,02	14,02	13,84
TradeDoubler AB	Stockholm	17,77	19,09	44,35	44,35	44,35	33,98
Syzygy AG	Frankfurt	44,28	36,72	26,53	26,53	26,53	32,12
Growens S.p.A.	Mailand	61,10	65,70	39,57	39,57	39,57	49,10
Dotdigital Group Plc	London S.E.	294,31	334,71	228,82	228,82	228,82	263,09
Thryv Holdings, Inc.	Nasdaq	647,60	611,22	470,68	470,68	n/a	550,05
Sabre Corporation	Nasdaq	1.511,31	1.355,28	629,71	629,71	629,71	951,14
Havas N.V.	Amsterdam	n/a	1.609,00	1.489,00	1.489,00	1.489,00	1.519,00
Agilysys, Inc.	Nasdaq	2.109,03	1.858,53	2.519,85	2.519,85	2.519,85	2.305,42
WPP Plc	London S.E.	9.313,62	10.764,85	4.945,74	4.945,74	4.945,74	6.983,14
Klaviyo, Inc.	New York S.E.	6.503,17	10.703,63	7.987,20	7.987,20	7.987,20	8.233,68
Wix.com Ltd.	Nasdaq	6.363,80	11.559,34	8.157,92	8.157,92	8.157,92	8.479,38
The Interpublic Group of Companies, Inc.	New York S.E.	11.313,12	10.047,17	8.250,96	8.250,96	8.250,96	9.222,63
Large Caps (Über 10 Mrd. MCAP)							
Omnicom Group, Inc.	New York S.E.	15.495,93	16.266,24	12.708,49	12.708,49	12.708,49	13.977,53
Amadeus IT Group, S.A.	Madrid S.E.	28.816,00	29.712,00	30.123,00	30.123,00	30.123,00	29.779,40

Wie in der soeben dargestellten Tabelle ersichtlich ist, wurden sowohl US-amerikanische als auch europäische Unternehmen untersucht. Besonders relevant sind dabei die europäischen Gesellschaften, da sie in einer ähnlichen geografischen Region tätig sind wie das zu bewertende Unternehmen Zeppelin Hotel Tech AG.

Quellen:

- Financial Industry Regulatory Authority – Market Cap Explained <https://www.finra.org/investors/insights/market-cap>

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

1. Valica S.p.A.
2. Websolute S.p.A.
3. TradeDoubler AB
4. Syzygy AG
5. Growens S.p.A.
6. Dotdigital Group Plc
7. Thryv Holdings, Inc.
8. Sabre Corporation
9. Havas N.V.
10. Agilysys, Inc.
11. WPP Plc
12. Klaviyo, Inc.
13. Wix.com Ltd.
14. The Interpublic Group of Companies, Inc.

4.1.1. Valica S.p.A.

Valica S.p.A. ist ein in Italien ansässiges Unternehmen, das in der **Werbe- und Marketingbranche** tätig ist. Die Valica Gruppe führt Marketingaktivitäten durch, die mit Hilfe von Technologie realisiert werden. Das Unternehmen ist im Bereich der Online-Werbung (Segment digitale Werbung) tätig, bietet spezielle Projekte, **Agentur- und Beratungsdienste für Akteure im Tourismusmarkt** sowie die Organisation von Gastronomie- und Weinveranstaltungen (Segment Eventmarketing) und schließlich die Entwicklung von Inhalten (Segment Content Provider), bei denen die Kunden das Bedürfnis haben, die Informationen, die den Nutzern präsentiert werden sollen, zu erweitern. Darüber hinaus unterstützt die Firma über ihr Netzwerk von eigenen und konzessionierten Websites Kunden aus dem Tourismus-, Gastronomie- und Weinsektor bei der Digitalisierung, indem sie Dienstleistungen und Veranstaltungen bewirbt, maßgeschneiderte Kommunikationspläne entwickelt, spezifische Inhalte erstellt, soziale Seiten verwaltet und Storytelling-Marketingprojekte entwickelt.

Börse: Mailand

Mitarbeiter: 10

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	14,61	8,59	8,59	8,59	8,59
Nettofinanzposition (NFP)	-0,38	-1,41	-0,40	0,90	2,60
EV	14,99	10,01	8,99	7,69	5,99
EV / EBITDA	21,8 x	6,8 x	4,5 x	3,0 x	1,9 x
EV / EBIT	205,7 x	19,0 x	9,0 x	4,8 x	3,0 x
EV / Umsatz	2,9 x	1,4 x	0,9 x	0,6 x	0,4 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,02	0,17	0,28	0,47	0,65
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-428,15	27,69	14,32	8,59	6,14
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	2,83	1,19	0,84	0,67	0,57

Quellen:

- Bilanzdaten: Valica S.p.A. – Bilancio Consolidato al 31/12/2024 <https://valica.it/wp-content/uploads/2025/05/CONSOLIDATO-VALICA-Nota-Integrativa-2024.pdf>
- Bilanzdaten: Valica S.p.A. – Relazione sulla Gestione <https://valica.it/wp-content/uploads/2025/05/CONSOLIDATO-VALICA-SPA-Relazione-sulla-gestione-2024.pdf>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Valica S.p.A. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/VALICA-S-P-A-159798670/unternehmen/>

4.1.2. Websolute S.p.A.

Websolute S.p.A. ist ein in Italien ansässiges Unternehmen für **digitale Kommunikation und Marketing**. Zusammen mit seinen Tochtergesellschaften bietet es eine breite Palette an digitalen Dienstleistungen und Lösungen zur Unterstützung von Unternehmen an. Über Cloud-Dienste und digitale Plattformen, auch von Dritten, bietet das Unternehmen **maßgeschneiderte strategische Beratungsdienste** in Bezug auf Markenbildung, **Marketing**, Handel und Technologie. Das Angebot umfasst unter anderem auch **Webdesign**, Cloud- und Systemintegration, mobile Anwendungen, Erstellung digitaler Inhalte sowie Softwareschulung und -lizenzierung. Das Unternehmen ist hauptsächlich in Italien tätig.

Börse: Mailand
Mitarbeiter: 213

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	12,93	14,23	14,02	14,02	14,02
Nettofinanzposition (NFP)	-3,56	-5,71	-4,71	-3,16	0,09
EV	16,49	19,94	18,73	17,18	13,93
EV / EBITDA	6,4 x	4,9 x	3,5 x	2,7 x	1,8 x
EV / EBIT	94,0 x	12,0 x	6,7 x	4,1 x	2,5 x
EV / Umsatz	0,8 x	0,8 x	0,7 x	0,6 x	0,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,05	0,07	0,13	0,20	0,26
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-27,90	21,42	11,22	7,58	5,72
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,60	0,59	0,55	0,50	0,45

Quellen:

- Bilanzdaten: Websolute S.p.A. – Bilancio consolidato al 31/12/2024
<https://www.websolute.com/oven/attachment/28032025%20Websolute%20S.p.A.%20%20Bilancio%20Consolidato%202024%20%20fascicolo.pdf>
- Beschreibung: MarketScreener – Websolute S.p.A. – Profil <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/WEBSOLUTE-S-P-A-66660752/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung und Referenzkurs: Marketscreener – Websolute S.p.A. – Unternehmensbewertung
<https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/WEBSOLUTE-S-P-A-66660752/bewertung/>
- Prognosewerte: Integrae SIM – Equity Research https://www.websolute.com/oven/attachment/202503_Websolute_Update.pdf

4.1.3. TradeDoubler AB

TradeDoubler AB ist ein in Schweden ansässiges Unternehmen, das im Bereich des **digitalen Marketings** tätig ist. Es betreibt zwei Geschäftsbereiche: Performance Marketing, das die Technologieplattform für Kunden anbietet, die netzbasierte Marketingaktivitäten selbst durchführen wollen. Über seine Tochtergesellschaft Adnologies ist das Unternehmen auch im Bereich der datengesteuerten Werbung tätig. Das Unternehmen verfügt über geografische Segmente innerhalb von Affiliate und Technology, die sich zum Kerngeschäft Performance Marketing zusammenfassen lassen, wobei dieses Segment nach Regionen aufgeteilt ist: **DACH**: Österreich, Deutschland, Schweiz; Frankreich & Benelux: Belgien, Frankreich, Niederlande; UK & Irland: Irland, UK; Süd: Brasilien, **Italien**, Portugal, Spanien, und Nord: Dänemark, Finnland, Litauen, Polen, Schweden. Das Unternehmen betreibt Metapic Sweden AB als Tochtergesellschaft.

Börse: Nasdaq Stockholm
Mitarbeiter: 359

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	17,77	19,09	44,35	44,35	44,35
Nettofinanzposition (NFP)	-0,43	3,26	0,00	0,00	0,00
EV	18,21	15,84	44,35	44,35	44,35
EV / EBITDA	2,2 x	2,8 x	4,1 x	3,6 x	3,1 x
EV / EBIT	4,9 x	11,7 x	7,8 x	6,3 x	5,2 x
EV / Umsatz	0,1 x	0,1 x	0,2 x	0,2 x	0,2 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,05	0,00	0,07	0,09	0,11
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	7,87	-68,70	10,09	8,29	6,77
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,10	0,10	0,22	0,20	0,18

Quellen:

- Bilanzdaten: Yahoo Finance – TradeDoubler AB – Financials <https://finance.yahoo.com/quote/T1D.F/financials/>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – TradeDoubler AB <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/TRADEDOUBLER-AB-6498275/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung: Finbox – Market Cap – TradeDoubler AB <https://finbox.com/DB:T1D/explorer/marketcap/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – TradeDoubler AB <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/TRADEDOUBLER-AB-6498275/bewertung/>
- Referenzkurs: MarketScreener – Kurse – TradeDoubler AB <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/TRADEDOUBLER-AB-6498275/kurse/>

4.1.4. Syzygy AG

Die SYZYGY AG bietet über ihre Tochtergesellschaften digitale Medieninhalte in Deutschland, Großbritannien, Polen, den Vereinigten Staaten und international an. Sie verfügt über ein integriertes Lösungsportfolio, das **strategische Beratung**, Projektplanung, Konzepte, Design und technische Umsetzung von Markenplattformen, Geschäftsanwendungen, **Websites**, Hosting, Online-Kampagnen und mobilen Apps umfasst. Das Unternehmen bietet auch **Marketingdienstleistungen** wie Datenanalyse und Suchmaschinenmarketing/-optimierung oder Partnerprogramme sowie Banner- und Videoanzeigen an. Digitale Illustrationen, Virtual Reality, Augmented Reality und Animationen runden das Dienstleistungsangebot ab. Es bedient die Bereiche Automobil, Telekommunikation oder IT, Konsumgüter und Dienstleistungen sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. Die SYZYGY AG wurde 1995 gegründet und hat ihren Hauptsitz in Bad Homburg vor der Höhe, Deutschland. Die SYZYGY AG ist eine Tochtergesellschaft der WPP plc.

Börse: Frankfurt
Mitarbeiter: 537

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	44,28	36,72	26,53	26,53	26,53
Nettofinanzposition (NFP)	-16,56	-11,00	0,00	0,00	0,00
EV	60,84	47,72	26,53	26,53	26,53
EV / EBITDA	6,5 x	4,8 x	4,7 x	3,3 x	3,0 x
EV / EBIT	-92,7 x	-4,3 x	14,7 x	6,0 x	5,0 x
EV / Umsatz	0,8 x	0,7 x	0,4 x	0,4 x	0,4 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-0,22	-0,99	0,07	0,19	0,23
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-15,19	-2,76	29,49	10,57	8,60
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,62	0,53	0,44	0,42	0,40

Quellen:

- Bilanzdaten: Syzygy AG – Geschäftsbericht 2024 <https://www.syzygy-group.net/app/uploads/syzygy-ag-geschaeftsbericht-2024.pdf>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Syzygy AG <https://finance.yahoo.com/quote/SYZ.F/profile/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs, Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – Syzygy AG <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/SYZGY-AG-435669/bewertung/>

4.1.5. Growens S.p.A.

Growens SpA, früher bekannt als MailUp SpA, ist ein in Italien ansässiges Unternehmen, das in der **Internet-Dienstleistungsbranche** tätig ist. Das Unternehmen ist im **Direktmarketing** tätig, und zwar im Bereich der E-Mail-Dienste. Growens SpA ist eine **digitale Plattform**, die für die Verwaltung und den Versand von Newslettern, Short Message Service (SMS) und Faxen genutzt wird. Sie kombiniert Tools für das Kampagnenmanagement durch getriggerte Nachrichten, dynamische Inhalte, flexible A/B-Tests und soziale Funktionen mit einem Simple Mail Transfer Protocol (SMTP)-Relay-Service und Plug-Ins für E-Commerce, Customer-Relationship-Management (CRM) und Content Management Systeme (CMS). Das Unternehmen ist über eine Reihe von Tochtergesellschaften tätig, darunter Telecom SpA, MailUp Inc, Network Srl, Denmark A/S, Globase International ApS und Acumbamail SL. Es ist auf dem heimischen Markt sowie unter anderem in Spanien, den Vereinigten Staaten und den spanischsprachigen Ländern Lateinamerikas tätig.

Börse: Mailand
Mitarbeiter: 151

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	61,10	65,70	39,57	39,57	39,57
Nettofinanzposition (NFP)	42,09	13,00	5,64	2,39	0,17
EV	19,01	52,70	33,94	37,18	39,40
EV / EBITDA	-34,0 x	-475,9 x	70,7 x	36,5 x	24,1 x
EV / EBIT	-5,2 x	-13,0 x	-9,5 x	-18,7 x	-27,6 x
EV / Umsatz	0,3 x	0,7 x	0,4 x	0,5 x	0,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)	5,07	-0,19	-0,15	-0,07	-0,04
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	1,05	-27,03	-21,22	-47,68	-77,60
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,81	0,88	0,51	0,48	0,45

Quellen:

- Bilanzdaten: Growens S.p.A. – Financial Statements <https://www.growens.io/en/doc/consolidated-and-separate-financial-statement-as-at-31122024/>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Growens S.p.A. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/GROWENS-S-P-A-17039534/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/GROWENS-S-P-A-17039534/bewertung/>

4.1.6. Dotdigital Group Plc

Dotdigital Group Plc ist ein in Großbritannien ansässiger **Software-as-a-Service (SaaS)**-Anbieter einer All-in-One-Kundenerlebnis- und Datenplattform (CXDP). Die CXDP kombiniert die Leistung von Automatisierung und KI, um Unternehmen dabei zu helfen, hyperrelevante Kundenerlebnisse in großem Umfang zu liefern. Mit Dotdigital können Marketingteams ihre Kundendaten vereinheitlichen und anreichern, wertvolle Kundensegmente identifizieren und personalisierte kanalübergreifende Kundenerlebnisse liefern, die zu Engagement, Konversionen und Loyalität führen. Die Technologie des Unternehmens lässt sich in E-Commerce- und Customer-Relationship-Management (CRM)-Plattformen integrieren, um einen robusten **Marketingmotor** zu schaffen, der aufschlussreiche Aktivitäten unterstützt und das Unternehmenswachstum verbessert. Das Unternehmen ist hauptsächlich in Europa, dem Nahen Osten und Afrika (EMEA), den Vereinigten Staaten und im asiatisch-pazifischen Raum (APAC) tätig. Zu seinen Tochtergesellschaften

gehören Dotdigital EMEA Limited, Dotdigital Inc, Dotdigital APAC Pty Limited, Dotdigital SG Pte Limited und Dotdigital B.V.

Börse: London
Mitarbeiter: 451

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	30/06/2023	30/06/2024	30/06/2025	30/06/2026	30/06/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	294,31	334,71	228,82	228,82	228,82
Nettofinanzposition (NFP)	58,88	46,09	39,25	49,12	60,57
EV	235,43	288,62	189,56	179,69	168,24
EV / EBITDA	9,2 x	10,1 x	6,5 x	5,5 x	4,7 x
EV / EBIT	13,9 x	15,7 x	9,8 x	8,4 x	6,9 x
EV / Umsatz	2,9 x	3,1 x	2,0 x	1,7 x	1,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,05	0,04	0,04	0,05	0,05
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	20,05	25,65	17,27	15,52	13,83
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	3,65	3,59	2,36	2,16	1,98

Quellen:

- Bilanzdaten: Dotdigital Group – Reports <https://dotdigitalgroup.com/reports/#>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Dotdigital Group Plc <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/DOTDIGITAL-GROUP-PLC-7693304/unternehmen/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Dotdigital Group Plc <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/DOTDIGITAL-GROUP-PLC-7693304/bewertung/>

4.1.7. Thryv Holdings, Inc.

Thryv Holdings, Inc. ist ein Anbieter von **Software-as-a-Service (SaaS)-Lösungen** für kleine und mittlere Unternehmen (SMBs). Zu seinen Segmenten gehören Thryv **Marketing Services** und Thryv SaaS. Thryv Marketing Services umfasst die Geschäftsbereiche Druck und digitale Lösungen des Unternehmens. Thryv SaaS, zu dem die modulare SaaS-Flaggschiff-Softwareplattform des Unternehmens für das **Management kleiner Unternehmen** gehört. Die Lösungen des Unternehmens ermöglichen es seinen KMU-Kunden, neue Geschäftskontakte zu generieren, ihre Kundenbeziehungen zu verwalten und ihr Tagesgeschäft zu führen. Die anpassbare Plattform umfasst drei Zentren: Thryv Command Center, eine zentrale Freemium-Kommunikationszentrale, Business Center und Marketing Center. Das Unternehmen betreut 310.000 SMB-Kunden. Thryv bietet auch Lösungen für das Kundenbeziehungsmanagement, die **Marketingautomatisierung** und die Vertrieboptimierung an und bedient vor allem KMUs in Nordamerika, Australien und Europa. Business Center wurde entwickelt, um einem KMU alles zu ermöglichen, was es braucht, um sein Tagesgeschäft zu rationalisieren.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 2.986

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	647,60	611,22	470,68	470,68	
Nettofinanzposition (NFP)	-299,26	-257,99	-199,23	-143,66	
EV	946,86	869,21	669,91	614,34	keine Daten
EV / EBITDA	7,9 x	8,8 x	5,2 x	5,4 x	
EV / EBIT	-5,2 x	-27,1 x	10,8 x	10,7 x	vorhanden

EV / Umsatz	1,1 x	1,1 x	1,0 x	1,0 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-6,76	-1,92	0,50	0,59
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-2,73	-7,41	21,60	18,23
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,78	0,77	0,70	0,80

Quellen:

- Bilanzdaten: Thryv Holdings, Inc. – Form 10-K – 31/12/2024 <https://d18m0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0001556739/2c4f8415-20ec-4390-b40e-7d0ef0ad24ae.pdf>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Thryv Holdings, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/THRYV-HOLDINGS-INC-111065703/unternehmen/>
- Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/THRYV-HOLDINGS-INC-111065703/bewertung/>

4.1.8. Sabre Corporation

Sabre Corporation ist ein Software- und Technologieunternehmen, das die globale **Reisebranche** unterstützt und eine Reihe von Reiseunternehmen, darunter Fluggesellschaften, **Hoteliere**, Reisebüros und andere Anbieter, beliefert. Das Unternehmen bietet **Einzelhandels-, Vertriebs- und Abwicklungslösungen** an, die seinen Kunden helfen, effizient zu arbeiten, ihre Umsätze zu steigern und Reisenden ein individuelles Erlebnis zu bieten. Über seinen Reisemarktplatz bringt es Reiseanbieter mit Käufern aus der ganzen Welt zusammen. Das Unternehmen ist in zwei Segmenten tätig: Travel Solutions und Hospitality Solutions. Das Segment Travel Solutions ist ein globaler Reisemarktplatz für Reiseanbieter und -einkäufer, ein Portfolio von Softwaretechnologieprodukten und Lösungen für Fluggesellschaften und andere Reiseanbieter. Das Segment Hospitality Solutions ist eine Reihe von **Softwarelösungen für Hoteliere**. Das Unternehmen bedient Kunden in etwa 160 Ländern weltweit. Die Tochtergesellschaft des Unternehmens ist Sabre Holdings Corporation.

Börse: Nasdaq

Mitarbeiter: 6.253

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	1.511,31	1.355,28	629,71	629,71	629,71
Nettofinanzposition (NFP)	-3.787,60	-4.177,99	-2.916,77	-2.844,22	-2.739,22
EV	5.298,91	5.533,27	3.546,48	3.473,92	3.368,93
EV / EBITDA	17,4 x	11,1 x	7,6 x	6,7 x	6,3 x
EV / EBIT	124,2 x	20,1 x	9,2 x	7,9 x	7,7 x
EV / Umsatz	2,0 x	1,9 x	1,5 x	1,4 x	1,3 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-1,41	-0,70	-0,30	-0,20	0,00
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-2,81	-5,02	-5,34	-7,93	n/a*
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,57	0,46	0,26	0,25	0,25

*Das KGV für das Jahr 2027 wird nicht berechnet, da der prognostizierte Gewinn-je-Aktie (EPS) gegen null tendiert.

Quellen:

- Bilanzdaten: Sabre Corporation – Form 10-K – 31/12/2024 <https://investors.sabre.com/static-files/9577aa4f-d2e2-41c1-a6f7-6ca04b6f92cc>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Sabre Corporation <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/SABRE-CORPORATION-16290162/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – MarketScreener <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/SABRE-CORPORATION-16290162/bewertung/>

4.1.9. Havas N.V.

Havas N.V. bietet **Kommunikations- und Marketingdienstleistungen** in Frankreich, Großbritannien, dem übrigen Europa, Nordamerika, Lateinamerika, dem asiatisch-pazifischen Raum und Afrika an. Das Unternehmen bietet eine Reihe kreativer Dienstleistungen an, darunter Werbung, **Markenstrategie**, Geschäftstransformation sowie Lösungen für digitale und soziale Medien, aber auch Öffentlichkeitsarbeit und Veranstaltungen. Darüber hinaus bietet es Medienerlebnisse durch Medienplanung und -einkauf, Fan-Engagement, Einzelhandelsmedien und E-Commerce sowie Datenanalysedienste zur Optimierung der Werbeinvestitionen seiner Kunden. Darüber hinaus konzentriert sich das Unternehmen auf die Kommunikation im Bereich Gesundheitswesen und Wellness, wozu auch **spezialisierte Marketingdienstleistungen** für Pharmaunternehmen, Gesundheitsdienstleister und Wellness-Marken gehören. Darüber hinaus bietet es **Unternehmensberatung**, Markenberatung und -design, Public Affairs und Unternehmenskommunikation, Markenpartnerschaften und Sponsoring, Produktion und Inhalte sowie Kundenerlebnisdienstleistungen an. Das Unternehmen bedient die Branchen Gesundheitswesen und Wellness, Finanzen, Konsumgüter, Lebensmittel und Getränke, Technologie, Medien und Telekommunikation, Industrie und Dienstleistungen, Automobil, Einzelhandel, **Reisen**, Unterhaltung und andere Branchen. Havas N.V. wurde 1835 gegründet und hat seinen Hauptsitz in Puteaux, Frankreich.

Börse: Euronext Amsterdam

Mitarbeiter: 22.841

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	keine	1.609,00	1.489,00	1.489,00	1.489,00
Nettofinanzposition (NFP)	Daten vorhanden	211,00	-62,00	34,00	93,00
EV		1.398,00	1.551,00	1.455,00	1.396,00
EV / EBITDA		3,1 x	3,3 x	3,0 x	2,7 x
EV / EBIT		4,1 x	4,3 x	3,9 x	3,5 x
EV / Umsatz		0,5 x	0,6 x	0,5 x	0,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)		0,17	0,20	0,22	0,23
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)		9,30	7,44	6,96	6,46
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)		0,56	0,53	0,52	0,51

* Für das zum 31.12.2023 abgeschlossene Geschäftsjahr liegen keine Daten vor, da die Erstnotierung der Gesellschaft Havas N.V. erst am 16. Dezember 2024 erfolgt ist.

Quellen:

- Bilanzdaten: Havas NV – Annual results 2024 https://www.havas.com/wp-content/uploads/2025/03/pr_annual-results-2024_en-v-def.pdf
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Havas N.V. <https://de.finance.yahoo.com/quote/JP7.F/profile/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Havas N.V. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/HAVAS-N-V-179444375/bewertung/>

4.1.10. Agilysys, Inc.

Agilysys, Inc. ist ein Anbieter von **Software für das Gastgewerbe**, der Cloud-native **Software-as-a-Service (SaaS)** und Vor-Ort-Lösungen für **Hotels, Resorts**, Kreuzfahrtschiffe, Kasinos, die Verwaltung von Unternehmensgastronomie, Restaurants, Universitäten, Stadien und das Gesundheitswesen bereitstellt. Das Unternehmen bietet Softwarelösungen für das Gastgewerbe an, darunter Point-of-Sale (POS), Property Management Systeme (PMS), Inventar- und Beschaffungssysteme, Zahlungssysteme und verwandte Anwendungen, um die gesamte Reise des Gastes zu verwalten. Das Unternehmen entwickelt und vermarktet softwaregestützte Lösungen und Dienstleistungen für das Gastgewerbe, einschließlich Softwarelösungen, die in Hardware und Betriebssysteme von Drittanbietern integriert sind, Abonnements und Wartung sowie

professionelle Dienstleistungen. Zu den POS-Lösungen gehören InfoGenesis, IG Flex, IG Kiosk, IG KDS, IG OnDemand, IG Quick Pay, IG Smart Menu, IG PanOptic Kiosk und IG Digital Menu Board. Zu den PMS-Lösungen gehören Agilysys LMS, Agilysys Versa, Agilysys Stay und andere. Das Unternehmen bietet auch Software für das Spa-Management an.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 2.200

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/03/2024	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2027	31/03/2028
Marktkapitalisierung (Equity Value)	2.109,03	1.858,53	2.519,85	2.519,85	2.519,85
Nettofinanzposition (NFP)	134,79	45,35	77,68	132,31	0,00
EV	1.974,24	1.813,18	2.442,17	2.387,54	2.519,85
EV / EBITDA	100,2 x	64,1 x	46,3 x	35,2 x	28,4 x
EV / EBIT	134,7 x	86,8 x	91,4 x	61,6 x	44,7 x
EV / Umsatz	8,9 x	7,1 x	9,2 x	7,7 x	7,2 x
Gewinn-Aktie (EPS)	3,08	0,78	0,90	1,17	1,74
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	25,45	85,95	100,89	77,46	51,88
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	9,55	7,29	9,50	8,09	7,20

Quellen:

- Bilanzdaten: Agilysys, Inc. – Form 10-K – 31/03/2025 <https://www.agilysys.com/en/wp-content/uploads/AGYS-10K-FY25-Final-1.pdf>
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Agilysys, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/AGILYSYS-INC-8294/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – Agilysys, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/AGILYSYS-INC-8294/bewertung/>

4.1.11. WPP plc

WPP plc, ein Unternehmen für **kreative Transformation**, bietet Kommunikations-, Erlebnis-, Handels- und Technologiedienstleistungen in Nordamerika, Großbritannien, Westeuropa, im asiatisch-pazifischen Raum, in Lateinamerika, Afrika, dem Nahen Osten sowie in Mittel- und Osteuropa an. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Global Integrated Agencies, Public Relations und Specialist Agencies. Es bietet Dienstleistungen in den Bereichen **Marketingstrategie**, kreative Ideenfindung, Produktion, Handel, Influencer-Marketing, Social-Media-Management und **Technologieimplementierung**, Medienstrategie, Planung, Einkauf und Aktivierung, Handelsmedien, Datenanalyse und Beratung sowie Medienmanagement, Public Affairs, Reputations-, Risiko- und Krisenmanagement, Social-Media-Management und strategische Beratung. Das Unternehmen bietet außerdem **Markenberatung**, **Markenidentität**, Produkt- und Dienstleistungsdesign sowie Unternehmens- und Markenpublikationsdienstleistungen an. WPP plc wurde 1985 gegründet und hat seinen Sitz in London, Großbritannien.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 104.000

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	9.313,62	10.764,85	4.945,74	4.945,74	4.945,74
Nettofinanzposition (NFP)	-2.880,16	-2.038,16	-3.187,49	-3.144,77	-3.271,76
EV	12.193,77	12.803,01	8.133,23	8.090,51	8.217,50
EV / EBITDA	4,7 x	4,9 x	3,9 x	3,9 x	3,9 x
EV / EBIT	5,9 x	6,1 x	4,9 x	4,9 x	4,8 x

EV / Umsatz	0,7 x	0,7 x	0,7 x	0,7 x	0,7 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,12	0,61	0,54	0,51	0,56
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	73,38	16,44	8,59	9,02	8,21
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	0,55	0,61	0,42	0,43	0,42

Quellen:

- Bilanzdaten: WPP Annual Report & Accounts https://www.wpp.com/-/media/project/wpp/files/investors/2025/annual-report/wpp_annual_report_2024.pdf
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – WPP plc <https://finance.yahoo.com/quote/WPP/profile/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – WPP plc <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/WPP-PLC-12281876/bewertung/>

4.1.12. Klaviyo, Inc.

Klaviyo, Inc. bietet Unternehmen eine Technologie, die ihre eigenen Daten erfasst, speichert, analysiert und vorausschauend nutzt, um messbare Ergebnisse zu erzielen. Das Unternehmen bietet Software an, die Daten von Verbrauchern zusammenführt und diese nutzt, um personalisierte Kundenerlebnisse über digitale Kanäle zu schaffen und zu liefern. Seine **Software-as-a-Service (SaaS)-Plattform** kombiniert die Daten- und Anwendungsebenen in einer vertikal integrierten Lösung mit fortschrittlichen Funktionen für maschinelles Lernen und **künstliche Intelligenz**. Dies ermöglicht es Geschäftsanwendern aller Qualifikationsstufen, ihre Daten zu nutzen, um die richtige Nachricht zur richtigen Zeit über E-Mail, SMS und Push-Benachrichtigungen zu versenden, die Leistung zu messen und vorherzusagen und die spezifischen Aktionen und Kampagnen einzusetzen, die die größte Wirkung erzielen. Der Schwerpunkt liegt auf der **Marketing-Automatisierung** im E-Commerce als erstem Anwendungsfall. Es integriert seine Datenschicht und seine Marketinganwendung, so dass Unternehmen einheitliche Verbraucherprofile erstellen und speichern können.

Börse: NYSE

Mitarbeiter: 2.435

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	6.503,17	10.703,63	7.987,20	7.987,20	7.987,20
Nettofinanzposition (NFP)	668,38	848,47	874,09	1.057,62	1.289,80
EV	5.834,79	9.855,16	7.113,10	6.929,58	6.697,40
EV / EBITDA	-20,3 x	-154,3 x	49,8 x	36,9 x	25,8 x
EV / EBIT	-19,5 x	-121,8 x	56,4 x	41,3 x	28,5 x
EV / Umsatz	9,2 x	10,9 x	6,9 x	5,6 x	4,5 x
Gewinn-Aktie (EPS)	-1,08	-0,16	-0,23	-0,17	-0,03
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	-23,31	-240,99	-116,87	-158,96	-793,60
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	10,29	11,86	7,78	6,41	5,34

Quellen:

- Bilanzdaten: Klaviyo – Annual Report 2024 https://s203.q4cdn.com/135375496/files/doc_financials/2024/ar/KVYO-2025-ARS.pdf
- Beschreibung: MarketScreener – Profil – Klaviyo, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/KLAVIYO-INC-159469588/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – Klaviyo, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/KLAVIYO-INC-159469588/bewertung/>

4.1.13. Wix.com Ltd.

Wix.com Ltd. ist ein in Israel ansässiges Unternehmen, das eine **Plattform zur Erstellung von Websites** anbietet. Die zum Unternehmen gehörende Plattform zur Erstellung von Websites ermöglicht es Unternehmen und Organisationen, ihre Geschäfte, Marken und Arbeitsabläufe online zu stellen. Das

Unternehmen bietet Lösungen an, mit denen Geschäftsinhaber verschiedene Aspekte ihres Geschäfts auf ihren Websites abbilden können, z.B. den Verkauf von Waren, Reservierungen und die Planung und Bestätigung von Terminen. Das Unternehmen bietet sowohl Front-End-Lösungen als auch ein Back-End-Management-Dashboard an. Das Unternehmen hat Softwareanwendungen für Unternehmen in bestimmten Branchen entwickelt, darunter Einzelhandel und Online-Shops, Dienstleistungsunternehmen, **Hotel-** und Immobilienverwaltung, Musik und Restaurants. Diese vertikalen Anwendungen sind in die Website-Vorlagen des Unternehmens integriert oder können auf jeder bestehenden Website installiert und vom Benutzer eingerichtet werden, ohne dass er Code schreiben muss.

Börse: Nasdaq
Mitarbeiter: 4.484

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	6.363,80	11.559,34	8.157,92	8.157,92	8.157,92
Nettofinanzposition (NFP)	355,82	513,52	658,98	1.242,85	1.895,01
EV	6.007,98	11.045,82	7.498,93	6.915,07	6.262,91
EV / EBITDA	96,9 x	61,6 x	19,9 x	15,3 x	11,2 x
EV / EBIT	157,9 x	74,0 x	21,4 x	16,4 x	11,9 x
EV / Umsatz	4,3 x	6,5 x	4,4 x	3,6 x	2,9 x
Gewinn-Aktie (EPS)	0,52	2,38	2,58	3,40	5,30
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	212,21	86,82	56,75	43,11	27,65
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	4,50	6,82	4,80	4,23	3,74

Quellen:

- Bilanzdaten: Wix.com Ltd. – Form 20-F – 31/12/2024 <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1576789/000162828025014212/wix-20241231.htm> und Yahoo Finance – Financials – Wix.com Ltd. <https://finance.yahoo.com/quote/WIX/financials/>
- Beschreibung: MarketScreener– Profil – Wix.com Ltd. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/WIX-COM-LTD-14825939/unternehmen/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – Wix.com Ltd. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/WIX-COM-LTD-14825939/bewertung/>

4.1.14. The Interpublic Group of Companies, Inc.

Die Interpublic Group of Companies, Inc. bietet weltweit **Werbe- und Marketingdienstleistungen** an. Das Unternehmen ist in drei Segmenten tätig: Medien, Daten- und Engagement-Lösungen, integrierte werbe- und kreativitätsorientierte Lösungen sowie spezialisierte Kommunikations- und Erlebnislösungen. Der Bereich Medien-, Daten- und Engagement-Lösungen bietet Medien- und Kommunikationsdienstleistungen, digitale Dienstleistungen und Produkte, **Werbe- und Marketingtechnologie**, E-Commerce-Dienstleistungen, Datenmanagement und -analyse, **strategische Beratung** und digitale Markenerlebnisse unter den Markennamen IPG Mediabrands, UM, Initiative, Kinesso, Acxiom, Huge, MRM und R/GA. Das Segment „Integrierte Werbe- und Kreativlösungen“ bietet Dienstleistungen in den Bereichen Werbung, Unternehmens- und Markenidentität sowie strategische Beratung unter den Marken FCB, IPG Health, McCann Worldgroup und MullenLowe Group. Das Segment „Specialized Communications & Experiential Solutions“ bietet unter den Markennamen IPG DXTRA Health, The Weber Shandwick Collective, Golin, Jack Morton, Momentum und Octagon Dienstleistungen in den Bereichen Public Relations und andere spezialisierte Kommunikationsdienstleistungen, Live-Events, Sport- und Unterhaltungsmarketing sowie strategische Beratung an. Das Unternehmen war früher unter dem Namen McCann-Erickson Incorporated bekannt und wurde im Januar 1961 in The Interpublic Group of Companies, Inc. umbenannt. The Interpublic Group of Companies, Inc. wurde 1902 gegründet und hat seinen Hauptsitz in New York, New York.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 51.300

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	11.313,12	10.047,17	8.250,96	8.250,96	8.250,96
Nettofinanzposition (NFP)	-738,19	-745,02	-570,64	-363,81	-5.282,97
EV	12.051,31	10.792,18	8.821,60	8.614,77	13.533,93
EV / EBITDA	7,3 x	6,3 x	6,2 x	5,6 x	8,3 x
EV / EBIT	9,0 x	9,3 x	7,1 x	6,1 x	9,1 x
EV / Umsatz	1,4 x	1,2 x	1,2 x	1,1 x	1,7 x
Gewinn-Aktie (EPS)	2,60	1,78	2,00	2,37	2,51
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	11,38	15,14	11,29	9,52	8,96
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	1,33	1,14	1,08	1,05	1,02

Quellen:

- Bilanzdaten: The Interpublic Group of Companies, Inc. – Form 10-K – 31/12/2024 <https://investors.interpublic.com/static-files/6f9647b2-6f5a-4bed-8720-db243f8ce00e>
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – IPG <https://finance.yahoo.com/quote/IPG/profile/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Unternehmensbewertung – The Interpublic Group of Companies, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/THE-INTERPUBLIC-GROUP-OF--13096/bewertung/>

4.2. Beschreibung und Börsenbewertung der ausgewählten Large Cap Unternehmen

1. Omnicom Group, Inc.
2. Amadeus IT Group, S.A.

4.2.1. Omnicom Group, Inc.

Die Omnicom Group Inc. bietet zusammen mit ihren Tochtergesellschaften Dienstleistungen in den Bereichen **Werbung, Marketing und Unternehmenskommunikation** an. Das Unternehmen erbringt eine Reihe von Dienstleistungen in den Bereichen Medien und Werbung, Präzisionsmarketing, Öffentlichkeitsarbeit, Gesundheitswesen, Markenbildung und Einzelhandel, Erlebniswelten, Umsetzung und Support. Zu den Dienstleistungen des Unternehmens gehören Werbung, **Markenbildung, Content-Marketing**, Beratung zu sozialer Unternehmensverantwortung, Krisenkommunikation, Custom Publishing, Datenanalyse, Datenbankmanagement, **digitales/Direktmarketing** und Postproduktion, Beratung zur digitalen Transformation, Entertainment-Marketing, Erlebnismarketing, Field Marketing, Vertriebsunterstützung, Finanz-/Unternehmens-Business-to-Business-Werbung, Grafik/digitale Bildbearbeitung, Gesundheitsmarketing und -kommunikation sowie Instore-Design-Dienstleistungen. Zu den Dienstleistungen gehören außerdem interaktives Marketing, Investor Relations, Marktforschung, Medienplanung und -einkauf, Einzelhandelsmedienplanung und -einkauf, Merchandising und Point of Sale, mobiles Marketing, multikulturelles Marketing, Non-Profit-Marketing, Unternehmenskommunikation, Verpackungsdesign, Produktplatzierung, Werbemarketing, Public Affairs, Public Relations, Einzelhandelsmarketing, Einzelhandelsmedien und E-Commerce, Suchmaschinenmarketing, Shopper-Marketing, Social-Media-Marketing sowie Sport- und Event-Marketing-Dienstleistungen. Das Unternehmen ist in Nord- und Lateinamerika, Europa, dem Nahen Osten und Afrika (EMEA) sowie im asiatisch-pazifischen Raum tätig. Das Unternehmen wurde 1944 gegründet und hat seinen Sitz in New York, New York.

Börse: NYSE
Mitarbeiter: 74.900

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	15.495,93	16.266,24	12.708,49	12.708,49	12.708,49
Nettofinanzposition (NFP)	-1.102,71	-1.652,90	-1.304,31	-911,65	-390,78
EV	16.598,64	17.919,15	14.012,80	13.620,15	13.099,27
EV / EBITDA	7,9 x	7,4 x	5,8 x	6,1 x	5,2 x
EV / EBIT	8,7 x	8,2 x	6,4 x	6,4 x	5,7 x
EV / Umsatz	1,2 x	1,2 x	1,0 x	0,9 x	0,9 x
Gewinn-Aktie (EPS)	6,36	7,26	6,35	7,31	7,69
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	12,31	11,41	10,33	8,97	8,53
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	1,17	1,08	0,92	0,88	0,85

Quellen:

- Bilanzdaten: Omnicom – Annual Report 2024 https://s201.q4cdn.com/282904488/files/doc_financials/2024/ar/Omicom-Group-Inc-Annual-Report-2024.pdf
- Beschreibung: Yahoo Finance – Profile – Omnicom Group, Inc. <https://finance.yahoo.com/quote/OMC/profile/>
- Marktkapitalisierung, Referenzkurs und Prognosewerte: MarketScreener – Omnicom Group, Inc. <https://de.marketscreener.com/kurs/aktie/OMNICOM-GROUP-INC-13904/bewertung/>

4.2.2. Amadeus IT Group, S.A.

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

Börse: Madrid

Mitarbeiter: 20.876

Daten in Mio. Euro	Abschlusswerte		Prognosewerte		
	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027
Marktkapitalisierung (Equity Value)	28.816,00	29.712,00	30.123,00	30.123,00	30.123,00
Nettofinanzposition (NFP)	-2.045,50	-2.037,80	-2.404,00	-2.054,00	-1.501,00
EV	30.861,50	31.749,80	32.527,00	32.177,00	31.624,00
EV / EBITDA	14,5 x	13,5 x	13,1 x	11,8 x	10,6 x
EV / EBIT	21,2 x	19,2 x	18,1 x	16,1 x	14,3 x
EV / Umsatz	5,7 x	5,2 x	5,0 x	4,5 x	4,1 x

Gewinn-Aktie (EPS)	2,50	2,87	3,03	3,37	3,73
Kurs-Gewinn-Verhältnis (P / E)	25,95	23,74	22,46	20,19	18,21
Kurs-Umsatz-Verhältnis (P / S)	5,30	4,84	4,59	4,23	3,94

Quellen:

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

4.3. Anmerkungen zum Benchmark-Vergleich

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

Es ist zu bemerken, dass die Geschäftstätigkeit der Amadeus IT Group S.A. (Large Cap) derjenigen der Zeppelin Hotel Tech AG am ähnlichsten ist, da das Unternehmen u.a. Softwarelösungen für Hoteliers anbietet. Auch die Sabre Corporation (Mid Cap) verfügt mit ihren Segmenten Travel Solutions und Hospitality Solutions über ein Geschäftsmodell, das ebenfalls mit dem der Zeppelin Hotel Tech AG vergleichbar ist.

Angesichts der Unternehmensgröße der Zeppelin Hotel Tech AG wurden für die Ermittlung des Unternehmenswertes jedoch die durchschnittlichen Multiplikatoren der Unternehmen der in der Kategorie Small und Mid Caps aufgeführten Unternehmen herangezogen.

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

4.4. Übersicht nach Marktkapitalisierung - vorletztes Geschäftsjahr (2023/2024)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Valica S.p.A.	31/12/2023	14,61	21,78 x	205,66 x	2,91 x	-0,02	-428,15	2,83
Websolute S.p.A.	31/12/2023	12,93	6,40 x	93,99 x	0,77 x	-0,05	-27,90	0,60
TradeDoubler AB	31/12/2023	17,77	2,18 x	4,88 x	0,10 x	0,05	7,87	0,10
Syzygy AG	31/12/2023	44,28	6,52 x	-92,74 x	0,85 x	-0,22	-15,19	0,62
Growens S.p.A.	31/12/2023	61,10	-34,02 x	-5,15 x	0,25 x	5,07	1,05	0,81
Dotdigital Group Plc	30/06/2023	294,31	9,18 x	13,92 x	2,92 x	0,05	20,05	3,65
Thryv Holdings, Inc.	31/12/2023	647,60	7,92 x	-5,23 x	1,14 x	-6,76	-2,73	0,78
Sabre Corporation	31/12/2023	1.511,31	17,37 x	124,20 x	2,01 x	-1,41	-2,81	0,57
Havas N.V.	31/12/2023	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Agilysys, Inc.	31/03/2024	2.109,03	100,22 x	134,71 x	8,94 x	3,08	25,45	9,55
WPP Plc	31/12/2023	9.313,62	4,74 x	5,93 x	0,71 x	0,12	73,38	0,55
Klaviyo, Inc.	31/12/2023	6.503,17	-20,34 x	-19,50 x	9,24 x	-1,08	-23,31	10,29
Wix.com Ltd.	31/12/2023	6.363,80	96,95 x	157,94 x	4,25 x	0,52	212,21	4,50
The Interpublic Group of Companies, Inc.	31/12/2023	11.313,12	7,27 x	8,98 x	1,42 x	2,60	11,38	1,33
Durchschnitt		2.938,97	17,40 x	48,28 x	2,73 x	0,15	-11,44	2,78
Durchschnitt - positive Werte		2.938,97	25,50 x	83,36 x	2,73 x	1,64	50,20	2,78

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Omnicom Group, Inc.	31/12/2023	15.495,93	7,92 x	8,71 x	1,25 x	6,36	12,31	1,17
Amadeus IT Group	31/12/2023	28.816,00	14,46 x	21,23 x	5,67 x	2,50	25,95	5,30
Durchschnitt		22.155,96	11,19 x	14,97 x	3,46 x	4,43	19,13	3,23
Durchschnitt - positive Werte		22.155,96	11,19 x	14,97 x	3,46 x	4,43	19,13	3,23

4.5. Übersicht nach Marktkapitalisierung - letztes Geschäftsjahr (2024/2025)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGv	KUV
Valica S.p.A.	31/12/2024	8,59	6,80 x	19,03 x	1,38 x	0,17	27,69	1,19
Websolute S.p.A.	31/12/2024	14,23	4,93 x	11,97 x	0,83 x	0,07	21,42	0,59
TradeDoubler AB	31/12/2024	19,09	2,78 x	11,71 x	0,09 x	0,00	-68,70	0,10
Syzygy AG	31/12/2024	36,72	4,76 x	-4,35 x	0,69 x	-0,99	-2,76	0,53
Growens S.p.A.	31/12/2024	65,70	-475,86 x	-13,01 x	0,71 x	-0,19	-27,03	0,88
Dotdigital Group Plc	30/06/2024	334,71	10,10 x	15,71 x	3,10 x	0,04	25,65	3,59
Thryv Holdings, Inc.	31/12/2024	611,22	8,80 x	-27,12 x	1,10 x	-1,92	-7,41	0,77
Sabre Corporation	31/12/2024	1.355,28	11,12 x	20,09 x	1,90 x	-0,70	-5,02	0,46
Havas N.V.	31/12/2024	1.609,00	3,10 x	4,14 x	0,49 x	0,17	9,30	0,56
Agilysys, Inc.	31/03/2025	1.858,53	64,10 x	86,80 x	7,11 x	0,78	85,95	7,29
WPP Plc	31/12/2024	10.764,85	4,94 x	6,08 x	0,72 x	0,61	16,44	0,61
Klaviyo, Inc.	31/12/2024	10.703,63	-154,29 x	-121,77 x	10,92 x	-0,16	-240,99	11,86
Wix.com Ltd.	31/12/2024	11.559,34	61,63 x	73,99 x	6,52 x	2,38	86,82	6,82
The Interpublic Group of Companies, Inc.	31/12/2024	10.047,17	6,31 x	9,32 x	1,22 x	1,78	15,14	1,14
Durchschnitt		3.499,15	-31,48 x	6,61 x	2,63 x	0,15	-4,54	2,60
Durchschnitt - positive Werte		3.499,15	15,78 x	25,88 x	2,63 x	0,75	36,05	2,60

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGv	KUV
Omnicom Group, Inc.	31/12/2024	16.266,24	7,40 x	8,18 x	1,19 x	7,26	11,41	1,08
Amadeus IT Group	31/12/2024	29.712,00	13,49 x	19,21 x	5,17 x	2,87	23,74	4,84
Durchschnitt		22.989,12	10,45 x	13,70 x	3,18 x	5,06	17,58	2,96
Durchschnitt - positive Werte		22.989,12	10,45 x	13,70 x	3,18 x	5,06	17,58	2,96

4.6. Übersicht nach Marktkapitalisierung - laufendes Geschäftsjahr (2025/2026)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGv	KUV
Valica S.p.A.	31/12/2025	8,59	4,50 x	8,99 x	0,88 x	0,28	14,32	0,84
Websolute S.p.A.	31/12/2025	14,02	3,47 x	6,69 x	0,73 x	0,13	11,22	0,55
TradeDoubler AB	31/12/2025	44,35	4,15 x	7,80 x	0,22 x	0,07	10,09	0,22
Syzygy AG	31/12/2025	26,53	4,66 x	14,73 x	0,44 x	0,07	29,49	0,44
Growens S.p.A.	31/12/2025	39,57	70,70 x	-9,52 x	0,44 x	-0,15	-21,22	0,51
Dotdigital Group Plc	30/06/2025	228,82	6,50 x	9,84 x	1,96 x	0,04	17,27	2,36
Thryv Holdings, Inc.	31/12/2025	470,68	5,19 x	10,81 x	1,00 x	0,50	21,60	0,70
Sabre Corporation	31/12/2025	629,71	7,56 x	9,17 x	1,48 x	-0,30	-5,34	0,26
Havas N.V.	31/12/2025	1.489,00	3,32 x	4,34 x	0,56 x	0,20	7,44	0,53
Agilysys, Inc.	31/03/2026	2.519,85	46,32 x	91,38 x	9,21 x	0,90	100,89	9,50
WPP Plc	31/12/2025	4.945,74	3,92 x	4,94 x	0,69 x	0,54	8,59	0,42
Klaviyo, Inc.	31/12/2025	7.987,20	49,81 x	56,38 x	6,93 x	-0,23	-116,87	7,78
Wix.com Ltd.	31/12/2025	8.157,92	19,90 x	21,42 x	4,41 x	2,58	56,75	4,80
The Interpublic Group of Companies, Inc.	31/12/2025	8.250,96	6,18 x	7,13 x	1,16 x	2,00	11,29	1,08
Durchschnitt		2.486,64	16,87 x	17,44 x	2,15 x	0,47	10,39	2,14
Durchschnitt - positive Werte		2.486,64	16,87 x	19,51 x	2,15 x	0,66	26,27	2,14

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGv	KUV
Omnicom Group, Inc.	31/12/2025	12.708,49	5,84 x	6,39 x	1,01 x	6,35	10,33	0,92
Amadeus IT Group	31/12/2025	30.123,00	13,09 x	18,14 x	4,96 x	3,03	22,46	4,59
Durchschnitt		21.415,75	9,47 x	12,27 x	2,98 x	4,69	16,40	2,75
Durchschnitt - positive Werte		21.415,75	9,47 x	12,27 x	2,98 x	4,69	16,40	2,75

4.7. Übersicht nach Marktkapitalisierung - nächstes Geschäftsjahr (2026/2027)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Valica S.p.A.	31/12/2026	8,59	2,96 x	4,81 x	0,60 x	0,47	8,59	0,67
Websolute S.p.A.	31/12/2026	14,02	2,68 x	4,14 x	0,61 x	0,20	7,58	0,50
TradeDoubler AB	31/12/2026	44,35	3,57 x	6,29 x	0,20 x	0,09	8,29	0,20
Syzygy AG	31/12/2026	26,53	3,29 x	6,02 x	0,42 x	0,19	10,57	0,42
Growens S.p.A.	31/12/2026	39,57	36,45 x	-18,68 x	0,45 x	-0,07	-47,68	0,48
Dotdigital Group Plc	30/06/2026	228,82	5,50 x	8,36 x	1,69 x	0,05	15,52	2,16
Thryv Holdings, Inc.	31/12/2026	470,68	5,42 x	10,69 x	1,05 x	0,59	18,23	0,80
Sabre Corporation	31/12/2026	629,71	6,68 x	7,91 x	1,39 x	-0,20	-7,93	0,25
Havas N.V.	31/12/2026	1.489,00	2,98 x	3,89 x	0,51 x	0,22	6,96	0,52
Agilysys, Inc.	31/03/2027	2.519,85	35,21 x	61,55 x	7,66 x	1,17	77,46	8,09
WPP Plc	31/12/2026	4.945,74	3,90 x	4,86 x	0,70 x	0,51	9,02	0,43
Klaviyo, Inc.	31/12/2026	7.987,20	36,88 x	41,29 x	5,56 x	-0,17	-158,96	6,41
Wix.com Ltd.	31/12/2026	8.157,92	15,32 x	16,38 x	3,58 x	3,40	43,11	4,23
The Interpublic Group of Companies, Inc.	31/12/2026	8.250,96	5,57 x	6,08 x	1,10 x	2,37	9,52	1,05
Durchschnitt		2.486,64	11,89 x	11,69 x	1,82 x	0,63	0,02	1,87
Durchschnitt - positive Werte		2.486,64	11,89 x	14,02 x	1,82 x	0,84	19,53	1,87

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Omnicom Group, Inc.	31/12/2026	12.708,49	6,12 x	6,45 x	0,95 x	7,31	8,97	0,88
Amadeus IT Group	31/12/2026	30.123,00	11,81 x	16,06 x	4,52 x	3,37	20,19	4,23
Durchschnitt		21.415,75	8,96 x	11,25 x	2,73 x	5,34	14,58	2,56
Durchschnitt - positive Werte		21.415,75	8,96 x	11,25 x	2,73 x	5,34	14,58	2,56

4.8. Übersicht nach Marktkapitalisierung - übernächstes Geschäftsjahr (2027/2028)

Small-Mid Cap

Unter 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Valica S.p.A.	31/12/2027	8,59	1,93 x	3,00 x	0,39 x	0,65	6,14	0,57
Websolute S.p.A.	31/12/2027	14,02	1,81 x	2,53 x	0,45 x	0,26	5,72	0,45
TradeDoubler AB	31/12/2027	44,35	3,11 x	5,18 x	0,18 x	0,11	6,77	0,18
Syzygy AG	31/12/2027	26,53	3,00 x	4,98 x	0,40 x	0,23	8,60	0,40
Growens S.p.A.	31/12/2027	39,57	24,10 x	-27,55 x	0,45 x	-0,04	-77,60	0,45
Dotdigital Group Plc	30/06/2027	228,82	4,70 x	6,91 x	1,45 x	0,05	13,83	1,98
Thryv Holdings, Inc.	31/12/2027	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sabre Corporation	31/12/2027	629,71	6,30 x	7,67 x	1,31 x	0,00	n/a	0,25
Havas N.V.	31/12/2027	1.489,00	2,73 x	3,53 x	0,48 x	0,23	6,46	0,51
Agilysys, Inc.	31/03/2028	2.519,85	28,38 x	44,73 x	7,20 x	1,74	51,88	7,20
WPP Plc	31/12/2027	4.945,74	3,85 x	4,84 x	0,69 x	0,56	8,21	0,42
Klaviyo, Inc.	31/12/2027	7.987,20	25,80 x	28,48 x	4,48 x	-0,03	-793,60	5,34
Wix.com Ltd.	31/12/2027	8.157,92	11,16 x	11,87 x	2,87 x	5,30	27,65	3,74
The Interpublic Group of Companies, Inc.	31/12/2027	8.250,96	8,31 x	9,07 x	1,68 x	2,51	8,96	1,02
Durchschnitt		2.641,71	9,63 x	8,10 x	1,70 x	0,89	-60,58	1,73
Durchschnitt - positive Werte		2.641,71	9,63 x	11,07 x	1,70 x	1,06	14,42	1,73

Large Cap

Über 10 Mrd. Marktkapitalisierung

	Geschäftsjahr	Marktkap. (Mio)	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV / Umsatz	EPS (€)	KGV	KUV
Omnicom Group, Inc.	31/12/2027	12.708,49	5,19 x	5,67 x	0,88 x	7,69	8,53	0,85
Amadeus IT Group	31/12/2027	30.123,00	10,64 x	14,26 x	4,13 x	3,73	18,21	3,94
Durchschnitt		21.415,75	7,92 x	9,96 x	2,51 x	5,71	13,37	2,39
Durchschnitt - positive Werte		21.415,75	7,92 x	9,96 x	2,51 x	5,71	13,37	2,39

5. Zwischenjahresabschluss zum 31.08.2025 der Zeppelin Hotel Tech AG

Am 22. Mai 2025 beschlossen die Gesellschafter der Zeppelin Group GmbH in einer außerordentlichen Gesellschafterversammlung, dessen Protokoll von der Notarin Stefania Bez abgefasst wurde, die Abspaltung der Gesellschaft in zwei neu gegründete Gesellschaften, die Zeppelin Corporate GmbH und die Zeppelin Hotel Tech AG.

Die Spaltung trat mit Wirkung ab dem Datum der Eintragung in das Handelsregister in Kraft, das heißt am 3. Juni 2025.

Die buchhalterischen und steuerlichen Auswirkungen, hingegen, sind rückwirkend zum 1. Januar 2025 wirksam. Um ein aktuelles und transparentes Bild der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens zu vermitteln, hat die Gesellschaft eine freiwillige Zwischenbilanz zum 31.08.2025 zur Aufnahme in das Informationsmemorandum für die Notierung im Segment „Direct“ der Wiener Börse erstellt.

Nachfolgend werden die Zahlen der Bilanz zum 31.08.2025 und die Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 01.01.2025 bis zum 31.08.2025 für eine vollständigere Darstellung aufgeführt. Der Anhang zum Jahresabschluss, sowie der Lagebericht zum Jahresabschluss zum 31.08.2025 sind bei der Gesellschaft hinterlegt.

Der Verwaltungsrat der Zeppelin Hotel Tech AG hat den Zwischenjahresabschluss zum 31.08.2025 am 20.10.2025 genehmigt.

Jahresabschluss zum 31.08.2025

Bilanz

	31/08/2025
Aktiva	
B) Anlagevermögen	
I - Immaterielle Vermögensgegenstände	-
3) Gewerbliche Schutz- und andere Nutzungsrechte	8.523
6) Anlagen im Bau und geleistete Anzahlungen	238.761
<i>Summe Immaterielle Vermögensgegenstände</i>	<i>247.284</i>
II - Sachanlagen	-
2) Technische Anlagen und Maschinen	948
4) Sonstige Güter	108.704
<i>Summe Sachanlagen</i>	<i>109.652</i>
III - Finanzanlagen	-
1) Anteile an	-
d-bis) sonstigen Unternehmen	500
<i>Summe Anteile</i>	<i>500</i>
<i>Summe Finanzanlagen</i>	<i>500</i>
<i>Summe Anlagevermögen (B)</i>	<i>357.436</i>
C) Umlaufvermögen	
II - Forderungen	-
1) gegen Kunden	463.563
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	463.563
4) gegen herrschende Unternehmen	238
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	238

	31/08/2025
5-bis) Steuerforderungen	138.409
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	138.409
5-ter) Aktive latente Steuern	116.505
5-quater) gegen Dritte	370.395
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	370.395
Summe Forderungen	1.089.110
IV - Liquide Mittel	-
1) Guthaben bei Kreditinstituten und bei der Post	172.251
3) Kassenbestand in Geld und Wertzeichen	487
Summe liquide Mittel	172.738
Summe Umlaufvermögen (C)	1.261.848
D) Rechnungsabgrenzungsposten	53.014
Summe Aktiva	1.672.298
Passiva	
A) Eigenkapital	407.293
I - Gezeichnetes Kapital	50.000
VI - Sonstige, getrennt ausgewiesene Rücklagen	-
Außerordentliche Rücklage	500.000
Sonstige Rücklagen	11.373
Summe sonstige Rücklagen	511.373
IX - Jahresüberschuss/(-fehlbetrag)	(154.080)
Summe Eigenkapital	407.293
C) Abfertigungen für Arbeitnehmer	341.469
D) Verbindlichkeiten	
7) Verbindlichkeiten gegenüber Lieferanten	185.402
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	185.402
9) Verbindlichkeiten gegenüber abhängigen Unternehmen	1.138
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	1.138
12) Steuerverbindlichkeiten	52.990
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	52.990
13) Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	26.005
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	26.005
14) sonstige Verbindlichkeiten	436.263
Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	436.263
Summe Verbindlichkeiten	701.798
E) Rechnungsabgrenzungsposten	221.738
Summe Passiva	1.672.298

Gewinn- und Verlustrechnung

	31/08/2025
A) Gesamtleistung	
1) Erträge aus Lieferungen und Leistungen	2.132.747
4) Aktivierte Eigenleistungen	238.761
5) Sonstige betriebliche Erträge	-
sonstige	35.008
<i>Summe Sonstige betriebliche Erträge</i>	<i>35.008</i>
<i>Summe Gesamtleistung</i>	<i>2.406.516</i>
B) Betriebliche Aufwendungen	
6) Roh-, Hilfs-, und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	797.279
7) für bezogene Dienstleistungen	654.861
8) für die Verwendung von Gütern Dritter	27.819
9) Personalaufwand:	-
a) Löhne und Gehälter	720.048
b) Sozialabgaben	233.815
c) Abfertigungen	36.356
<i>Summe Personalaufwand</i>	<i>990.219</i>
10) Abschreibungen und Teilwertabschreibungen:	-
a) Abschreibung immaterielle Vermögensgegenstände	5.771
b) Abschreibung Sachanlagen	42.635
d) Teilwertabschreibungen der Forderungen des Umlaufvermögens und der liquiden Mittel	57.971
<i>Summe Abschreibungen und Teilwertabschreibungen</i>	<i>106.377</i>
14) Sonstige betriebliche Aufwendungen	24.813
<i>Summe betriebliche Aufwendungen</i>	<i>2.601.368</i>
Betriebserfolg (A-B)	(194.852)
C) Finanzerträge und Finanzaufwendungen	
16) Sonstige Finanzerträge	-
d) Andere Erträge als die vorhergehenden	-
sonstige	1.299
<i>Summe andere Erträge als die vorhergehenden</i>	<i>1.299</i>
<i>Summe sonstige Finanzerträge</i>	<i>1.299</i>
17) Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-
sonstige	6.660
<i>Summe Zinsen und ähnliche Aufwendungen</i>	<i>6.660</i>
17-bis) Kursgewinne und -verluste	(41)
<i>Summe Finanzerträge und -aufwendungen (15 + 16 + 17 + 17bis)</i>	<i>(5.402)</i>
Ergebnis vor Steuern (A - B + - C+ - D)	(200.254)
20) Laufende und latente Steuern des Geschäftsjahres	
latente und vorausgezahlte Steuern	(46.174)
<i>Summe laufende und latente Steuern des Geschäftsjahres</i>	<i>(46.174)</i>
21) Jahresüberschuss/(-fehlbetrag)	(154.080)

6. Unternehmensbewertung der Zeppelin Hotel Tech AG

Businessplan der Zeppelin Hotel Tech AG

Der Businessplan der Zeppelin Hotel Tech AG für die Geschäftsjahre 2025 bis 2030 wird nachfolgend dargestellt, wobei es sich um die projizierten Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung handelt.

Gewinn- und Verlustrechnung	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Umsatzerlöse	3.096.396,92	3.964.313,70	4.992.421,04	7.883.129,57	11.080.999,29	14.851.456,83
Bestandsveränderung	350.000,00	450.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00
Sonstige betriebliche Erträge	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Summe Erträge	3.446.396,92	4.414.313,70	5.492.421,04	8.383.129,57	11.580.999,29	15.351.456,83
Aufwendungen für Material	-1.000.000,00	-600.000,00	-200.000,00	-100.000,00	-100.000,00	-100.000,00
Sonstige bez. Leistungen	-740.000,00	-1.147.771,70	-1.282.889,10	-1.434.235,09	-1.555.065,33	-1.584.347,33
Personalaufwand	-1.624.502,90	-2.072.773,77	-2.575.722,20	-3.130.298,12	-3.740.853,60	-4.148.429,58
Abschreibungen	-70.000,00	-160.000,00	-260.000,00	-360.000,00	-460.000,00	-490.000,00
Summe Aufwendungen	-3.434.502,90	-3.980.545,46	-4.318.611,31	-5.024.533,21	-5.855.918,93	-6.322.776,91
Betriebsergebnis	11.894,01	433.768,23	1.173.809,73	3.358.596,36	5.725.080,36	9.028.679,92
Zinsaufwendungen	-8.775,00	-17.550,00	-14.303,00	-10.930,00	-7.425,00	-3.784,00
Ergebnis vor Steuern	3.119,01	416.218,23	1.159.506,73	3.347.666,36	5.717.655,36	9.024.895,92
Steuern	-1.224,32	-117.243,10	-325.234,01	-937.783,78	-1.601.240,50	-2.527.122,22
Ergebnis nach Steuern	1.894,69	298.975,13	834.272,73	2.409.882,58	4.116.414,86	6.497.773,70

Der Businessplan und die darin enthaltenen Annahmen wurden vom Unternehmen erstellt und dienen als Grundlage für die Bewertung und wurden keiner Prüfung unterzogen.

Das Unternehmen plant im Zeitraum 2025 – 2030 den Umsatz von 3,09 Mio. Euro auf 14,85 Mio. Euro zu erhöhen, was einem jährlichen durchschnittlichen Wachstum von 37,29% entspricht. Es ist geplant das Betriebsergebnis im Zeitraum 2025 – 2030 von 11,9 Tsd. Euro auf 9,03 Mio. Euro, sowie das Ergebnis nach Steuern im selben Zeitraum von Euro 1,9 Tsd. Euro auf 6,49 Mio. Euro zu erhöhen.

6.1. Gewinn- und Verlustrechnung: Annahmen und Beschreibung

Die Bewertung der Zeppelin Hotel Tech AG basiert auf einem prognostizierten Businessplan für die Geschäftsjahre 2025 bis 2030. Der Businessplan wurde von Zeppelin Hotel Tech AG ausgearbeitet und basiert auf rationalen und objektiven Kriterien.

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

6.1.1. Umsatzerlöse

Zeppelin Hotel Tech ist ein SaaS-Unternehmen (Software-as-a-Service), das auf einem ARR-Modell basiert (Annual Recurring Revenue). Die von der Gesellschaft angebotenen Dienstleistungen wurden bereits im Abschnitt 2.1. dieses Berichts beschrieben.

Die Zeppelin Hotel Tech AG verfügt weiterhin über Kundenverträge, die aus der Abspaltung von der Zeppelin Group GmbH hervorgegangen sind. Die Gesellschaft beabsichtigt daher, diese Altverträge (Tourism Old Contracts) in neue, auf dem ARR-Modell basierende Vertragsstrukturen (ZHT New Contracts) umzuwandeln.

Die Gesellschaft verfügt über zwei Vertriebskanäle: den Direktvertrieb an Endkunden und den Weiterverkauf über Reseller.

Schließlich bilden jene Dienstleistungen, die nicht dem ARR-Modell unterliegen (Setup), ebenfalls einen Bestandteil der Erträge.

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung der Average Recurring Revenues im Zeitraum 2025 – 2030 und nach Vertriebskanal.

Average Recurring Revenue (ARR)	2025	2026	2027	2028	2029	2030
- ZHT New Contracts						
Direct Sales	165.919,00	835.000,00	895.000,00	925.000,00	925.000,00	925.000,00
Reseller	0,00	1.835.600,00	2.179.700,00	2.927.700,00	3.613.650,00	3.976.050,00
Total	165.919,00	2.670.600,00	3.074.700,00	3.852.700,00	4.538.650,00	4.901.050,00
Setup	674.120,00	709.000,00	759.000,00	779.000,00	779.000,00	779.000,00
- Tourism Old Contracts						
New Business	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Existing Business	944.864,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	944.864,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Setup	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ARR Total	1.110.783,17	2.670.600,00	3.074.700,00	3.852.700,00	4.538.650,00	4.901.050,00
<i>Zuwachs ARR jährlich</i>		<i>140,42%</i>	<i>15,13%</i>	<i>25,30%</i>	<i>17,80%</i>	<i>7,98%</i>

Die oben beschriebenen Umsätze werden korrigiert, indem die Hälfte der ARR abgezogen und dem folgenden Jahr hinzugerechnet wird (periodenübergreifende Abgrenzung). Darüber hinaus wird eine jährliche Churn-Rate (Aussteigerquote) von 5% berücksichtigt.

Die Umsatzerlöse setzen sich somit aus den ARR des Vorjahres, den im laufenden Jahr zusätzlich generierten ARR, den sonstigen fakturierten Dienstleistungen sowie den Umsätzen aus älteren Verträgen zusammen, die noch aus der Zeit vor der Abspaltung stammen.

Die soeben beschriebenen Korrekturen sind in der nachstehenden Tabelle aufgeführt.

Korrekturen	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Churn-Rate (5%)	0,00	-55.539,16	-119.527,20	-257.183,34	-417.509,17	-606.417,46
Abgrenzung	0,00	-1.335.300,00	-1.537.350,00	-1.926.350,00	-2.269.325,00	-2.450.525,00
Jährlicher ARR	1.110.783,17	1.279.760,84	1.417.822,80	1.669.166,66	1.851.815,83	1.844.107,54
Kumulierter ARR	1.110.783,17	2.390.544,01	5.143.666,81	8.350.183,47	12.128.349,29	16.241.781,83
Setup	674.120,00	709.000,00	759.000,00	779.000,00	779.000,00	779.000,00
Corporate Contracts - Churn Rate 15%	311.493,75	264.769,69	225.054,23	191.296,10	0,00	0,00
Fakturierte Umsätze	2.096.396,92	3.364.313,70	4.792.421,04	7.783.129,57	10.980.999,29	14.751.456,83
Weiterberechnete Kosten	1.000.000,00	600.000,00	200.000,00	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Umsatzerlöse	3.096.396,92	3.964.313,70	4.992.421,04	7.883.129,57	11.080.999,29	14.851.456,83

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

Sonstige betrieb. Erträge	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Bestandsveränderungen	350.000,00	450.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00
Summe sonst. betr. Erträge	350.000,00	450.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00

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

Erträge	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Umsatzerlöse	3.096.396,92	3.964.313,70	4.992.421,04	7.883.129,57	11.080.999,29	14.851.456,83
Sonstige betriebliche Erträge	350.000,00	450.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00	500.000,00
Summe Erträge	3.446.396,92	4.414.313,70	5.492.421,04	8.383.129,57	11.580.999,29	15.351.456,83
<i>Zuwachs Erträge</i>		28,08%	24,42%	52,63%	38,15%	32,56%

Die geplanten betrieblichen Erträge wachsen in den Jahren 2025-2030 um durchschnittlich 35%.

6.1.2. Aufwendungen

Nachfolgend werden die geplanten Aufwendungen dargestellt.

Aufwendungen	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Material	-1.000.000,00	-600.000,00	-200.000,00	-100.000,00	-100.000,00	-100.000,00
Dienstleistungen	-120.000,00	-120.000,00	-120.000,00	-120.000,00	-120.000,00	-120.000,00
PKW	-20.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00	-40.000,00
Betriebskosten	-290.000,00	-310.000,00	-332.000,00	-356.200,00	-382.820,00	-412.102,00
Marketing	-120.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00	-150.000,00
Sonstige	-190.000,00	-527.771,70	-640.889,10	-768.035,09	-862.245,33	-862.245,33
Summe bez. Leistungen	-740.000,00	-1.147.771,70	-1.282.889,10	-1.434.235,09	-1.555.065,33	-1.584.347,33

Die voraussichtlichen Personalkosten sind nachstehend aufgeführt. Die Gesellschaft beschäftigt derzeit rund 40 Mitarbeiter. Die Personalkosten steigen im Zeitraum 2025-2030 um durchschnittlich 20,8%. Die Kosten für das Verkaufspersonal (Sales) sowie die Prämien, wurden anteilig zum Umsatz berechnet.

Personalaufwand	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Development	235.752,00	276.172,00	331.406,40	381.117,36	438.284,96	504.027,71
Support	944.360,29	1.310.921,85	1.709.879,90	2.159.177,68	2.648.404,95	2.913.245,44
Sales	222.779,92	222.779,92	267.335,90	320.803,08	384.963,69	461.956,43
Marketing	21.855,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CEO	151.739,52	204.450,00	204.450,00	204.450,00	204.450,00	204.450,00
Prämie Sales	48.016,18	58.450,00	62.650,00	64.750,00	64.750,00	64.750,00
Summe Personal	1.624.502,90	2.072.773,77	2.575.722,20	3.130.298,12	3.740.853,60	4.148.429,58

Nachfolgend werden die geplanten Abschreibungen für den Zeitraum 2025-2030 dargestellt.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Abschreibungen	70.000,00	160.000,00	260.000,00	360.000,00	460.000,00	490.000,00

6.1.3. Betriebsergebnis (EBIT)

Das im Geschäftsplan vorgesehene Betriebsergebnis (EBIT) ist nachfolgend dargestellt.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Betriebsergebnis	11.894,01	433.768,23	1.173.809,73	3.358.596,36	5.725.080,36	9.028.679,92

6.1.4. Finanzbereich

Wie in Abschnitt 6.5. beschrieben, weist die Zeppelin Hotel Tech AG eine positive Nettofinanzposition aus (keine Nettoverschuldung gegenüber Kreditinstituten). Es ist jedoch eine Finanzierung in Höhe von 450.000 Euro mit einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Zinssatz von 3,9% geplant.

Die für den Jahren 2025-2030 geplanten Zinsaufwendungen werden nachfolgend dargestellt.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Zinsaufwendungen	8.775,00	17.550,00	14.303,00	10.930,00	7.425,00	3.784,00

6.1.5. Steuern

Die Zeppelin Hotel Tech AG ist eine Gesellschaft nach italienischem Recht und unterliegt daher der italienischen Besteuerung. Im Jahr 2025 beträgt der Körperschaftssteuersatz (IRES) auf nationaler Ebene 24% und der regionale Wertschöpfungssteuersatz (IRAP) beträgt 3,9%.

Die voraussichtliche Steuerberechnung ist approximativ und wird im Folgenden dargestellt.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Steuern	1.224,32	117.243,10	325.234,01	937.783,78	1.601.240,50	2.527.122,22

6.1.6. Jahresüberschuss

Am Ende der Gewinn- und Verlustrechnung folgt das Betriebsergebnis nach Steuern, das laut Businessplan für die Jahre 2025-2030 folgende Entwicklung aufweist.

	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Ergebnis nach Steuern	1.894,69	298.975,13	834.272,73	2.409.882,58	4.116.414,86	6.497.773,70

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

6.2. Ermittlung der Werte der Multiplikatoren

Die durchschnittlichen Multiplikatoren der Small und Mid Cap Unternehmen der Geschäftsjahre von 2023 bis 2027 wurden aufgrund vergleichbarer Unternehmen (Größe und Sektor) der Zeppelin Hotel Tech AG ausgewählt.

Da die Gesellschaft Zeppelin Hotel Tech AG am 22. Mai 2025 aus einer Abspaltung der Zeppelin Group GmbH hervorgegangen ist und somit gegründet wurde, haben wir die Bewertung nicht auf der Grundlage der Daten von den abgeschlossenen Geschäftsjahren (2023 und 2024) vorgenommen, da das Geschäftsmodell und die Tätigkeitsbereiche neu ausgerichtet wurden. Die Bilanzdaten der Geschäftsjahre 2023 und 2024 wären daher für die Unternehmensbewertung nicht repräsentativ.

Aus diesem Grund haben wir die auf Prognosedaten basierenden Multiples gewählt, nämlich jene der Geschäftsjahre 2025, 2026 und 2027, deren Quelle genannt wurde.

Auf der Grundlage der verfügbaren Informationen und der Bewertung von Unternehmen derselben Branche wurden für das zu bewertende Unternehmen folgende Multiples angenommen, wobei Bezug auf die errechneten Werte im Abschnitt 4.6. Übersicht nach Marktkapitalisierung - laufendes Geschäftsjahr (2025/2026), 4.7. Übersicht nach Marktkapitalisierung - nächstes Geschäftsjahr (2026/2027) und 4.8. Übersicht nach Marktkapitalisierung - übernächstes Geschäftsjahr (2027/2028) genommen wird:

	2025	2026	2027
EV / EBITDA	16,87	11,89	9,63
EV / EBIT	19,51	14,02	11,07
EV / Umsatz	2,15	1,82	1,70
KGv (P/E)	26,27	19,53	14,42

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

6.3. Ermittlung des EBITDA der Zeppelin Hotel Tech AG

Bei der Berechnung des EBITDA der Zeppelin Hotel Tech AG werden die Geschäftsjahre von 2025 bis 2027 berücksichtigt. Ausgehend von den im Abschnitt 6. angeführten Zahlen der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Abschreibungen zum Betriebsergebnis hinzugerechnet, um das EBITDA zu ermitteln.

	2025	2026	2027
EBIT (Betriebsergebnis)	11.894,01	433.768,23	1.173.809,73
Abschreibungen	70.000,00	160.000,00	260.000,00
EBITDA	81.894,01	593.768,23	1.433.809,73

6.4. Ermittlung des Enterprise Value

Der Enterprise Value wird nach den folgenden Kriterien berechnet:

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

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

Bewertung Nr. 1 - EBITDA	2025	2026	2027	Durchschnitt
EBITDA	81.894,01	593.768,23	1.433.809,73	
Multiple	16,87	11,89	9,63	
Enterprise Value	1.381.515,40	7.057.517,68	13.807.483,24	7.415.505,44

Bewertung Nr. 2 – EBIT	2025	2026	2027	Durchschnitt
EBIT	11.894,01	433.768,23	1.173.809,73	
Multiple	19,51	14,02	11,07	
Enterprise Value	232.049,21	6.082.335,80	12.989.825,13	6.434.736,72

Bewertung Nr. 3 - Umsatz	2025	2026	2027	Durchschnitt
Umsatz	3.096.396,92	3.964.313,70	4.992.421,04	
Multiple	2,15	1,82	1,70	
Enterprise Value	6.656.720,77	7.228.623,46	8.466.091,96	7.450.478,73

Bewertung Nr. 4 - KGV	2025	2026	2027	Durchschnitt
Jahresüberschuss	1.894,69	298.975,13	834.272,73	
Multiple	26,27	19,53	14,42	
Enterprise Value	49.770,26	5.840.013,82	12.031.686,37	5.973.823,48

Für die Bewertung des Enterprise Value werden die Geschäftsjahre von 2025 bis 2027 herangezogen. Anschließend wird für jede der Bewertungen der Durchschnittswert der drei Geschäftsjahre berechnet.

Der durchschnittliche Wert des Enterprise Value liegt in einer Bandbreite zwischen 5.973.823,48 Euro (KGV-Bewertung) und 7.450.478,73 Euro (Umsatz-Bewertung) ermittelt.

6.5. Ermittlung der Nettofinanzposition

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

	2025	2026	2027
+ liquide Mittel	172.738,00	499.342,82	667.430,96
+ handelbare Wertpapiere	0,00	0,00	0,00
+ finanzielle Forderungen	0,00	0,00	0,00
- finanzielle Verbindlichkeiten	-103.000,00	-450.000,00	-366.752,00
NFP	69.738,00	49.342,82	300.678,96

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

6.6. Ermittlung des Equity Value

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

Der Equity Value wird somit folgendermaßen ermittelt:

Bewertung Nr. 1 - EBITDA	2025	2026	2027	Durchschnitt
Enterprise Value	1.381.515,40	7.057.517,68	13.807.483,24	7.415.505,44
Nettofinanzposition	69.738,00	49.342,82	300.678,96	
Equity Value	1.451.253,40	7.106.860,50	14.108.162,19	7.555.425,36

Bewertung Nr. 2 - EBIT	2025	2026	2027	Durchschnitt
Enterprise Value	232.049,21	6.082.335,80	12.989.825,13	6.434.736,72
Nettofinanzposition	69.738,00	49.342,82	300.678,96	
Equity Value	301.787,21	6.131.678,62	13.290.504,09	6.574.656,64

Bewertung Nr. 3 - Umsatz	2025	2026	2027	Durchschnitt
Enterprise Value	6.656.720,77	7.228.623,46	8.466.091,96	7.450.478,73
Nettofinanzposition	69.738,00	49.342,82	300.678,96	
Equity Value	6.726.458,77	7.277.966,27	8.766.770,92	7.590.398,65

Bewertung Nr. 4 - KGV	2025	2026	2027	Durchschnitt
Enterprise Value	49.770,26	5.840.013,82	12.031.686,37	5.973.823,48
Nettofinanzposition	69.738,00	49.342,82	300.678,96	
Equity Value	119.508,26	5.889.356,63	12.332.365,33	6.113.743,41

Bei jeder der ausgewählten Bewertungsmethoden wurde die Nettofinanzposition für das jeweilige Geschäftsjahr addiert. Der Durchschnittswert des Equity Value der Geschäftsjahre 2025 bis 2027 führt zu einem Unternehmenswert, der in einer Bandbreite zwischen 6.113.743,41 Euro (KGV-Bewertung) und 7.590.398,65 Euro (Umsatz-Berechnung) liegt.

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

Um schließlich den Fair Value des Unternehmens Zeppelin Hotel Tech AG zu ermitteln, wurde aus Vorsichtsgründen beim Durchschnittswert der vier Bewertungsmethoden ein Abschlag von **10%** vorgenommen.

Der Fair Value des Unternehmens wird somit mittels Berechnung des Durchschnittswertes der vier Bewertungsmethoden Ebitda, Ebit, Umsatz und KGV und unter Berücksichtigung eines Abschlages von 10% ermittelt.

Im Folgenden werden die Berechnung des Sicherheitsabschlages und der daraus ermittelte **Fair Value** des Unternehmens Zeppelin Hotel Tech AG dargestellt.

Bewertungsmethode	EBITDA	EBIT	UMSATZ	KGv	Durchschnitt
Bewertung	7.555.425,36	6.574.656,64	7.590.398,65	6.113.743,41	6.958.556,02
Sicherheitsabschlag (%)	10%	10%	10%	10%	
Sicherheitsabschlag absolut	-755.542,54	-657.465,66	-759.039,87	-611.374,34	
Equity Value	6.799.882,83	5.917.190,98	6.831.358,79	5.502.369,07	6.262.700,41

Der **Equity Value** unter Berücksichtigung eines Sicherheitsabschlages von 10% liegt in einer Bandbreite zwischen **5.502.369,07 Euro** (KGv-Bewertung) und **6.831.358,79 Euro** (Umsatz-Bewertung).

Die Anzahl der sich im Umlauf befindenden Aktien beträgt 5.000.000 Stück und der Nominalwert beträgt 0,020000002 Euro.

Die Division des Equity Value durch die Anzahl der Aktien ergibt einen **Wert je Aktie**, der in einer Bandbreite zwischen **1,10 Euro** (KGv-Bewertung) und **1,37 Euro** (Umsatz-Bewertung) liegt.

Der **Fair Value** des Unternehmens wird aus dem Durchschnitt der vier Bewertungen ermittelt, und beträgt 6.262.700,41 Euro, gerundet auf **6.300.000,00 Euro**.

Fair Value / Marktwert	6.300.000
Im Umlauf befindlichen Aktien	5.000.000
Wert je Aktie	1,26

Bei einem Fair Value von 6,3 Mio. Euro und einer Anzahl von 5 Mio. Aktien beläuft sich der **Wert je Aktie** auf **1,26 Euro**.

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

	2025	2026	2027
EPS (Euro)	0,00	0,06	0,17
Kurs-Gewinn-Verhältnis	3.325,08	21,07	7,55
Kurs-Umsatz-Verhältnis	2,03	1,59	1,26
EBITDA	76,93	10,61	4,39
EBIT	529,68	14,52	5,37

Das KGv und die anderen Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2025 sind nicht als aussagekräftig zu betrachten, da für dieses Jahr lediglich ein geringfügig positives Ergebnis erwartet wird.

Aufgrund der Bewertung des Unternehmenswertes der Zeppelin Hotel Tech AG mit einem Fair Value von 6,3 Mio. Euro und basierend auf den Prognosedaten des Businessplans, ergibt sich ein KGv in den Jahren 2026 und 2027 von jeweils 21,07 und 7,55.

In den Jahren 2026 und 2027 zeigen die Kennzahlen eine Entwicklung auf, die im Wesentlichen unter den im Benchmark berechneten Indikatoren liegt.

Die positive Veränderung der Kennzahlen in den Jahren 2026 - 2027 ist auf das Wachstum des Umsatzes und des Betriebsergebnisses zurückzuführen.

7. Schlussfolgerung

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

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

Grundlage für die Bewertung des Equity Value der Zeppelin Hotel Tech AG sind die Bilanzdaten des laufenden Geschäftsjahres 2025 und die zukünftigen Geschäftsjahre 2026 und 2027.

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

Die Unternehmensbewertung der Zeppelin Hotel Tech AG, auf Basis der EBITDA-, EBIT-, Umsatz- und KGV-Multiple-Methode zeigt, dass der Equity Value des Unternehmens in einer Bandbreite von **5.502.369,07 Euro** (KGV-Bewertung) bis **6.831.358,79 Euro** (Umsatz-Bewertung) liegt.

Aus diesen Bewertungsmethoden ergibt sich ein Wert je Aktie in einer Bandbreite zwischen **1,10 Euro** (KGV-Bewertung) und **1,37 Euro** (Umsatz-Bewertung).

Der Fair Value der Zeppelin Hotel Tech AG wird aus dem Durchschnitt der vier Bewertungsmethoden ermittelt und beträgt aufgerundet **6.300.000,00 Euro**; der Wert je Aktie beläuft sich auf **1,26 Euro**.

Bozen, den 17. November 2025

DER GUTACHTER

Dr. Erhard Rofner